1 RAPPORT DE GESTION

Rapport de gestion à l'Assemblée générale ordinaire annuelle

Exercice clos le 31 décembre 2025

Mesdames, Messieurs, Chers actionnaires,

Conformément à la loi et aux statuts, nous vous avons réunis en Assemblée générale ordinaire annuelle afin de vous rendre compte de la situation et de l'activité de la Société et des sociétés du Groupe au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, et soumettre à votre approbation les comptes sociaux et consolidés de la Société dudit exercice.

Lors de l'assemblée, les rapports suivants vous seront présentés :

- le rapport de gestion du Conseil d'administration sur les comptes de l'exercice écoulé, intégrant dans une section spécifique le rapport du Conseil d'administration sur le gouvernement d'entreprise ;
- le rapport du Comité de mission ;
- le rapport spécial du Conseil d'administration sur les attributions d'actions gratuites pour l'exercice 2025 ;
- les différents rapports des Commissaires aux comptes.

Les rapports ci-dessus énumérés, les comptes annuels et consolidés de l'exercice écoulé ainsi que tous autres documents s'y rapportant seront mis à votre disposition au siège social dans les conditions et délais prévus par la loi, afin que vous puissiez en prendre connaissance.

Nous vous donnerons toutes précisions et tous renseignements complémentaires concernant ces rapports et documents.

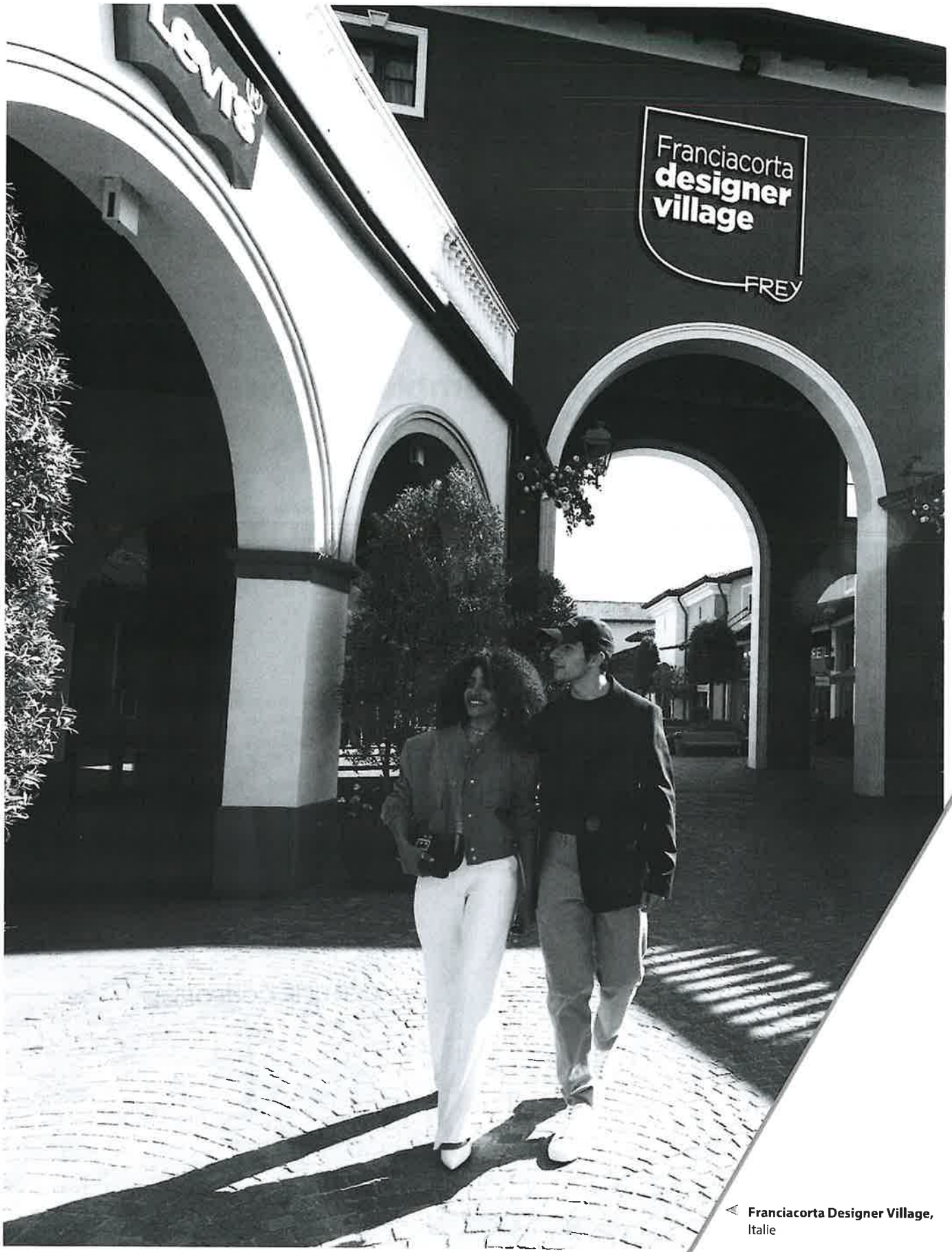
Les Commissaires aux comptes vous donneront ensuite lecture de leurs différents rapports.

Les comptes annuels ont été élaborés et présentés conformément aux règles générales applicables en la matière, dans le respect du principe de prudence et conformément aux règlements en vigueur.

Les principes comptables retenus pour la préparation des comptes consolidés annuels sont conformes aux normes et interprétations IFRS telles qu'adoptées par l'Union Européenne au 31 décembre 2025.

Ce référentiel comprend les normes IFRS (*International Financial Reporting Standards*) 1 à 17 et les normes IAS (*International Accounting Standards*) 1 à 41, ainsi que leurs interprétations telles qu'adoptées dans l'Union Européenne.

CERTIFIE CONFORME



Franciacorta Designer Village, Italie

1.1 ACTIVITÉ DE LA SOCIÉTÉ ET DU GROUPE 16

1.1.1 Evénements significatifs intervenus au cours de l'exercice 16
1.1.2 Progrès et difficultés rencontrés au cours de l'exercice 18
1.1.3 Événements importants survenus depuis la clôture de l'exercice 18
1.1.4 Information sur les tendances 18
1.1.5 Prévision ou estimation de bénéfice 18
1.1.6 Présentation des comptes et affectation du résultat 19

1.2 PATRIMOINE AU 31 DÉCEMBRE 2025 33

1.2.1 Immeubles de placement 33
1.2.2 Immobilisations corporelles 35
1.2.3 Garanties sur les immeubles 35

1.3 ENVIRONNEMENT ET ACTIVITÉS 36

1.3.1 Rappel historique 36
1.3.2 Environnement du Groupe 36
1.3.3 Principales activités du Groupe 36
1.3.4 Réglementation applicable 43

1.4 FACTEURS DE RISQUES 48

1.4.1 Tableau synoptique 48
1.4.2 Présentation détaillée de chaque risque 49

1.5 INFORMATIONS CONCERNANT LE CAPITAL 54

1.5.1 Montant du capital social 54
1.5.2 Modification du capital social 54
1.5.3 Principaux actionnaires 54
1.5.4 Franchissements de seuils 55
1.5.5 Droits de vote des principaux actionnaires de FREY 57
1.5.6 Contrôle de l'émetteur 57
1.5.7 Accords pouvant entraîner un changement de contrôle 57
1.5.8 Autocontrôle 57
1.5.9 Auto-détention 57
1.5.10 Capital potentiel 58
1.5.11 Actionnariat salarié 59
1.5.12 Place de cotation – évolution du cours de Bourse 60
1.5.13 Bilan des opérations réalisées dans le cadre de programmes de rachat d'actions autorisés 61

1.6 GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE 62

1.6.1 Déclarations relatives au gouvernement d'entreprise 62
1.6.2 Organes d'administration, de direction et de surveillance, et Direction Générale 63
1.6.3 Rémunérations et avantages 89
1.6.4 Éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique 99

1.7 CONTRÔLE INTERNE 101

1.7.1 Procédures de contrôle interne et de gestion des risques 101
1.7.2 Autres informations sur le contrôle interne 103
1.7.3 Évaluation et évolutions du processus de contrôle interne et de gestion des risques 103

1.8 CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES 104

1.9 AUTRES INFORMATIONS 104

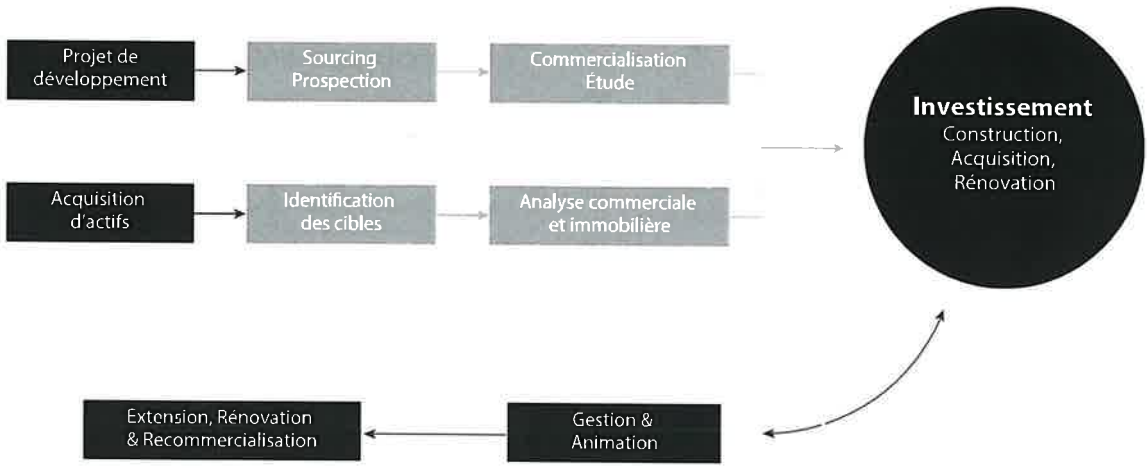
1.9.1 Recherche et développement 104
1.9.2 Délais de règlement 104
1.9.3 Frais généraux – charges somptuaires 104

1.1. ACTIVITÉ DE LA SOCIÉTÉ ET DU GROUPE

1.1.1. EVÉNEMENTS SIGNIFICATIFS INTERVENUS AU COURS DE L'EXERCICE

FREY est une foncière spécialisée dans le développement et l'exploitation de centres commerciaux de plein air et d'outlets en Europe. Le Groupe est aussi reconnu pour ses opérations de renouvellement urbain et de projets mixtes en tissu urbain dense.

Le modèle économique du Groupe repose sur la maîtrise totale de notre chaîne de valeurs :



1.1.1.1. Patrimoine locatif consolidé

Au cours de l'exercice 2025, l'activité du Groupe a notamment été marquée par :

- l'acquisition en mai du Designer Outlet Berlin pour un montant de 230 M€. Cette acquisition marque l'entrée de FREY en Allemagne.
- l'acquisition en août de 3 villages emblématiques en Italie : Franciacorta (Lombardie), Valdichiana (Toscane) et Palmanova (près de Trieste) pour 410 M€
- le partenariat institutionnel stratégique avec un OPPCI dédié représentant notamment Société Générale Assurances et Crédit Agricole Assurances. Frey a transféré un portefeuille de 3 actifs au partenariat pour une valeur de 170 M€ : Shopping Promenade Coeur Picardie situé à Amiens, Green 7 situé à Salaise, BeGreen situé à Troyes.

Les surfaces locatives du patrimoine consolidé du Groupe au 31 décembre 2025, s'élèvent à 775 541 m² contre 677 290 m² à fin 2024. Elles ont généré 159,3 M€ de loyers bruts en 2025 (contre 137,2 M€ sur l'exercice 2024).

Au 31 décembre 2025, ce patrimoine affiche une valeur hors droits de 2 322,0 M€ au titre des actifs en exploitation.

1.1.1.2. Patrimoine économique

Le patrimoine économique de la foncière correspond aux actifs détenus à 100 % auxquels s'ajoutent les actifs détenus par des sociétés en partenariat et ceux détenus par les sociétés mises en équivalence à hauteur de leur quote-part de détention.

En 2025, les investissements réalisés par le Groupe (développements, acquisitions, travaux) sur le patrimoine économique en exploitation s'élèvent à 551,0 M€.

Au 31 décembre 2025, le patrimoine économique total du Groupe représente une surface locative de 752 618m² pour 172,8 M€ de loyers annualisés (y compris les loyers variables). Le patrimoine économique total s'élève 2 625,5 M€ (dont 2 457,2 M€ en exploitation) .

À périmètre constant, les loyers annualisés sur le patrimoine économique en exploitation ont progressé de +4,1%.

1.1.1.3. Patrimoine sous gestion

Les surfaces locatives du patrimoine gérées par le Groupe au 31 décembre 2025, s'élèvent 945 441 m² contre 857 890 m² à fin 2024. Elles représentent 220,2 M€ de loyers annualisés, contre 160,6 M€ à fin 2024.

Ces surfaces se composent des éléments suivants :

- le patrimoine détenu à 100 % par le Groupe ;
- le patrimoine détenu par le Groupe au travers de partenariat (à 100 %) ;
- le patrimoine géré par le Groupe pour le compte de tiers.

1.1.1.4. Variation de périmètre

Entrées de périmètre

- Le 14 février 2025, FREY a fait l'acquisition de 100% des titres la société TRAVIS INVESTMENT SOLUTION 43, désormais dénommée OUTLET PARTNERSHIP LUX SARL.
- Le 14 février 2025, TRAVIS INVESTMENT SOLUTION 43 (OUTLET PARTNERSHIP LUX SARL) a ensuite fait l'acquisition de 100% des titres des sociétés TRAVIS INVESTMENT SOLUTION 44 (devenue FREY BERLIN PROPERTY 1 SARL) FREY BERLIN PROPERTY 2 SARL, FREY BERLIN PROPERTY 3 SARL, FREY BERLIN PROPERTY 4 SARL et FREY BERLIN OPCO GMBH. Le 7 mai 2025, ces sociétés ont acquis l'actif Designer Outlet Berlin.
- Le 26 mars 2025, la société ROS BERLIN, filiale à 100% de ROS GMBH, été créée.
- Le 21 juillet 2025, TRAVIS INVESTMENT SOLUTION 43 (OUTLET PARTNERSHIP LUX SARL) a fait l'acquisition de 100% des titres de la société TRAVIS INVESTMENT SOLUTION 48, désormais dénommée FREY BERLIN PROPERTY 5 SARL. Cette société a acquis un batiment complémentaire à l'actif Designer Outlet Berlin le 4 décembre 2025.
- Le 13 août 2025, TRAVIS INVESTMENT SOLUTION 43 (OUTLET PARTNERSHIP LUX SARL) a fait l'acquisition de 100% des titres de trois sociétés italiennes (FRANKIE RETAIL HOLDCO, PALMANOVA PROPCO et VALDICHIANA PROPCO) détenant respectivmeent les actifs Franciacorta Designer Village, Palmanova Designer Village et Valdichiana Designer Village
- Le 13 août 2025, ROS GMBH a fait l'acquisition de 100% des titres de la société Land of Fashion, renommée immédiatement ROS Italia.

- Le 27 novembre 2025, la société FREY MARS PARTNERS, filiale a 100% de FREY MURS 02, a été créée.
- Le 16 décembre 2025, la société SP CLAYE, filiale à 100% de FREY, a été créée. FREY a apporté l'actif Shopping Promenade Claye Souilly à SP Claye le 5 février 2026.

Variation du pourcentage de détention

- En date du 29 janvier 2025, FREY a acquis 37,5 % des parts de la société ROS ITALY portant sa participation dans cette entité de 62,5 % à 100 %.
- En date du 3 février 2025, FREY a acquis 50 % des parts des sociétés ROS POLAND MANAGEMENT (anciennement Peakside ROS Outlet Management) et ROS KRAKOW MANAGEMENT (anciennement Peakside ROS Outlet Management Krakow) portant sa participation dans ses deux entités de 50% à 100%.
- En date du 12 août 2025, FREY a cédé 23,5% des titres de la société TRAVIS INVESTMENT SOLUTION 43 (OUTLET PARTNERSHIP LUX SARL), ramenant sa participation dans cette entité de 100% à 76,5%.
- Le 30 décembre 2025, FREY a mis en place un partenariat avec l'OPPCI JV MARS représentant notamment SOCIÉTÉ GÉNÉRALE ASSURANCES et CRÉDIT AGRICOLE ASSURANCES. Cette OPPCI est entrée au capital de FREY MARS PARTNERS à hauteur de 49%, FREY conservant le contrôle de la société et une participation indirecte à hauteur de 51% via sa filiale FREY MURS 02.

1.1.1.5. Synthèse du patrimoine du Groupe

Suite à ces opérations, le patrimoine du Groupe au 31 décembre 2025 est présenté dans le tableau ci-dessous (en M€, hors droits). Le patrimoine économique total s'élève à 2 626,5M€ (dont 2 457,2 M€ en exploitation).

	Valeur du patrimoine en exploitation			Loyers annualisés du patrimoine en exploitation	
	Immeubles de placement	2 706,3		Loyers comptabilisés	158,5
+	Immeubles destinés à être cédés	0,0	-	Refacturation travaux et étalement franchises	1,2
+	Immeubles en stock en exploitation	15,0	-/+	Franchises et Paliers facturés	7,2
-	Projets d'extension	0,0	-/+	Impacts cessions/Livraisons/Acquisitions	27,6
-	Projets en développement	-99,0	-/+	Autres	-2,9
-	Projets en-cours valorisés au coût	-39,9			
=	**PATRIMOINE CONSOLIDÉ EN EXPLOITATION**	**2 582,4**	=	**LOYERS ANNUALISÉS CONSOLIDÉS EN EXPLOITATION**	**191,6**
-	Actifs en exploitation dans les partenariats (QP non FREY)	- 260,5	-	Loyers annualisés actifs en exploitation dans les partenariats (QP non FREY)	-21,0
+	Actifs en exploitation mis en équivalence (QP FREY)	135,3	+	Loyers annualisés actifs en exploitation mis en équivalence (QP FREY)	8,4
=	**PATRIMOINE ÉCONOMIQUE EN EXPLOITATION**	**2 457,2**	=	**LOYERS ANNUALISÉS ÉCONOMIQUES EN EXPLOITATION**	**179,0**
+	Actifs en exploitation dans les partenariats (QP non FREY)	260,5	+	Loyers annualisés actifs en exploitation dans les partenariats (QP non FREY)	20,8
+	Actifs en exploitation mis en équivalence (QP non FREY)	316,2	+	Loyers annualisés actifs en exploitation mis en équivalence (QP non FREY)	21,3
=	**PATRIMOINE TOTAL EN EXPLOITATION**	**3 033,9**	=	**LOYERS ANNUALISÉS EN EXPLOITATION***	**221,3**

1.1.1.6. Promotion pour le compte de tiers

Pour l'exercice 2025, le chiffre des ventes de la promotion immobilière s'établit à 9,8 M€ et correspond à la cession d'un ensemble immobilier situé à Strasbourg (67).

1.1.1.7. Projets et Développement

En 2024, FREY a acquis son premier projet d'outlet à Malmö en Suède. En cours de développement, le Malmö Designer Village est situé au cœur de la plus grande zone de chalandise de Scandinavie (4 M d'habitants et 26 M de touristes chaque année à moins de 90 minutes), incluant les villes de Malmö, Helsingborg et Copenhague. Les travaux de la première phase de 18 000 m² sont en cours avec une ouverture prévue en 2027.

En parallèle, FREY a également lancé en 2025 les travaux de Promenade Lleida, actif de 57 000 m² situé en Catalogne et développé en partenariat avec Eurofund. Pensé comme un véritable espace de destination, Promenade Lleida s'adressera à un bassin de vie de 300 000 habitants dans un rayon de 30 minutes. Il proposera une offre équilibrée mêlant enseignes locales et marques internationales, dans un cadre ouvert, moderne et convivial. Son ouverture est prévue en 2027.

En cohérence avec la politique ESG exigeante du groupe FREY, ces deux projets seront certifiés BREEAM Excellent.

1.1.1.8. Financements

Dettes bancaires

Sur le mois de juin 2025, Frey a obtenu l'accord d'extension d'un an des dates d'échéance de 5 lignes corporate à 2030 ainsi q'une augmentation du nominal d'une de ces lignes, passant d'un montant global de 610 M€ à 630 M€.

Le 27 juin 2025, Frey a signé une ligne de financement moyen terme d'un montant total de 145 M€ à 5 ans avec deux possibilités d'extension d'un an.

Le 30 décembre 2025, FREY MARS PARTNERS, filiale créée en partenariat avec l'OPPCI JV MARS représentant notamment SOCIÉTÉ GÉNÉRALE ASSURANCES et CRÉDIT AGRICOLE ASSURANCES et à laquelle le Groupe a cédé un portefeuille de 3 actifs français pour une valeur de plus de 170M€, a souscrit une nouvelle dette hypothécaire de 86,5 M€ à 7 ans basée sur l'Euribor 3 mois et assorti de critères de performance ESG (environnementaux, sociaux et de gouvernance).

Comme tous les financements souscrits par le Groupe, ces nouvelles lignes incluent des critères ESG tels que les certifications environnementales des immeubles, la mobilité et les émissions de GES.

Couvertures

Le Groupe a renforcé ses positions de couvertures de taux en signant sur le premier semestre 2025 :

- un collar d'un nominal de 50 M€ pour une durée de 5 ans.
- un swap d'un nominal de 50 M€ pour une durée de 3 ans.
- un swap d'un nominal de 100 M€ à échéance en novembre 2034.

Autres financements

Dans le cadre du partenariat conclu avec Cale Street en août 2025, le Groupe a mis en place des actions de préférence et un prêt d'actionnaire pour un montant total de 345,1 M€.

Compte tenu des droits contractuels attachés aux actions de préférence, ces instruments sont comptabilisés en passifs financiers conformément à IAS 32.

La maturité de ces instruments n'est pas fixée de manière ferme et dépend de la mise en œuvre des mécanismes de liquidité et de sortie prévus contractuellement.

1.1.1.9. Distribution de dividendes

L'Assemblée Générale des actionnaires en date du 25 juin 2025 a approuvé le paiement d'un dividende de 1,90 € par action aux 32 250 098 actions existantes, soit un dividende d'un montant total de 61,3 M€.

Compte tenu des actions auto-détenues, le montant à verser s'est élèvé à 60,6 M€.

1.1.2. PROGRÈS ET DIFFICULTÉS RENCONTRÉS AU COURS DE L'EXERCICE

Au cours de l'année 2025, les pays européens évoluent dans un environnement économique marqué par un reflux progressif de l'inflation, désormais en voie de retour vers la cible des banques centrales, et par un assouplissement progressif des conditions monétaires, après plusieurs années de politique restrictive.

Les informations concernant les impacts de cette crise économique ont été insérées au paragraphe 1.1.4.2 « Existence de toute tendance connue, incertitude ou demande ou tout engagement ou événement raisonnablement susceptible d'influer de manière sensible sur les perspectives de la Société » ainsi qu'au paragraphe 1.4.2.1 « Risques liés à l'environnement du Groupe » du présent rapport de gestion.

1.1.3. ÉVÉNEMENTS IMPORTANTS SURVENUS DEPUIS LA CLÔTURE DE L'EXERCICE

- En date du 5 février 2026, FREY a apporté l'actif de Shopping Promenade Calye Souilly à sa filiale SP Claye, détenue à 100%.
- Le début de l'année 2026 est fortement marqué par le conflit au Moyen Orient. Cette situation constitue une source de risques et d'incertitudes fortes tant sur les plans économiques et financiers que politiques et pourrait, à terme, avoir des impacts sur tous les acteurs économiques, y compris ceux du secteur immobilier. À date, cependant, FREY n'a pas identifié d'incidence significative de cette crise sur son activité. Le Groupe assurera un suivi attentif de l'évolution de la situation internationale et des risques liés au cours du 1er semestre 2026.

1.1.4. INFORMATION SUR LES TENDANCES

1.1.4.1. Perspectives et stratégie

Depuis sa création, FREY s'est imposé comme un des acteurs les plus innovants de son secteur, prônant une approche durable du commerce. Pionnier des retail parks écologiques, inventeur d'une nouvelle génération de centres commerciaux de plein air, 1er opérateur français, FREY, entreprise à mission certifiée B Corp™, s'engage au quotidien pour une société plus responsable, respectueuse de l'environnement et socialement bénéfique à son écosystème et à ses parties prenantes.

FREY c'est aussi un état d'esprit incarné dans ses projets pensés pour favoriser le lien social et la convivialité.

La stratégie de FREY sur le marché de l'outlet, initiée en juillet 2024 par l'acquisition de la société ROS, 4e gestionnaire d'outlets en Europe et par le projet et de son premier projet d'Outlet à Malmö en Suède en juillet 2024, a été conforté en 2025 par l'acquisiton de quatre Premiums Outlets en exploitation à Berlin et en Italie.

Les projets à moyen terme développés par le groupe représentent 178 000 m² et 575 M€ d'investissements(1).

1.1.4.2. Existence de toute tendance connue, incertitude ou demande ou tout engagement ou événement raisonnablement susceptible d'influer de manière sensible sur les perspectives de la Société

L'activité de la société FREY est sensible à l'évolution de la conjoncture économique et de la consommation ainsi qu'au niveau des taux d'intérêt.

Malgré un contexte économique compliqué FREY n'a pas connaissance d'éléments susceptibles d'influer de manière sensible sur ses perspectives. Le Groupe poursuivra en 2026 son développement dans les conditions annoncées au marché et aux actionnaires.

La liste des projets est présentée au paragraphe 1.1.1.7 « Développement » ci-dessus.

La Société se fixe un objectif de croissance soutenue en s'appuyant sur ses très bonnes capacités d'organisation et la qualité de ses équipes.

Dans les conditions de marché actuelles, la Société continuera à recourir à des financements bancaires pour ses immeubles construits (achevés) dont l'effet de levier représentera, par rapport à la valeur économique de son patrimoine immobilier (juste valeur), un ratio LTV droits inclus (dit *Loan to Value*) de 50 % maximum.

La Société n'exclut pas de faire de nouveau appel aux marchés financiers, si des opportunités favorables se présentent.

La matérialisation de certains risques, décrits au chapitre 1.4 « Facteurs de risques » du présent rapport de gestion, pourrait avoir un impact sur les activités de la Société et sa capacité à réaliser son objectif de croissance.

Le Groupe rappelle qu'il bénéficie d'une structure financière solide, d'une trésorerie excédentaire et de lignes de crédit non tirées qui lui permettront de faire face à ses obligations, même si la crise devait se prolonger. Au 31 décembre 2025, le Groupe disposait, en effet, de 384 M€ de liquidités disponibles, dont 246 M€ de trésorerie et 138 M€ au titre des lignes corporate. À cette même date, le ratio LTV net ressort à 39,7 %.

FREY reste donc tout à fait confiant dans sa capacité à mener à bien sa stratégie de développement active. Des informations plus détaillées sur l'impact de cette situation pour le Groupe sont exposées aux paragraphes 1.1.1 « Évènements significatifs intervenus au cours de l'exercice » et 1.4 « Facteurs de risques » du présent rapport de gestion.

1.1.5. PRÉVISION OU ESTIMATION DE BÉNÉFICE

La Société ne communique pas de prévision ou d'estimation de bénéfice.

(1) Dont 169 000 m² et 564 M€ d'investissements sur des actifs destinés à être conservés en patrimoine par le Groupe, représentant un loyer potentiel de 46,8 M€. Ce pipeline contient notamment Promenade Lleida en Espagne, Open près de la frontière suisse et Malmö pour un total de 139 000 m², 460 M€ d'investissement (39,3 M€ de loyer pour les 131 000 m² conservés par la foncière pour un investissement cumulé de 449 M€)

1.1.6. PRÉSENTATION DES COMPTES ET AFFECTATION DU RÉSULTAT

1.1.6.1. Comptes consolidés

1.1.6.1.1. Chiffres clés

Nous vous présentons ci-après les principaux agrégats des comptes consolidés au 31 décembre 2025 :

Compte de résultat *(en M€)*	31/12/2025	31/12/2024	Variation
CHIFFRE D'AFFAIRES	**231.4**	**191,3**	**20,9 %**
Résultat Opérationnel Courant	121,2	107,9	12,3 %
Variation de Juste Valeur des Immeubles de Placement	58,4	23,8	145,5 %
Coût de l'endettement net	-44,7	- 32,6	37,0 %
Résultat avant IS	108,3	60,9	77,9 %
Résultat Net des minoritaires	2,6	- 5,2	-150,6 %
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**77,4**	**40,0**	**93,5 %**

Bilan *(en M€)*	31/12/2025	31/12/2024	Variation
CAPITAUX PROPRES PART DU GROUPE	**1 056,7**	**1 047,8**	**0,8 %**
Capitaux propres	1 145,7	1 099,7	4,2 %
Dettes financières	1 423,5	1 217,7	16,9 %
IMMEUBLES DE PLACEMENT	**2 706,3**	**1 926,6**	**40,5 %**
Stock promotion	53,9	64	-15,8 %
Disponibilités, VMP et autres placements	244,7	321,3	-23,4 %

Le Groupe affiche un Résultat Opérationnel Courant de 121,2 M€ au 31 décembre 2025, l'augmentation par rapport à 2024 s'analysant par plusieurs facteurs :

- une croissance régulière de l'activité locative (livraison et acquisition d'actifs en exploitation) ;
- une maîtrise des coûts de structure, en relation avec la croissance de la foncière.

L'augmentation du Résultat Net s'explique principalement par la croissance de l'activité foncière, portée par les acquisitions de Berlin Designer Outlet en mai 2025 et des trois outlets italiens Franciacorta Designer Village, Palmanova Designer Village et Vadichiana Designer Village en août 2025 qui compensent largement les cessions réalisées en fin d'année 2024, ainsi que par le développement de l'activité pour compte de tiers grâce à l'acquisition de ROS sur le second semestre 2024. Cette progression est également soutenue par une variation positive de la juste valeur des immeubles de placement (+58,4 M€, contre +23,8 M€ au 31 décembre 2024) et par un impact négatif de la juste valeur des instruments financiers atténué, par rapport à l'exercice précédent (-18,6 M€, contre -29,8 M€ au 31 décembre 2024).

La variation de juste valeur des Immeubles de placement ressort à +57,4 M€ au 31 décembre 2025 (+58,4 M€ pour les sociétés intégrées globalement et - 1,0 M€ pour les sociétés mises en équivalence) contre 18,3 M€ au 31 décembre 2024 (+23,8 M€ pour les sociétés intégrées globalement et - 5,5 M€ pour les sociétés mises en équivalence).

La variation de juste valeur, générée par le Groupe sur le patrimoine consolidé à 100 % en 2025, se décompose de la manière suivante :

1. acquisitions-développement 45,7 M€
2. périmètre constant 12,7 M€

Les évaluations des terrains, des actifs en exploitation et des actifs en cours de construction valorisés selon la norme IAS 40, sont réalisées par des experts indépendants (Colomer Expertises, Cushman & Wakefield, Savills BNP Paribas et JLL France), conformément aux recommandations des textes de référence en matière d'expertises en évaluations immobilières.

Au 31 décembre 2025, les instruments financiers détenus représentent une valeur de -11,4 M€ (hors intérêts courus) contre 7,2 M€ au 31 décembre 2024. L'impact de la variation de juste valeur net des soultes et primes versées a été comptabilisé en résultat à hauteur de -18,6 M€, hors impôt différé.

Les stocks sur l'activité de promotion sont évalués à leur coût de construction.

L'analyse de l'endettement et des ratios financiers est présentée ci-dessous au paragraphe 1.1.6.1.6 « Situation financière et endettement du Groupe FREY » du présent document.

1.1.6.1.2. Indicateurs de performance EPRA

Les indicateurs de performance de FREY au 31 décembre 2025, établis conformément aux bonnes pratiques définies par l'EPRA[1] dans ses recommandations, sont présentés ci-dessous.

ANR NRV, ANR NTA et ANR NDV

Au 31 décembre 2025 *(en M€)*		EPRA NRV	EPRA NTA	EPRA NDV
CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS PART DU GROUPE		**1 056,7**	**1 056,7**	**1 056,7**
Incluant/excluant :				
i)	*Instruments hybrides*	-	-	-
ANR DILUÉ		**1 056,7**	**1 056,7**	**1 056,7**
Incluant :				
i) a)	*Réévaluation des immeubles de placement (si option pour IAS 40 au coût)*	-	-	-
i) b)	*Réévaluation des immeubles en cours (si option pour IAS 40 au coût)*	-	-	-
i) c)	*Réévaluation des autres investissements non courants*	-	-	-
ii)	*Réévaluation des contrats de location-financement*	-	-	-
iii)	*Réévaluation des propriétés commerciales*	-	-	-
ANR DILUÉ À LA JUSTE VALEUR		**1 056,7**	**1 056,7**	**1 056,7**
Excluant :				
iv)	*Impôt différé sur la juste valeur des immeubles de placement*	*61,0*	*61,0*	
v)	*Juste valeur des instruments financiers*	*11,2*	*11,2*	
vi)	*Goodwill résultant de l'impôt différé*	-	-	-
vi) a)	*Goodwill selon le bilan IFRS*	-	-*	-*
vi) b)	*Immobilisations incorporelles selon le bilan IFRS*		*- 1,9*	*- 1,9*
Incluant :				
vii)	*Juste valeur de la dette à taux fixe*	-	-	-
viii)	*Réévaluation des immobilisations incorporelles à la juste valeur*	-	-	-
ix)	*Droits de mutation*	*98,3*	*-2.4*	-
ANR		**1 227,2**	**1 ,124,7**	**1054,9**
Nombre d'actions ordinaires en circulation à la fin de l'exercice		32 250 098	32 250 098	32 250 098
Actions auto-détenues et plan d'attribution gratuite d'actions		467 243	467 243	467 243
Nombre d'actions pris en compte après effet dilutif		31 782 855	31 782 855	31 782 855
ANR PAR ACTIONS *(en €)*		**38,6**	**35,4**	**33,2**

* Projet de LLEIDA (Espagne) : prise en compte du goodwill (correspondant à un complément de prix) de 5,9 M€, net de la dette affectée de 5,9 M€. En cas de non-réalisation du projet, ce goodwill et sa dette affectée seront repris sans impact sur les capitaux propres.

(1) European Public Real Estate Association, « Best Practice Recommandations », publiées en octobre 2019, sur le site Internet www.epra.com.

Au 31 décembre 2024 *(en M€)*		EPRA NRV	EPRA NTA	EPRA NDV
CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS PART DU GROUPE		**1 047,8**	**1 047,8**	**1 047,8**
Incluant/excluant :				
i)	*Instruments hybrides*	-	-	-
ANR DILUÉ		**1 047,8**	**1 047,8**	**1 047,8**
Incluant :				
i) a)	*Réévaluation des immeubles de placement (si option pour IAS 40 au coût)*	-	-	-
i) b)	*Réévaluation des immeubles en cours (si option pour IAS 40 au coût)*	-	-	-
i) c)	*Réévaluation des autres investissements non courants*	-	-	-
ii)	*Réévaluation des contrats de location-financement*	-	-	-
iii)	*Réévaluation des propriétés commerciales*	-	-	-
ANR DILUÉ À LA JUSTE VALEUR		**1 047,8**	**1 047,8**	**1 047,8**
Excluant :				
iv)	*Impôt différé sur la juste valeur des immeubles de placement*	*37,3*	*37,3*	
v)	*Juste valeur des instruments financiers*	*- 6,9*	*- 6,9*	
vi)	*Goodwill résultant de l'impôt différé*	-	-	-
vi) a)	*Goodwill selon le bilan IFRS*	-	-*	-*
vi) b)	*Immobilisations incorporelles selon le bilan IFRS*	-	*- 1,7*	*- 1,7*
Incluant :				
vii)	*Juste valeur de la dette à taux fixe*	-	-	-
viii)	*Réévaluation des immobilisations incorporelles à la juste valeur*	-	-	-
ix)	*Droits de mutation*	*83,2*	*-3,5*	-
ANR		**1 161,4**	**1 073,0**	**1 046,1**
Nombre d'actions ordinaires en circulation à la fin de l'exercice		32 250 098	32 250 098	32 250 098
Actions auto-détenues et plan d'attribution gratuite d'actions		361 643	361 643	361 643
Nombre d'actions pris en compte après effet dilutif		31 888 455	31 888 455	31 888 455
ANR PAR ACTIONS *(EN €)*		**36,4**	**33,6**	**32,8**

Projet de LLEIDA (Espagne) : prise en compte du goodwill (correspondant à un complément de prix) de 5,9 M€, net de la dette affectée de 5,9 M€. En cas de non-réalisation du projet, ce goodwill et sa dette affectée seront repris sans impact sur les capitaux propres.

Résultat Net EPRA

Le Résultat Net EPRA correspond au résultat provenant des activités opérationnelles.

La définition de l'EPRA présente un calcul qui part du Résultat Net IFRS et remonte en retraitant les éléments non récurrents.

Pour plus de simplicité et de lisibilité, FREY a décidé de présenter son calcul en partant du Résultat Opérationnel Courant IFRS et en redescendant vers le Résultat Net.

(En M€)	31/12/2025	31/12/2024
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT IFRS	**121,2**	**107,9**
-/+ Marge de promotion	-0,3	
-/+ Frais financiers récurrents	-44,7	
-/+ Impôts récurrents sur activités non SIIC	-5,6	
Résultat Net EPRA des sociétés mises en équivalence	1,0	0,2
RÉSULTAT NET EPRA	**71,5**	**70,0**
RÉSULTAT NET EPRA PAR ACTION	**2,22 €**	**2,17 €**

Le résultat net EPRA par action est déterminé sur la base du nombre moyen pondéré d'actions au 31 décembre de chaque année, non retraité des actions auto-détenues.

Taux de rendement EPRA

Le taux de rendement initial net défini par l'EPRA correspond au ratio rapportant les loyers contractuels annualisés, net des charges non récupérées, à la valeur de marché brute des actifs, droits inclus.

Le taux de rendement initial net *topped-up* défini par l'EPRA correspond au ratio rapportant les loyers contractuels annualisés, hors impact paliers accordés, net des charges non récupérées, à la valeur de marché brute des actifs, droits inclus.

Pour une meilleure lisibilité de l'évolution de ces ratios, FREY effectue ses calculs sur la base du patrimoine économique[1] stabilisé, c'est-à-dire livré depuis plus d'un an et qui ne fait pas l'objet d'opérations de restructuration.

(En M€)	31/12/2025	31/12/2024
Valeur du patrimoine économique en exploitation HD	2 457,2	1 964,5
Valeur des actifs non stabilisés ou en cours de restructuration HD	-15,0	-23,4
DMTO sur actifs stabilisés	96,1	82,5
VALEUR DE MARCHÉ DES IMMEUBLES DROITS INCLUS (A)	**2 538,3**	**2 023,6**
Loyers annualisés du patrimoine économique en exploitation	179,0	137,2
Loyers annualisés du patrimoine non stabilisé ou en cours de restructuration	-1,1	-2,5
Charges non récupérables actifs stabilisés	-6,4	-4,5
LOYERS NETS ANNUALISÉS *TOPPED-UP* (B)	**171,6**	**130,2**
Paliers accordés des actifs stabilisés	-5,9	-4,2
LOYERS NETS ANNUALISÉS (C)	**165,7**	**126,0**
TAUX DE RENDEMENT INITIAL NET *TOPPED-UP* EPRA (B/A)	**6,8%**	**6,4%**
TAUX DE RENDEMENT INITIAL NET EPRA (C/A)	**6,5%**	**6,2%**

Taux de vacance EPRA

Le taux de vacance défini par l'EPRA correspond au ratio entre le loyer de marché des surfaces vacantes et le loyer de marché de la surface totale (= surfaces louées + vacantes).

Pour une meilleure lisibilité de l'évolution de ce ratio, FREY effectue son calcul sur la base du patrimoine économique[1] stabilisé, c'est-à-dire livré depuis plus d'un an et qui ne fait pas l'objet d'opérations de restructuration.

(En M€)	31/12/2025	31/12/2024
Loyers de marché des surfaces vacantes stabilisées	4,4	3,0
Loyers de marché du patrimoine économique stabilisé	171,3	119,7
TAUX DE VACANCE EPRA	**2,6 %**	**2,5 %**

Tableau des CAPEX EPRA

	31/12/2025		31/12/2024	
(En M€)	100 %	PDG	100 %	PDG
Acquisitions droits inclus	666,8	510,1	12,9	11,7
Travaux sur patrimoine existant hors développement	17,4	17,3	16,5	16,5
Développements	24,3	23,6	29,9	24,3
TOTAL INVESTISSEMENTS	**708,5**	**551,0**	**59,3**	**52,5**

(1) Le patrimoine économique correspond au patrimoine total de la foncière selon la quote-part de détention de chaque actif.

1.1.6.1.3. Segments opérationnels

La norme IFRS 8 impose la présentation d'informations sur les segments opérationnels du Groupe.

Cette norme définit un segment opérationnel de la manière suivante :

« Un segment opérationnel est une composante d'une entité :

- qui se livre à des activités à partir desquelles elle est susceptible d'acquérir des produits des activités ordinaires et d'encourir des charges ;
- dont les résultats opérationnels sont régulièrement examinés par le principal décideur opérationnel de l'entité en vue de prendre des décisions en matière de ressources à affecter au secteur et d'évaluer sa performance ;
- pour laquelle des informations financières isolées sont disponibles. »

Nota Bene : Le terme « résultat opérationnel » ne se rapporte pas ici à la définition des normes IFRS mais au résultat des différentes activités/segments opérationnels identifiés par le principal décideur opérationnel. Le « résultat opérationnel » suivi distinctement par FREY est la marge d'activité.

La norme précise également : « une entité doit fournir des informations qui permettent aux utilisateurs de ses états financiers d'évaluer la nature et les effets financiers des activités auxquelles elle se livre et des environnements économiques dans lesquels elle opère. »

La gestion de la croissance par le Groupe FREY, l'oblige à suivre ses activités de manière synthétique tant en termes d'indicateurs que de profitabilité.

Le Groupe FREY présente son information sectorielle de manière à refléter les outils de pilotage utilisés par le management et à répondre aux critères de la norme :

- quatre segments opérationnels sont identifiés par le management du Groupe :
  - activité foncière (loyers et autres revenus perçus sur les actifs en patrimoine),
  - activité de promotion immobilière (développement et aménagement de Parcs d'Activités Commerciales),
  - activité de gestion pour compte de tiers (gestion de Parcs d'Activités Commerciales pour le compte de tiers),
  - autres activités (facturations de prestations et d'activités support),
- les loyers et les charges non refacturables font l'objet d'une répartition entre les actifs stabilisés (livrés ou achetés depuis plus d'un an à la date de clôture) et les actifs non stabilisés (livrés ou achetés depuis moins d'un an à la date de clôture,
- les indicateurs suivis par segment opérationnel sont les suivants :
  - le chiffre d'affaires (loyers, ventes, honoraires),
  - les charges non refacturables aux locataires,
  - le coût des ventes,
- les autres items, ne pouvant être répartis par des « informations financières isolées », sont présentés de manière globale.

Le Groupe considère que chaque programme en promotion ou chaque immeuble de placement est représentatif d'une UGT, chaque UGT pouvant être affectée à un ou plusieurs segments opérationnels selon sa destination économique.

Au 31 décembre 2025

Les principaux agrégats du bilan, par segment opérationnel, sont les suivants :

ACTIF

Au 31 décembre 2025 (en M€)	Activité foncière		Total activité foncière	Promotion immobilière		Total activité promotion immobilière	Gestion pour compte de tiers		Total gestion pour compte de tiers	Autres		Total autres	Total
	France	Etranger		France	Etranger		France	Etranger		France	Etranger		
Immeubles de placement	1 207,6	1 454,3	2 661,9	-	44,4	-	-	-	-	-	-	-	**2 706,3**
Titres mis en équivalence	73,7	-	73,7	-	-	-	-	-	-	-	-	-	**73,7**
Stocks et en-cours	0,9	2,4	3,3	50,6	-	50,6	-	-	-	-	-	-	**53,9**

PASSIF

Au 31 décembre 2025 (en M€)	Activité foncière		Total activité foncière	Promotion immobilière		Total activité promotion immobilière	Gestion pour compte de tiers		Total gestion pour compte de tiers	Autres		Total autres	Total
	France	Etranger		France	Etranger		France	Etranger		France	Etranger		
Titres mis en équivalence	-0,1	-	-0,1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	**-0,1**
Passifs financiers non courants	1 287,3	310,4	1 597,8	0,5	-	-	-	-	-	0,1	-	0,1	**1 598,8**
Passifs financiers courants	90,2	9,7	99,8	0,1	1,5	1,6	-	0,0	0,0	0,1	-	0,1	**101,9**

Les principaux agrégats du compte de résultat, par segment opérationnel, sont les suivants :

Au 31 décembre 2025 *(en M€)*	Activité foncière	Promotion immobilière	Gestion pour compte de tiers	Autres	Total	*Dont France*	*Dont Etranger*
Loyers actifs stabilisés	137,7				137,7	42,0	95,7
Charges non récupérables actifs stabilisés	-3,8				-3,8	-1,7	-2,0
LOYERS NETS ACTIFS STABILISÉS	**133,9**				**133,9**	**40,3**	**93,6**
Loyers actifs non stabilisés	20,8				20,8	20,8	0,0
Charges non récupérables actifs non stabilisés	-1,0				-1,0	-1,0	0,0
LOYERS NETS ACTIFS NON STABILISÉS	**19,9**				**19,9**	**19,9**	**0,0**
Chiffre des ventes		9,8			9,8	9,8	0,0
Coût d'achat des marchandises vendues		-9,4			-9,4	-9,4	0,0
MARGE DE PROMOTION		**0,3**			**0,3**	**0,3**	**0,0**
CHIFFRE D'AFFAIRES GESTION POUR COMPTE DE TIERS			**13,1**		**13,1**	**0,9**	**12,2**
AUTRES CHIFFRES D'AFFAIRES				**4,8**	**4,8**	**4,8**	**0,0**
MARGE D'ACTIVITÉ					**172,0**	**66,2**	**105,8**
Services extérieurs					-21,3	-9,7	-11,6
Charges de personnel					-22,7	-13,0	-9,7
Autres Produits et Charges					0,3	0,8	-0,6
Impôts et taxes					-4,0	-1,6	-2,5
Dotations et Reprises sur amortissements et provisions					-3,0	-2,1	-0,9
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT					**121,2**	**40,5**	**80,7**
Autres Produits et Charges opérationnels					-10,8	-6,1	-4,7
Résultat de cessions d'Immeubles de placement					0,8	0,8	0,0
Ajustement des valeurs des immeubles de placement					58,4	1,2	57,2
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL					**169,6**	**36,5**	**133,1**
Quote-part de résultat net des sociétés mises en équivalence					2,0	2,0	0,0
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL APRÈS QUOTE-PART DU RÉSULTAT NET DES ENTREPRISES MISES EN ÉQUIVALENCE					**171,6**	**38,5**	**133,1**
Coût de l'endettement net					-47.6	-19,4	-28,2
Ajustement des valeurs des actifs financiers					-18,9	-19,3	0,5
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS					**105,1**	**-0,8**	**105,9**
Impôts sur les résultats					-30,3	-0,3	-30,1
RÉSULTAT NET DES ENTREPRISES CONSOLIDÉES					**74,8**	**-1,1**	**75,9**
Intérêts des minoritaires					2,6	2,1	0,5
RÉSULTAT NET (PART DU GROUPE)					**77,4**	**1,0**	**76,4**

L'augmentation des revenus locatifs s'explique principalement par l'acquisition des actifs Berlin Outlet en mai 2025 et les 3 Designer village en Italie (Franciacorta, Palmanova et Valdichiana) en aout 2025.

La charge d'impôt provient essentiellement des sociétés étrangères n'entrant pas dans le champ du régime fiscal SIIC.

Au 31 décembre 2024

Les principaux agrégats du bilan, par segment opérationnel, sont les suivants :

ACTIF

Au 31 décembre 2024 *(en M€)*	Activité foncière		Total activité foncière	Promotion immobilière		Total activité promotion immobilière	Gestion pour compte de tiers		Total gestion pour compte de tiers	Autres		Total autres	Total
	France	Etranger		France	Etranger		France	Etranger		France	Etranger		
Immeubles de placement	1 191,7	711,5	1 903,2	0	23,4	23,4	0	0	0	0	0	0	**1 926,6**
Titres mis en équivalence	71,3	0	71,3	1,5	0	1,5	0	0	0	0,2	0	0,2	**73,0**
Stocks et en-cours	0	0	0	61,9	2,1	64	0	0	0	0	0	0	**64,0**

PASSIF

Au 31 décembre 2024 *(en M€)*	Activité foncière		Total activité foncière	Promotion immobilière		Total activité promotion immobilière	Gestion pour compte de tiers		Total gestion pour compte de tiers	Autres		Total autres	Total
	France	Etranger		France	Etranger		France	Etranger		France	Etranger		
Titres mis en équivalence	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0,6	0	0,6	**610**
Passifs financiers non courants	1 162,5	57,8	1 220,3	0,3	0	0,3	0	0	0	0,2	0	0,2	**1 220,8**
Passifs financiers courants	18,3	0,4	18,7	0,3	1,5	1,8	0	0	0	0,1	0,1	0,2	**20,7**

Les principaux agrégats du compte de résultat, par segment opérationnel, sont les suivants :

Au 31 décembre 2024 *(en M€)*	Activité foncière	Promotion immobilière	Gestion pour compte de tiers	Autres	Total	*Dont France*	Dont Etranger
Loyers actifs stabilisés	113,7				113,7	*66,1*	47,6
Charges non récupérables actifs stabilisés	-2,3				-2,3	*-1,2*	-1.1
LOYERS NETS ACTIFS STABILISÉS	**111,4**				**111,4**	***64,9***	***46,5***
Loyers actifs non stabilisés	22				22	*22*	
Charges non récupérables actifs non stabilisés	-0,7				-0,7	*-0,7*	
LOYERS NETS ACTIFS NON STABILISÉS	**21,3**				**21,3**	***21,3***	-
Chiffre des ventes		6,4			6,4	*6,4*	-
Coût d'achat des marchandises vendues		-6,6			-6,6	*-6,6*	-
MARGE DE PROMOTION		**-0,2**			**-0,2**	***-0,2***	-
CHIFFRE D'AFFAIRES GESTION POUR COMPTE DE TIERS			**5,9**		**5,9**	***1***	**4,9**
AUTRES CHIFFRES D'AFFAIRES				**2,8**	**2,8**	***2,8***	-
MARGE D'ACTIVITÉ					**141,3**	***89,9***	**51,4**
Services extérieurs					-14,4	*-9,6*	-4,8
Charges de personnel					-14,2	*-11,7*	-2,5
Autres Produits et Charges					1,8	*2,4*	-0,6
Impôts et taxes					-2,5	*-1,4*	-1,1
Dotations et Reprises sur amortissements et provisions					-4,1	*-4,0*	-0,1
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT					**107,9**	***65,6***	**42,3**
Autres Produits et Charges opérationnels					-2,5	*-2,5*	-
Résultat de cessions d'Immeubles de placement					-1,4	*-1,4*	-
Ajustement des valeurs des immeubles de placement					23,8	*7,0*	16,8
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL					**127,8**	***68,7***	***59,1***
Quote-part de résultat net des sociétés mises en équivalence					-4,5	*-4,5*	-
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL APRÈS QUOTE-PART DU RÉSULTAT NET DES ENTREPRISES MISES EN ÉQUIVALENCE					**123,3**	***64,2***	***59,1***
Coût de l'endettement net					-32,6	*-12,9*	-19,7
Ajustement des valeurs des actifs financiers					-29,8	*-30,1*	0,3
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS					**60,9**	**21,2**	**39,7**
Impôts sur les résultats					-15,7	*-0,6*	-15,1
RÉSULTAT NET DES ENTREPRISES CONSOLIDÉES					**45,2**	**20,6**	***24,6***
Intérêts des minoritaires					-5,2	*-0,9*	-4,3
RÉSULTAT NET (PART DU GROUPE)					**40,0**	***19,7***	**20,3**

1.1.6.1.4. Filiales et participations

Le tableau de synthèse des informations concernant l'ensemble des filiales de la Société au 31 décembre 2025 figure en Annexe 3 du présent rapport.

Conformément à l'article L. 233-6 du Code de commerce, nous vous rendons compte des sociétés ayant leur siège sur le territoire de la République Française et dont la Société a pris au cours de l'exercice 2025, une participation représentant plus du vingtième, du dixième, du cinquième, du tiers ou de la moitié du capital social de ces sociétés ou s'est assuré le contrôle :

Sociétés	% de détention
SAS FREY MARS PARTNERS	51,0% (Participation indirecte)
SAS SP CLAYE	100,0% (Participation directe)

1.1.6.1.5. Activité et résultats des principales filiales opérationnelles au cours de l'exercice écoulé

Entrent dans le périmètre de consolidation de la Société, les sociétés placées sous son contrôle exclusif ainsi que les sociétés dans lesquelles la Société exerce un contrôle notable ou détient une influence notable.

Le tableau de synthèse des informations concernant l'ensemble des filiales de la Société ainsi que le périmètre retenu pour la consolidation du Groupe au 31 décembre 2025 figurent en Annexe 3 du présent rapport de gestion.

Les informations délivrées ci-après concernent les principales filiales opérationnelles du Groupe au cours de l'exercice écoulé.

Activité et résultats de FREY AMÉNAGEMENT ET PROMOTION SAS

FREY AMÉNAGEMENT ET PROMOTION, filiale à 100 % de FREY, assure les prestations de développement et de MOD[1] pour l'ensemble des projets développés par le Groupe.

Ses propres filiales ont pour activité le portage de la majorité des programmes immobiliers du Groupe destinés à être vendus, que ces ventes soient externes ou internes au Groupe.

La situation financière de la société FREY AMÉNAGEMENT ET PROMOTION au 31 décembre 2025 est résumée dans les tableaux ci-dessous :

(En M€)	31/12/2025	31/12/2024
Chiffre d'affaires	2,6	1,9
Résultat d'exploitation	- 2,8	- 2,6
Résultat financier (y compris QP résultat filiales)	1,8	- 0,7
Résultat exceptionnel	0,0	0,0
Résultat net	- 1,0	- 3,3
Capitaux propres	- 11,4	- 10,4
Endettement auprès des établissements de crédit	0,0	0,0

La société FREY AMÉNAGEMENT ET PROMOTION et ses filiales comptabilisent leur chiffre d'affaires et leur marge sur les opérations de VEFA par la méthode à l'achèvement.

Activité et résultats de SNC IF GESTION & TRANSACTIONS

IF GESTION & TRANSACTIONS, filiale à 99 % de FREY et à 1 % de FREY AMÉNAGEMENT ET PROMOTION, assure les prestations suivantes pour le compte des sociétés du Groupe :

- commercialisation/recommercialisation ;
- gestion locative ;
- acquisition.

Elle assure également les prestations suivantes pour les sociétés du pôle FRF et pour FREY RETAIL VILLEBON :

- commercialisation/recommercialisation ;
- gestion locative ;
- acquisition ;
- asset management ;
- gestion administrative, fiscale, comptable et juridique.

Enfin, elle effectue les missions suivantes :

- syndic de copropriété pour certains actifs immobiliers gérés par le Groupe ;
- direction de centre sur les Shopping Promenade®.

Au cours de l'exercice 2025, la société a réalisé un chiffre d'affaires de 11,07 M€, composé exclusivement des honoraires facturés au titre de ces prestations.

Le résultat net de l'exercice 2025 se traduit par un bénéfice d'un montant de 1,68 M€.

(1) Maîtrise d'Ouvrage Délégué

Activité et résultats de FREY MURS 02

La SASU FREY MURS 02 est une filiale à 100 % de FREY.

Frey Murs 02 a procédé à l'apport en nature des actifs de Green 7 (38) et de Be Green (10) à FREY MARS PARTNERS pour une valeur de 103,0 M€.

Cet apport a été rémunéré par :

- Des titres émis par FREY MARS PARTNERS pour une valeur totale de 52,3 M€
- Une soulte de 50,7 M€

Le chiffre d'affaires de la période s'élève à 8,08 M€, et se compose principalement de loyers.

L'exercice 2025 enregistre un bénéfice de 64,84 M€.

Activité et résultats de SNC IF CHÊNE VERT

La SNC IF CHÊNE VERT est une filiale à 99 % d'IF CLOS DU CHÊNE et 1 % de FREY AMÉNAGEMENT ET PROMOTION.

Le patrimoine de la SNC IF CHÊNE VERT est constitué du Greencenter® Clos du Chêne 2 situé à Marne-la-Vallée-Montévrain (77).

Au 31 décembre 2025, elle détient un patrimoine de 25 800 m² GLA, intégralement situé à Marne-la-Vallée- Montévrain (77).

Le chiffre d'affaires de la période s'élève à 5,5 M€, composé majoritairement de loyers et refacturations de charges locatives.

L'exercice 2025 affiche un bénéfice de 2,8 M€.

Activité et résultats de SAS IF CLOS DU CHÊNE

Au 31 décembre 2025, la société détient un patrimoine de 26 400 m² GLA, intégralement situé à Marne-la-Vallée-Montévrain (7).

La SAS IF CLOS DU CHÊNE est une filiale à 100 % de FREY.

Le chiffre d'affaires de la période s'élève à 5,6 M€, composé majoritairement de loyers et refacturations de charges locatives.

L'exercice 2025 enregistre un bénéfice de 2,2 M€.

Activité et résultats de BBC PROMOTION

Au 31 décembre 2025, la société détient un patrimoine de 34 500 m² GLA, intégralement situé à Nîmes (30).

La SAS BBC PROMOTION est une filiale à 100 % de FREY.

Le chiffre d'affaires de la période s'élève à 7,34 M€, composé majoritairement de loyers.

L'exercice 2025 enregistre un bénéfice de 3,62 M€.

Activité et résultats de SCI IF ZCN INVESTISSEMENT

Au 31 décembre 2025, la société détient un patrimoine de 51 000 m² intégralement situé à Strasbourg - Vendenheim (67).

La société SCI IF ZNC INVESTISSEMENT est une filiale à 99 % de FREY et 1 % de FREY AMENAGEMENT ET PROMOTION.

Le chiffre d'affaires de la période s'élève à 14,55 M€, composé majoritairement de loyers et refacturations de charges locatives.

L'exercice 2025 enregistre un bénéfice de 5,9 M€.

Activité et résultats de FREY RIVIERA

La SASU FREY RIVIERA est une filiale à 100 % de FREY.

Au 31 décembre 2025, la société détient un patrimoine de 71 000 m² GLA, intégralement situé à Cagnes-sur-Mer (06).

Le chiffre d'affaires de la période s'élève à 28 M€, composé majoritairement de loyers et refacturations de charges locatives.

L'exercice 2025 enregistre un déficit de 6,8 M€ (dont 0,3 M€ de perte exceptionnelle).

Activité et résultats de PARC VALLÈS INVERSIONES INMOBILIARIAS SLU (Espagne)

PARC VALLÈS INVERSIONES INMOBILIARIAS SLU est une filiale à 100 % de FREY INVEST SL, elle-même filiale à 100 % de FREY.

PARC VALLÈS INVERSIONES INMOBILIARIAS SLU détient un actif de type retail park de 47 700 m², situé à Terrassa en Espagne (près de Barcelone).

En 2025, le chiffre d'affaires de PARC VALLÈS INVERSIONES INMOBILIARIAS SLU s'élève à 7,1 M€ et se compose à 100 % de revenus locatifs.

L'exercice 2025 enregistre un bénéfice de 1 M€.

Activité et résultats de FINESTRELLES SHOPPING CENTRE SLU (Espagne)

FINESTRELLES SHOPPING CENTRE SLU est une filiale à 100 % de FREY INVEST SL, elle-même filiale à 100 % de FREY.

FINESTRELLES SHOPPING CENTRE SLU détient un actif de type retail park de 41 100 m² GLA, situé à Barcelone en Espagne.

En 2025, le chiffre d'affaires de la société s'élève à 9,3 M€ et se compose à 100 % de revenus locatifs.

L'exercice 2025 enregistre un bénéfice de 0,5 M€.

Activité et résultats de FREY MEDITERRÁNEO (Espagne)

FREY MEDITERRÁNEO est une filiale à 100 % de FREY INVEST SL, elle-même filiale à 100 % de FREY.

FREY MEDITERRÁNEO a acquis en juillet 2023 l'actif de type retail park de Parque Mediterráneo, un retail park de 66 000 m² GLA, situé Carthagène en Espagne.

En 2025, le chiffre d'affaires de FREY MEDITERRÁNEO s'élève à 7,0 M€ et se compose à 100 % de revenus locatifs.

L'exercice 2025 enregistre un bénéfice de 2,3 M€.

Activité et résultats de ALBUFEIRA RETAIL PARK LDA (Portugal)

ALBUFEIRA RETAIL PARK LDA est une filiale à 100 % de FREYPROP SA, elle-même filiale à 100 % de FREY.

ALBUFEIRA RETAIL PARK LDA détient un actif de type retail park de 11 300 m², situé à Albufeira au Portugal.

En 2025, le chiffre d'affaires de la société s'élève à 2,0 M€ et se compose à 100 % de revenus locatifs.

L'exercice 2025 enregistre un bénéfice de 1,4 M€.

Activité et résultats de ALGARVE SHOPPING CENTRO COMMERCIAL SA (Portugal)

ALGARVE SHOPPING CENTRE COMMERCIAL SA est une filiale à 100 % de Freyprop, elle-même filiale à 100 % de FREY.

La société détient un actif de type retail park de 47 200 m², situé à Albufeira au Portugal.

En 2025, le chiffre d'affaires de la société s'élève à 13,1 M€ et se compose à 100 % de revenus locatifs.

L'exercice 2025 enregistre un bénéfice de 8,8 M€.

Activité et résultats GIAROLE, Sp. Z.o.o (Pologne)

GIAROLE, SP. ZOO est une filiale a 100 % de FREY.

La société a acquis en aout 2023 un actif de type retail park de 52 300 m² GLA, situé à Gdansk en Pologne.

En 2025, le chiffre d'affaires de la société s'élevé à 8,5 M€ et se compose a 100 % de revenus locatifs.

L'exercice 2025 enregistre un bénéfice de 1,7 m€.

Activité et résultats MALMÖ DESIGNER VILLAGE AB (Suède)

MALMÖ DESIGNER VILLAGE AB est une filiale a 100 % de Frey Sweden AB, elle-même filiale à 100% de FREY.

La société a acquis un projet d'actif de type outlet situé à Malmö en cours de développement en 2024 et les travaux ont débuté en juin 2025. La première phase du Malmö Designer Village s'étendra sur environ 18 000 m² d'espace commercial.

En 2025, le chiffre d'affaires de la société est nul car en cours de développement.

Activité et résultats des sociétés FREY BERLIN PROPERTY 1, FREY BERLIN PROPERTY 2, FREY BERLIN PROPERTY 3 et FREY BERLIN PROPERTY 4 (Luxembourg)

FREY BERLIN PROPERTY 1, FREY BERLIN PROPERTY 2, FREY BERLIN PROPERTY 3 ET FREY BERLIN PROPERTY 4, sont des filiales à 100 % de Outlet Partnership Lux, elle-même filiale à 76,5% de FREY.

Les sociétés ont acquis en mai 2025 un actif de type outlet de 21 169 m² GLA, situé à Wustermark, en Allemagne.

En 2025, le chiffre d'affaires des sociétés est de 9,7 M€, et se compose à 100 % de revenus locatifs.

L'exercice 2025 enregistre un déficit de 15,5 M€.

Activité et résultats FRANKIE RETAIL HOLDCO S.R.L (Italie)

FRANKIE RETAIL HOLDCO S.R.L est une filiale à 100% d'Outlet Partnership Lux, elle-même filiale à 76,5% de FREY.

La société détient un actif de type outlet de 37 000 m² GLA, situé à proximité de Milan en Italie.

En 2025, le chiffre d'affaires de la société s'élevé à 20,2 M€ et se compose a 100 % de revenus locatifs.

L'exercice 2025 enregistre un déficit de 3,1 m€.

Activité et résultats PALMANOVA PROPCO S.R.L (Italie)

PALMANOVA PROPCO S.R.L est une filiale à 100% d'Outlet Partnership Lux, elle-même filiale à 76,5% de FREY.

La société détient un actif de type outlet de 31 000 m² GLA, situé entre Florence et Sienne en Italie.

En 2025, le chiffre d'affaires de la société s'élevé à 12,1 M€ et se compose a 100 % de revenus locatifs.

L'exercice 2025 enregistre un déficit de 1,4 m€.

Activité et résultats VALDICHIANA PROPCO S.R.L (Italie)

VALDICHIANA PROPCO S.R.L est une filiale à 100% d'Outlet Partnership Lux, elle-même filiale à 76,5% de FREY.

La société détient un actif de type outlet de 22 000 m² GLA, situé à proximité de Venise en Italie.

En 2025, le chiffre d'affaires de la société s'élevé à 18,5 M€ et se compose a 100 % de revenus locatifs.

L'exercice 2025 enregistre un bénéfice nul.

1.1.6.1.6. Situation financière et endettement du Groupe FREY

Informations sur les financements du Groupe FREY

Dettes bancaires

Sur le mois de juin 2025, Frey a obtenu l'accord d'extension d'un an des dates d'échéance de 5 lignes corporate à 2030 ainsi q'une augmentation du nominal d'une de ces lignes, passant d'un montant global de 610 M€ à 630 M€.

Le 27 juin 2025, Frey a signé une ligne de financement moyen terme d'un montant total de 145 M€ à 5 ans avec deux possibilités d'extension d'un an.

Le 30 décembre 2025, FREY MARS PARTNERS, filiale créée en partenariat avec l'OPPCI JV MARS représentant notamment SOCIÉTÉ GÉNÉRALE ASSURANCES et CRÉDIT AGRICOLE ASSURANCES et à laquelle le Groupe a cédé un portefeuille de 3 actifs français pour une valeur de plus de 170M€, a souscrit une nouvelle dette hypothécaire de 86,5 M€ à 7 ans basée sur l'Euribor 3 mois et assorti de critères de performance ESG (environnementaux, sociaux et de gouvernance).

Comme tous les financements souscrits par le Groupe, ces nouvelles lignes incluent des critères ESG tels que les certifications environnementales des immeubles, la mobilité et les émissions de GES.

Couvertures

Le Groupe a renforcé ses positions de couvertures de taux en signant sur le premier semestre 2025 :

- un collar d'un nominal de 50 M€ pour une durée de 5 ans.
- un swap d'un nominal de 50 M€ pour une durée de 3 ans.
- un swap d'un nominal de 100 M€ à échéance en novembre 2034.

(En M€)	31/12/2025	31/12/2024
Emprunts bancaires non courants IFRS (yc lignes corporate)	1 423,5	1 210,0
Dettes de locations financement non courants IFRS (CBI)	-	-
Emprunts bancaires courants IFRS (yc lignes corporate)	-	-
Dettes de locations financement courants IFRS (CBI)	-	5,5
Déduction intérêts courus	-	-
Retraitement IFRS des frais d'émission emprunts	-10,1	- 9,7
TOTAL DETTE BANCAIRE	**1 413,4**	**1 205,8**

La maturité de la dette bancaire du Groupe ressort à 4,5 ans, contre 4,7 ans fin 2024.

Au 31 décembre 2025, 100 % de l'endettement du Groupe est indexé à un taux variable (Euribor 3 mois). Cependant, grâce à la souscription d'instruments de couvertures de taux (swap, cap et collar), 90 % de l'endettement du Groupe n'est pas exposé aux variations de taux.

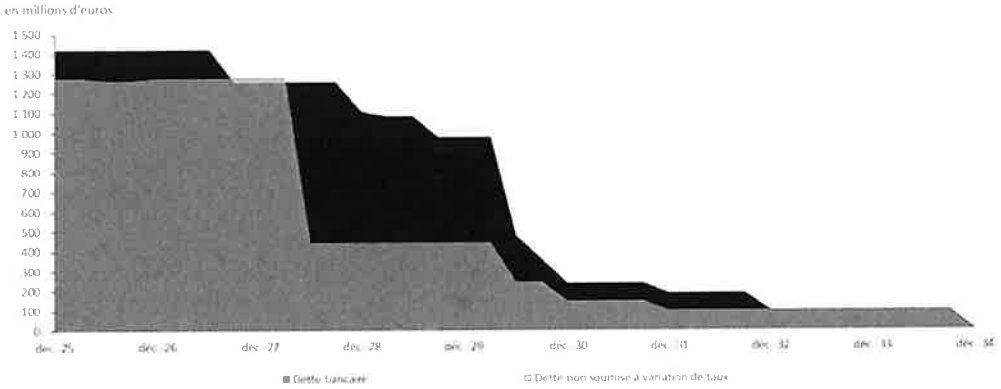
Le taux de marge moyen constaté au 31 décembre 2025 pour la dette bancaire du Groupe est de 1,94 % contre 1,684% au 31 décembre 2024.

Au 31 décembre 2025, le taux d'intérêt moyen de la dette bancaire du Groupe, marge incluse et après prise en compte des couvertures de taux et avec un Euribor 3 mois au 31 décembre 2025 à 2,026 %, ressort à 3.,12 %, se décomposant en un taux moyen de 3,74 % sur les crédits hypothécaires et 2,98 % sur les financements corporate.

Le tableau suivant présente les impacts sur le résultat financier du Groupe d'éventuelles variations de l'Euribor 3 mois de 100 points et de 50 points de base (en plus et en moins) :

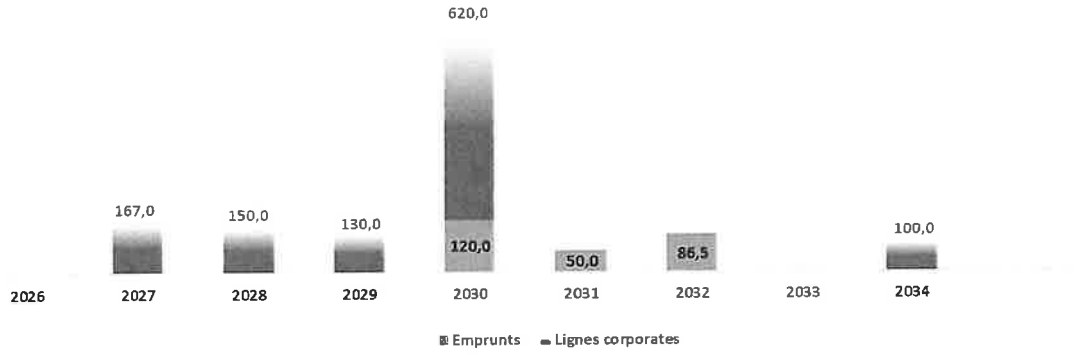
(En M€)	- 100 pts	- 50 pts	E3M	+ 50 pts	+ 100 pts
Impacts	6,0	2,4	-	-1,9	-3,3

L'évolution de la dette non soumise à variation de taux est présentée dans le graphique ci-dessous :



Échéancier de la dette

Le graphique ci-dessous représente l'échéancier global de remboursement de la dette du Groupe, y compris lignes corporate tirées.



Instruments financiers

En application des normes IFRS, le Groupe comptabilise dans son bilan consolidé les variations de juste valeur sur ses opérations de couverture. Ces variations de juste valeur, calculées sur la différence entre l'opération de couverture mise en place et les anticipations de taux actualisées à la date de clôture, peuvent avoir un impact positif ou négatif sur les capitaux propres consolidés.

Au 31 décembre 2025, les instruments financiers détenus représentent une valeur de -11,4 M€ (hors intérêts courus) contre 7,2 M€ au 31 décembre 2024.

L'impact de la variation de juste valeur des instruments financiers a été comptabilisé en résultat à hauteur de -18,6 M€, hors impôt différé. Cette variation est composée de la variation de valeur des couvertures de taux net des soultes et primes versées.

Covenants bancaires

Le Groupe est soumis à des covenants, usuels dans le cadre des types de financements souscrits (LTV, ICR, dette sécurisée, patrimoine libre).

Au 31 décembre 2025, tous les engagements et covenants de FREY et du Groupe pris vis-à-vis des partenaires financiers sont respectés.

D'une manière générale, pour les financements dédiés au développement d'un actif, aucun covenant n'a vocation à s'appliquer pendant la phase de tirage qui correspond à la période des travaux. Le Groupe dispose d'une marge de manœuvre confortable entre les résultats obtenus et les pourcentages prévus aux covenants des différents financements. Le niveau des principaux ratios sur la base desquels sont établis les principaux covenants, est exposé dans les tableaux suivants :

RATIOS PORTANT SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS

Ratios consolidés	LTV droits inclus	ICR	Dette sécurisée
Dette concernée	1 305,0M€	1 305,0 M€	1 305,0 M€
Ratios demandés	<= 60,0 %	>= 2	< 20,0 %
Ratios 31.12.2025	39,7 %	3,4	8,7 %

Ratios individuels	LTV hors droits	ICR	DSCR
Dette concernée	170,0 M€	120,0 M€	50,0 M€
Ratios demandés	<= 55,0 %	>= 2,5	>= 130 %
Ratios 31.12.2025	38,4 %	2,7	215 % - 251 %

Flux de trésorerie

Données consolidées *(en M€)*	31/12/2025	31/12/2024
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles	106,5	110,7
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	-407,7	66,1
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	225,7	71,5
Incidence de la variation des taux de change sur la trésorerie	0,2	-
Variation de la trésorerie nette	-75,3	248,3
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice	321,3	73,0
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice	246,0	321,3

Au 31 décembre 2025, la trésorerie consolidée du Groupe affiche un encours de placements et disponibilités de 246,0 M€, contre 321,3 M€, au 31 décembre 2024.

Les flux de trésorerie 2025 des activités opérationnelles se composent d'une marge brute d'autofinancement de 117,2 M€ et d'une diminution du besoin en fonds de roulement de 3,7 M€. Il en résulte un flux de trésorerie généré par l'activité de 106,5 M€.

Les flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement en 2025 présentent un flux net négatif de 407,7 M€ lié aux acquisitions réalisées sur la période.

Les flux de trésorerie liés aux opérations de financement sont positifs de 225,7 M€.

Restriction à l'utilisation des capitaux ayant influé sensiblement ou pouvant influer sensiblement, de manière directe ou indirecte, sur les opérations de l'émetteur

À la connaissance de la Société, il n'existe aucune restriction à l'utilisation des capitaux ayant influé sensiblement ou pouvant influer sensiblement, de manière directe ou indirecte, sur ses opérations.

Sources de financement attendues

Afin de pouvoir réaliser la totalité de ses investissements futurs, la Société aura recours à divers modes de financement, tels que l'appel au marché financier et le recours à de la dette bancaire.

Le Groupe dispose également de lignes corporate disponibles pour un montant de 138 M€ ainsi qu'une trésorerie disponible de 246 M€.

Plan de financement du Groupe

Les projets en cours de construction au 31 décembre 2025 sont d'ores et déjà financés via les lignes corporate.

1.1.6.2. Comptes Sociaux – SA FREY

L'exercice écoulé, d'une durée de 12 mois, couvre la période allant du 1er janvier 2025 au 31 décembre 2025.

1.1.6.2.1. Chiffre d'Affaires

Le chiffre d'affaires de l'exercice clos le 31 décembre 2025 ressort à 34 M€ et se décompose comme suit :

Chiffre d'affaires *(en M€)*	31/12/2025	31/12/2024
Loyers	19,6	23
Prestations de service intra-groupe	6,3	4,9
VEFA – Construction	0,0	1,3
Droits d'entrée	0,1	0,0
Honoraires de gestion locative	0,3	0,4
Honoraires de syndic marketing	0,1	0,1
Refacturation travaux	0,2	0,1
Redevance - Mise à disposition	0,0	0,1
Honoraires refacturés groupe (*)	-0,2	0,0
Charges locatives refacturées (*)	4,4	0,0
Charges foncières refacturées (*)	2,7	0,0
Taxes de bureaux et de parking refacturées (*)	0,3	0,0
Autres produits et refacturations diverses (*)	0,1	0,0
TOTAL	**34**	**29,9**

(*) En 2025, les transferts de charges ont été supprimés, ils sont retraités en chiffre d'affaires, conformément à la nouvelle réglementation ANC n°2022-06.

Les prestations de service intra-groupe correspondent à l'ensemble des prestations stratégiques, administratives, comptables et juridiques rendues par SA FREY à ses filiales.

La variation constatée sur les loyers entre 2025 et 2024 s'explique notamment par la cession prorata temporis des actifs d'Arles et de Times Square.

1.1.6.2.2. Résultats de l'exercice social

Les montants des postes les plus significatifs des comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2025 sont présentés dans le tableau suivant :

Compte de résultat *(en M€)*	**31/12/2025**	31/12/2024
Chiffre d'affaires	34	29,9
Résultat d'exploitation	26,2	- 1,2
Résultat financier	34,8	12,6
Résultat courant avant impôts	60,9	11,4
y compris QP résultat filiales et dividendes	42,8	10,9
Résultat Exceptionnel	-0,7	20,9
Résultat Net	60,3	32,3

Bilan *(en M€)*	**31/12/2025**	31/12/2024
Capitaux propres	527,7	527,4
Dettes bancaires	1 174,3	1 048,0
Comptes courants (créance nette)	685,5	703,4
Immobilisations financières (nettes)	902,5	591,4
Terrains + constructions brutes	175,9	224,3
Disponibilités + VMP	155,5	287,7

Le patrimoine de la société FREY s'élève à 89 300 m² de GLA au 31 décembre 2025 pour des loyers annualisés de 15,5 M€.

Le résultat d'exploitation positif de 2025 se justifie par la plus-value réalisée sur la cession de l'actif d'Amiens.

La variation du **résultat financier** entre 2025 et 2024 s'explique principalement par la perte moins conséquente des filiales FREY, par la distribution supplémentaire de dividendes, et par la baisse des taux d'intérêts.

Le résultat exceptionnel est négatif et se compose essentiellement des dotations aux amortissements dérogatoires liés à l'acquisition des titres des sociétés.

En 2025, avec le changement de règlement, les cessions d'actifs sont reclassées en exploitation.

La variation entre 2025 et 2024 est liée aux différentes cessions d'actifs sur l'année 2024 : Arles, Times Square, Saint Quentin, Claye et Soissons, mais également à la vente des titres FREY SA et de la liquidation du Social Market.

1.1.6.2.3. Résultat social de l'exercice – proposition d'affectation – distribution de dividendes

Le résultat social de l'exercice est un bénéfice de 60,3 M€.

Il sera proposé à l'Assemblée générale de procéder à la distribution d'un dividende de 2€ par action, soit un montant total maximum de 64 500 196 €, payable en numéraire, étant rappelé que les actions auto-détenues à la date de la distribution n'auront pas droit à ce dividende.

Affectation du résultat *(en €)*	**31/12/2025**
Résultat de l'exercice 2025	60 275 715,67
Report à nouveau des exercices précédents	661 543,9
Réserve légale	-2 792 782,56
SOLDE DU COMPTE REPORT À NOUVEAU APRÈS AFFECTATION DU RÉSULTAT 2025	-

Réserves distribuables *(en €)*	**31/12/2025**
Résultat de l'exercice 2025	60 275 715,67
Report à nouveau des exercices précédents	661 543 ,9
Affectation aux réserves légales	-2 792 782,56
Primes d'émission	377 517 628,50
RÉSERVES DISTRIBUABLES	**435 662 105,51**

Distribution de dividendes *(en €)*	**31/12/2025**
Déduction à porter au compte Résultat de l'exercice	57 482 933,11
Déduction à porter au compte Report à nouveau	661 543,9
Déduction à porter au compte Primes d'émission	6 355 718,99
DIVIDENDES	**64 500 196**

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-210 du Code de commerce, le montant correspondant aux actions auto-détenues par la Société, notamment dans le cadre du contrat de liquidité à la date de mise en paiement du dividende, ainsi que le montant auquel des actionnaires auraient éventuellement renoncé, seront

affectés au compte « Report à nouveau ».

Compte tenu de son option pour le régime SIIC, FREY a les obligations de distributions suivantes :

- 95 % au moins des bénéfices retirés de son activité foncière doivent être distribués avant la fin de l'exercice suivant leur réalisation;
- 70 % au moins des plus-values résultant de la cession d'actifs doivent être distribuées avant la fin du deuxième exercice suivant leur réalisation ;
- 100 % des dividendes perçus d'une filiale ayant opté.

Le montant total de ces trois obligations est positif pour l'exercice 2025, les obligations sont limitées au résultat fiscal SIIC de l'exercice après imputation des déficits reportables de l'exercice précédent. En 2025 l'obligation de distribution se monte à 24 689 140 €.

Le résultat comptable 2025, diminué du report à nouveau et des réserves légales étant positif, FREY a une obligation de distribution d'un montant de 58 144 477,01 € (24 689 140 € au titre de 2025 et le reste imputable aux obligations reportées des années précédentes).

Le versement du dividende sera donc imputé partiellement sur le résultat comptable, le report à nouveau créditeur et sur la prime d'émission.

À cet égard, un suivi de l'imputation fiscale des dividendes distribués est fourni à toutes fins utiles :

(En €)	Solde disponible après distribution 2024	Résultat fiscal 2025	Imputation fiscale des dividendes	Solde disponible après distribution 2025
Résultat SIIC	94 245 556	25 045 152	-58 144 477	61 146 231
Autres résultats et réserves distribuables	- 5 875 591	-4 664 911	-	- 10 540 502
TOTAUX	**88 369 965**	**20 380 241**	**-58 144 477**	**50 605 729**

Pour les actionnaires personnes physiques, il est rappelé que sont exclus du bénéfice de l'abattement de 40%, les diviendes versés par les SIIC et prélevés sur les revenus exonérés.

Enfin, il est rappelé que les actions des SIIC ne peuvent plus être inscrites sur un Plan d'Épargne en Actions depuis le 21 octobre 2011. Toutefois, les actions inscrites sur un PEA à la date du 21 octobre 2011 peuvent y demeurer après cette date : les produits et plus-values procurés par ces actions continuent ainsi à bénéficier du régime d'exonération de l'impôt sur le revenu.

Les dividendes prélevés sur la prime d'émission correspondent sur le plan fiscal à des remboursements d'apport, dans la mesure où tous les bénéfices et autres réserves (sauf la réserve légale) ont été préalablement distribués. Ces sommes ne sont donc pas imposables pour les actionnaires, personnes morales ou personnes physiques.

1.1.6.2.4. Montant des dividendes distribués au cours des trois derniers exercices

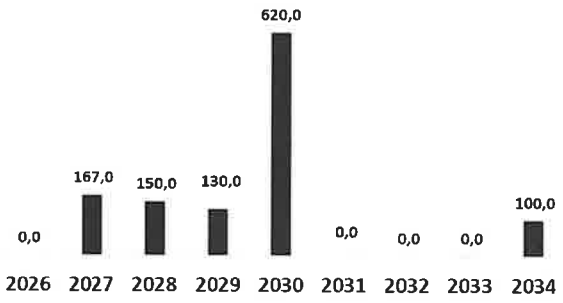
Conformément à la loi, nous vous indiquons le montant des dividendes distribués au titre des trois derniers exercices :

(En €)	Dividendes par action	Montant du dividende distribué
Exercice clos le 31/12/2022	1,70	47 683 252
Exercice clos le 31/12/2023	1,80	57 141 535
Exercice clos le 31/12/2024	1,90	60 613 642

1.1.6.2.5. Situation financière et endettement de SA FREY

Au 31 décembre 2025, l'endettement de la Société s'élève à 1 167 M€ et est majoritairement composé de lignes corporate.

Le graphique ci-dessous présente l'échéancier de remboursement de la dette bancaire.



La rentabilité locative des actifs détenus par la Société permet à celle-ci d'assurer le service de la dette qu'elle a levée.

Au 31 décembre 2025, l'ensemble des covenants figurant dans les actes de prêts conclus par SA FREY est respecté.

Ratios consolidés	LTV droits inclus	ICR	Dette sécurisée
Dette concernée	1 305,0 M€	1 305,0 M€	1 305,0 M€
Ratios demandés	<= 60,0 %	>= 2	< 20,0 %
Ratios 31.12.2024	39,7 %	3,4	8,7 %

1.1.6.2.6. Tableau des résultats des cinq derniers exercices

Conformément aux dispositions de l'article R. 225-102 du Code de commerce, le tableau faisant apparaître les résultats de la Société au cours des cinq derniers exercices est annexé au présent rapport de gestion (**Annexe n° 1**).

1.2. PATRIMOINE AU 31 DÉCEMBRE 2025

1.2.1. IMMEUBLES DE PLACEMENT

Au 31 décembre 2025, la valeur hors droits des immeubles de placement économique du Groupe, déterminée en appliquant le pourcentage de détention de chaque actif, s'élève à 2 052,7 M€ dont 1 940,9 M€ en exploitation.

Immeubles de placements hors droits *(en M€)*	31/12/2025	31/12/2024
Actifs détenus à 100 %		
Actifs en exploitation	1 654,1	1 797,7
Actifs destinés à être cédés	0,0	3,1
Projets en développement valorisés à la JV	42,4	12,4
Terrains valorisés à la JV	0,0	0,1
Projets en-cours valorisés au coût	39,9	61,9
IMMEUBLES DE PLACEMENT – DÉTENTION 100 %	**1 736,4**	**1 875,2**
Sociétés en partenariat – En quote-part de détention		
Actifs en exploitation	652,9	4,9
Actifs destinés à être cédés	0,0	0,0
Projets en développement valorisés à la JV	45,2	37,3
Projets en-cours valorisés au coût	0,0	0,0
IMMEUBLES DE PLACEMENT – DÉTENTION INFÉRIEURE A 100 %	**698,1**	**42,2**
Sociétés mises en équivalence – En quote-part de détention		
Actifs en exploitation Autres MEE	135,3	135,3
Projets en cours à la JV Autres MEE	0,0	-
Projets en cours au coût Autres MEE	0,0	0,0
IMMEUBLES DE PLACEMENT DES SOCIÉTÉS MISES EN ÉQUIVALENCE	**135,3**	**135,3**
TOTAL IMMEUBLES DE PLACEMENT ÉCONOMIQUES(*)	**2 569,8**	**2 052,7**
DONT IMMEUBLES DE PLACEMENT ÉCONOMIQUES EN EXPLOITATION	**2 442,3**	**1 940,9**

* Les Immeubles de placement économiques sont composés de la quote-part de détention, des immeubles de placements IFRS IG et MEE et des immeubles de placements reclassés en Actifs destinés à être cédés.

Vous trouverez ci-dessous un tableau synthétique du patrimoine économique[1] en exploitation du Groupe au 31 décembre 2025 avec les certifications délivrées pour chaque actif (les différentes certifications sont présentées au paragraphe 1.3.3.5 du présent rapport de gestion).

Nom de l'actif	Certifications Conception/ Réalisation	Certifications Exploitation	Localisation	Date ouverture et/ ou acquisition	% de détention	Surface en PdG
SHOPPING PROMENADE RIVIERA	BREEAM	BREEAM	Cagnes-Sur-Mer (06)	2023	100%	71 000 m²
ALGARVE SHOPPING		BREEAM	Albufeira - Portugal	2019	100%	58 500 m²
PARQUE MEDITERRANEO			Carthagène (Espagne)	2022	100%	54 551 m²
CLOS DU CHÊNE	NF HQE	BREEAM	Chanteloup-En-Brie/Montévrain (77)	2007	100%	55 900 m²
MATARNIA			Gdańsk (Pologne)	2023	100%	52 300 m²
SHOPPING PROMENADE Cœur Alsace	BREEAM	BREEAM	Strasbourg - Vendenheim (67)	2021	100%	51 000 m²
PARC VALLES		BREEAM	Terrassa - Espagne	2018	100%	47 700 m²
SHOPPING PROMENADE Claye-Souilly	BREEAM	BREEAM	Claye Souilly (77)	2021	100%	46 500 m²
FINESTRELLES	BREEAM	BREEAM	Barcelone - Espagne	2022	100%	41 100 m²
CARRE SUD [2]		BREEAM	Nîmes (30)	2021	100%	34 500 m²
WOODSHOP [2]		BREEAM	Melun - Senart (77)	2016	100%	33 800 m²
CLAYE FRP III			Claye Souilly (77)	2016	100%	5 300 m²
STRASBOURG LOT CENTRE			Strasbourg - Vendenheim (67)	2023	100%	11 840 m²
Total patrimoine detenu à 100 %						**563 991 m²**
FRANCIACORTA DESIGNER VILLAGE		BREEAM	Franciacorta (Italie)	2025	77%	23 830 m²
VALDICHIANA DESIGNER VILLAGE		BREEAM	Valdichiana (Italie)	2025	77%	28 152 m²
PALMANOVA DESIGNER VILLAGE		BREEAM	Palmanova (Italie)	2025	77%	17 060 m²
DESIGNER OUTLET BERLIN		BREEAM	Berlin - Allemagne	2025	77%	16 218 m²
SAINT-OUEN - COMMUNALE	BREEAM		Saint-Ouen (93)	2023	55%	13 750 m²
SHOPPING PROMENADE Cœur Picardie	NF HQE	BREEAM	Amiens (80)	2017	51%	19 074 m²
BE GREEN	NF HQE		Saint-Parres-aux-Tertres (10)	2013	51%	14 612 m²
GREEN7	NF HQE		Salaise-sur-Sanne (38)	2012	51%	13 184 m²
O'GREEN	NF HQE		Agen - Boé (47)	2013	50%	10 450 m²
PARC DU LUC			Douai - Dechy (59)	2016	33,33%	9 866 m²
SUPERGREEN	NF HQE		Terville - Thionville (57)	2015	33,33%	7 766 m²
SHOPPING PROMENADE Arles	BREEAM	BREEAM	Arles (18)	2019	33,33%	6 299 m²
TIMES SQUARE			Reims - Cormontreuil (51)	2016	33,33%	2 800 m²
APOLLO TOULON GRAND VAR			Toulon (83)	2016	62,08%	2 359 m²
VILLEBON			Villebon-sur-Yvette (91)	2016	5%	2 340 m²
CLERMONT			Clermont (63)	2014	62,08 %	869 m²
Total patrimoine co-detenu						**188 627 m²**
Total général						**752 618 m²**

(1) Le patrimoine économique correspond au patrimoine total de la foncière selon la quote-part de détention de chaque actif.
(2) Certification BREEAM® Exploitation obtenue après le 31/12/2025

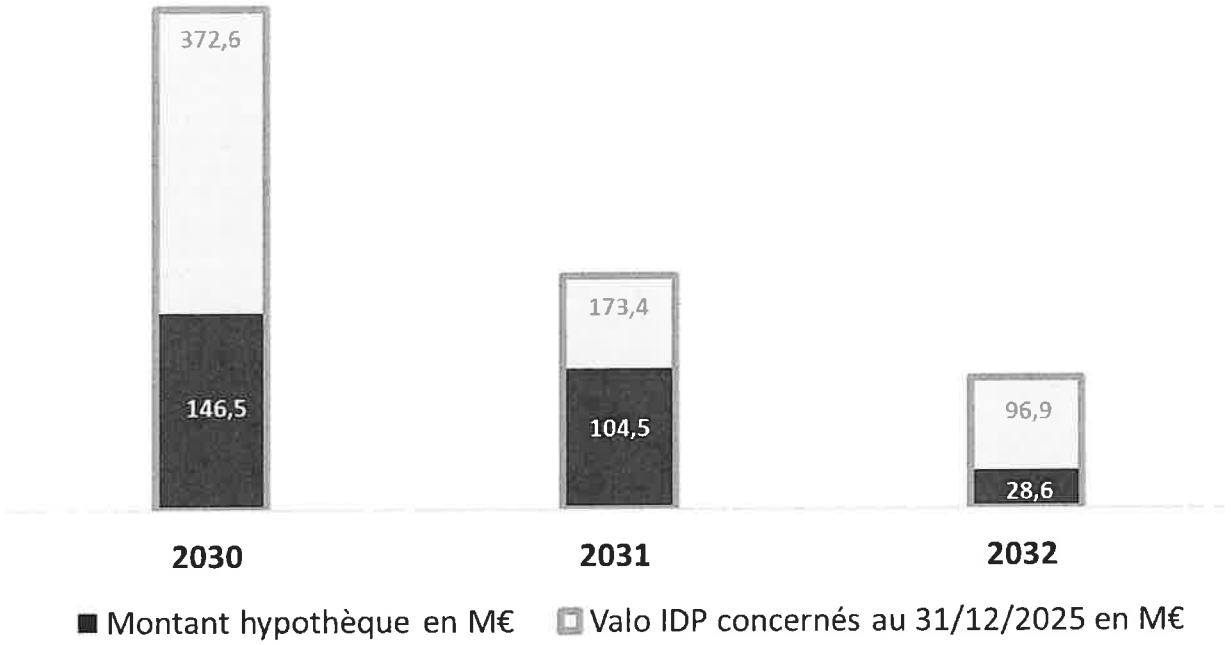
1.2.2. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Au 31 décembre 2025, les immobilisations corporelles s'élèvent à 28,4 M€ et sont constituées principalement du siège social de la Société, des bureaux parisiens détenus au travers d'un contrat de location simple selon la norme IFRS 16 ainsi que des forêts acquises par le Groupement Forestier FOREY.

1.2.3. GARANTIES SUR LES IMMEUBLES

Au 31 décembre 2025, le Groupe a octroyé 279,5 M€ d'hypothèques et nantissements sur des actifs dont la valorisation hors droits ressort à 642,9 M€ dans le cadre de financements consentis à FREY ou ses filiales par des établissements de crédit.

Le graphique ci-après présente les hypothèques et nantissements grevant les actifs de la Société et du Groupe au 31 décembre 2025 par date d'échéance, ainsi que la valorisation au 31 décembre 2025 des immeubles correspondants.



1.3. ENVIRONNEMENT ET ACTIVITÉS

1.3.1. RAPPEL HISTORIQUE

A sa création, FREY se lance dans les activités de promotion immobilière de Parcs d'Activité Commerciale et devient ainsi l'un des premiers acteurs français de ce secteur.

De tels équipements commerciaux destinés à accueillir des moyennes et grandes surfaces sont usuellement qualifiés de Parc d'Activité Commerciale (PAC), de commerce de plein air ou de Retail Park.

FREY fut ainsi une des sociétés pionnières en matière de parcs d'activité commerciale périurbains, développant avec un noyau d'enseignes les premières zones commerciales d'entrées de ville.

Le succès économique croissant de ces types d'équipements commerciaux, offrant à une clientèle populaire de vastes surfaces de vente et des parkings gratuits, a poussé un nombre toujours plus important d'enseignes à rejoindre ces parcs.

Ces enseignes nationales et internationales, que FREY a accompagnées dans leur développement, sont aujourd'hui implantées dans la majorité des grandes villes de l'hexagone et commencent maintenant un maillage plus fin du territoire en ouvrant des points de vente sur des zones de chalandises inférieures à 150 000 personnes.

Consciente du potentiel que représentent ces ouvertures, FREY accompagne aujourd'hui ses clients historiques dans cette voie.

C'est la qualité particulièrement pérenne des Investissements qui a poussé FREY à se spécialiser dans l'immobilier commercial.

En effet, les locataires commerciaux sont particulièrement fidélisés car les licences commerciales autorisant leurs exploitations appartiennent aux murs de commerce (donc au bailleur) et non à l'exploitant ; ce dernier doit par conséquent, s'il souhaite déménager son commerce, repasser par la procédure particulièrement lourde et complexe d'une nouvelle autorisation préalable « CDAC » (cf. paragraphe 1.3.3.1 « Droits de l'urbanisme commercial et de la construction »).

Le rôle de régulateur de la Commission Départementale d'Aménagement Commercial (CDAC), empêche ainsi toute promotion sauvage qui viendrait perturber les équilibres commerciaux sur le secteur.

En conséquence les investissements en murs commerciaux ne subissent que d'une manière très marginale les effets de vacance que peuvent connaître les autres secteurs immobiliers (bureau, logistique…).

En outre il est important de noter que FREY ne réalise aucun programme sans un minimum de commercialisation préalable.

Forte de son expérience, FREY a pu développer son savoir-faire en France et à l'étranger avec des filiales en Espagne, au Portugal et en Pologne.

La stratégie de la Société consiste à conserver les actifs qu'elle développe. Une activité secondaire de VEFA est cependant exercée, notamment par la vente de certaines cellules d'un programme au profit d'enseignes jugées attractives afin de sécuriser et pérenniser le succès d'un nouveau programme.

En juillet 2024, l'acquisition de la société ROS, 4e gestionnaire d'outlets en Europe, diversifie la stratégie de FREY sur le marché de l'outlet.

1.3.2. ENVIRONNEMENT DU GROUPE

1.3.2.1. Le marché de l'immobilier commercial

Savills - Marché de l'investissement en Europe - T3 2025,

Le marché européen de l'investissement en commerce en 2025 reste caractérisé par une forte sélectivité, mais montre des signes de reprise avec le retour de transactions significatives, notamment des opérations supérieures à 100 M€, traduisant une amélioration progressive de la liquidité. Les retail parks s'imposent comme le segment le plus dynamique, portés par leur résilience et des taux de rendement prime attractifs, généralement situés autour de 6,5 % sur les marchés européens les plus matures.

Savills - European Factory Outlet Centres – August 2025

Les outlets confirment leur positionnement défensif et leur attractivité auprès des investisseurs. Le volume d'investissement dans les factory outlet centres en Europe a atteint 653 M€ au premier semestre 2025 et dépasse 1 Md€ à fin août, soit une part nettement supérieure à la moyenne de long terme du marché retail. Les taux de rendement prime des outlets sont estimés entre 6 % et 7 %, soit 50 à 100 points de base au-dessus des centres commerciaux traditionnels, confirmant leur statut d'actifs offrant un couple rendement/risque attractif dans un contexte économique encore incertain.

1.3.2.2. Environnement concurrentiel

En France et dans son secteur de l'immobilier commercial, FREY est confrontée en tant que « développeur – promoteur » ou en tant que « développeur – investisseur » à la concurrence de nombreux acteurs internationaux et nationaux dont la typologie peut être résumée comme suit :

- les développeurs promoteurs qui conçoivent, produisent et cèdent leurs opérations à des investisseurs indépendants ou adossés à des grands Groupes de BTP. Ces acteurs opèrent généralement au niveau national et international ;
- les développeurs investisseurs qui interviennent et investissent en France et à l'étranger ;
- des enseignes disposant d'une structure de développement pour compte propre ou compte de tiers.

1.3.3. PRINCIPALES ACTIVITÉS DU GROUPE

1.3.3.1. Une foncière de développement intégrée

FREY vise un modèle efficace de création de valeur qui maximise la rentabilité de son activité foncière grâce à sa capacité à construire ses propres immeubles.

FREY gère de manière intégrée l'ensemble des process de son activité.

Une fois identifiée la localisation des sites à potentiel, FREY confie à sa filiale Frey Aménagement et Promotion les missions suivantes :

- conception de produits répondant à leur marché ;
- prospections et acquisitions foncières (signature de compromis d'acquisition sous condition suspensive d'obtention des autorisations nécessaires, évitant ainsi une prise de risque sur le foncier) ;
- préparation des dossiers de demandes, dépôt et obtention des autorisations administratives nécessaires à la réalisation et à l'exploitation commerciale des bâtiments ;
- passation des marchés et pilotage des travaux ;
- livraison des bâtiments.

Le Comité d'investissement est consulté et doit émettre un avis motivé concernant le périmètre final de l'investissement.

La filiale dédiée IF Gestion & Transactions assure ensuite la commercialisation locative aux enseignes (déjà préalablement au dépôt de la CDAC) et la gestion des actifs mis en exploitation (property et facility management).

La durée minimum normative de ce process est de 24 mois pour une opération simple et de 48 mois pour une opération plus complexe (dépollution, démolition…).

FREY peut aussi s'associer avec un co-investisseur sur certains actifs (ex : le projet d'Agen avec le Groupe Philippe Ginestet, le projet de Lleida en Espagne avec le partenaire Eurofund Group).

FREY développe ses actifs et les conserve en patrimoine, générant ainsi une création de valeur (différence entre la valeur hors droits d'un actif et son prix de revient).

1.3.3.2. La stratégie commerciale FREY : une offre diversifiée et équilibrée

Répondre aux besoins des enseignes avec la consolidation de nos partenariats historiques :

FREY établit un partenariat fort et durable avec des enseignes historiques telles que Boulanger, Decathlon, Kiabi, Intersport, Leroy Merlin…

L'absence de certaines enseignes dans la zone de chalandise étudiée, leur mauvaise localisation ou leur format inadapté constituent les principaux axes de la stratégie commerciale déployée sur ces actifs à ciel ouvert.

Un élément majeur du développement de ces actifs est l'adéquation entre les surfaces développées et le potentiel commercial de la ville, toujours étayé par des études préalables.

FREY sélectionne des emplacements de qualité pour répondre aux besoins des enseignes partenaires et afin de pérenniser l'actif.

Répondre aux besoins des consommateurs :

À travers une expérience client unique, son architecture originale et conviviale, son parcours client, ses animations, le Shopping Promenade® devient un lieu de vie, de rencontre et d'échange.

Un merchandising innovant en résulte et fait de Shopping Promenade® un actif différenciant permettant de positionner de nouvelles enseignes nationales (H&M, New Yorker, Superdry, Lacoste, Nike, Adidas, Rituals, Kusmi Tea…). Le pôle restauration ainsi que les activés de loisirs prennent une ampleur plus importante et deviennent un pilier de la stratégie commerciale.

La politique d'engagement environnemental de ces actifs répond aux nouvelles exigences des enseignes nationales et internationales ainsiq que des clients grâce à l'obtention des certifications reconnues internationalement (HQE™, BREEAM®).

1.3.3.3. Une démarche novatrice d'aménagement de qualité : le centre commercial de plein air nouvelle génération

Il y a 30 ans, les entrées des grandes villes étaient peu soignées par les développeurs commerciaux qui les équipaient de zones commerciales stéréotypées.

Encore aujourd'hui, ces équipements proposent trop souvent un mix d'enseignes, toujours identique, un service à la personne réduit à sa plus stricte expression, une architecture inexistante, un paysagement anecdotique et un entretien sommaire et mal organisé contribuant encore plus à paupériser l'image de ces lieux de consommation par ailleurs mal sécurisés.

Le plaisir d'achat y est relégué au second plan au profit d'une réponse rapide à un besoin urgent en termes de création d'équipements commerciaux.

Consciente de cette situation, FREY mène depuis de nombreuses années, avec des architectes et des paysagistes de renom, une réflexion visant à éliminer ces travers et faire rimer le commerce de plein air avec « plaisir d'achat » et responsabilité environnementale.

Ainsi, Jean Marie Duthilleul, Jean Michel Wilmotte, Michel Desvignes, L35, Chapman Taylor et bien d'autres architectes de renommée internationale ont collaboré avec FREY afin de donner naissance à une nouvelle génération d'équipements commerciaux.

L'objectif est simple, sans sacrifier au principe de gratuité et de praticité des parkings proposés, ceux-ci sont noyés dans des espaces verts, offrant aux piétons de larges allées de promenade sécurisées.

L'architecture et le paysage sont soignés intégrant des objectifs HQE™ (Haute Qualité Environnementale) et des qualités de services pour les usagers.

L'offre commerciale elle aussi est novatrice. Un mix merchandising très varié avec la présence des enseignes leader en équipement de la personne, de la maison, culture, loisirs, restauration, beauté, services, alimentation spécialisée contribue à proposer une offre globale au consommateur.

Les grandes et moyennes surfaces se mélangent aux boutiques, qui trouvent ici l'opportunité de profiter des loyers et des charges modérés du shopping de plein air, en comparaison de ceux pratiqués dans les centres commerciaux.

Ce nouveau type d'équipements commerciaux se gère comme un centre commercial avec service d'entretien, de sécurité et avec une animation commerciale constante.

Le concept Greencenter®

Avec le concept Greencenter®, développé en 2007, FREY a créé le premier centre commercial de plein air totalement écologique certifiable HQE™ Bâtiments Tertaires. Depuis, neuf Greencenter® ont été conçus et réalisés, représentant une surface totale de près de 200 000 m².

Ce concept met en œuvre des techniques et des process tels que la climatisation naturelle, le recyclage des eaux de pluies, le recyclage des déchets du parc, les éclairages par panneaux photovoltaïques, la végétalisation des toitures, l'utilisation de matériaux de construction recyclés, un environnement totalement végétalisé, des jardins aquatiques… Tout est pensé aussi bien dans la conception du parc que dans sa gestion pour minimiser les impacts sur l'environnement.

Le concept Shopping Promenade®

En réponse aux profondes mutations sur les attentes des consommateurs et afin de s'adapter aux nouveaux codes du monde du commerce, FREY a imaginé et conçu Shopping Promenade®, un lieu pluriel, branché sur les courants porteurs de la créativité et de l'innovation, mixant les offres et les usages, un lieu convivial qui respecte les hommes et leur environnement, un lieu en phase avec les aspirations d'aujourd'hui, un nouveau modèle à l'épreuve de notre temps.

Les 3 piliers du Shopping Promenade®



Shopping Promenade® : un concept en 3 dimensions

- **Cadre valorisant**, proposant une balade commerciale à ciel ouvert dans un environnement exceptionnel. Un design pluriel : inspiré des codes architecturaux des centres urbains, Shopping Promenade® propose un parcours rythmé par la diversité et les ruptures de son bâti ainsi que par les différents matériaux de ses façades (le bois, la brique, la pierre ou le métal).
- **Une offre plurielle** au cœur d'une destination shopping incontournable, un mix-merchandising mêlant les grands univers du retail et de la restauration. De nouvelles enseignes tendances viennent compléter l'offre retail en ajoutant de la proximité, des services et des loisirs attractifs et inédits.
- **Une expérience augmentée**, au sein d'un parcours client surprenant et vivant, c'est d'abord un lieu de vie et de partage, porteur de lien social et de proximité. Rythmé par un calendrier d'animations tout au long de l'année, il propose un parcours vecteur d'émotions positives. Ses grandes aires de jeux gratuites en font la destination privilégiée pour toutes les familles.

Proposer des lieux conviviaux et ludiques, attentifs au bien-être de tous et respectueux de l'environnement. Chaque site se décline à travers les axes suivants :

- des codes urbains empruntés au centre-ville
- une végétalisation généreuse
- un design pluriel par sa diversité et ses ruptures
- l'eau comme vecteur d'émotions
- un site responsable : certification environnementale systématique (HQE™ Bâtiment Tertiaire ou BREEAM®)

Ouvertures : Shopping Promenade® d'Amiens (80) en octobre 2017, Shopping Promenade® d'Arles (13) en octobre 2019, Shopping Promenade® Claye-Souilly (77) et Shopping Promenade® Cœur Alsace à Strasbourg-Vendenheim (67) en mars 2021.

1.3.3.4. Vers une intégration très en amont de la valeur ajoutée

Le potentiel de ce nouveau genre de centre commercial de plein air ne se limite pas aux agglomérations sous équipées, mais existe aussi dans les communes qui souhaitent restructurer leurs entrées de ville en requalifiant ainsi un foncier obsolète et des ensembles commerciaux existants au profit de ces équipements harmonieux en phase avec leur époque.

La reconquête de ces espaces représente un gisement foncier important dans une période où la sobriété foncière est primordiale pour le développement des villes.

La reconquête du milieu urbain : l'aménagement et la restructuration de friches

FREY a historiquement développé une grande majorité de ses opérations en zones péri urbaines sur des emprises foncières vierges.

Un grand nombre de communes lance de vastes mutations sur des parties entières de leur territoire afin souvent d'extraire du cœur des villes des activités qui n'y ont plus leur place, ou afin de nettoyer de vieilles friches industrielles polluées qui, autrefois à la périphérie de ces villes, ont été rattrapées par un urbanisme incompatible avec de telles situations.

Consciente de ce gisement de nouvelles opérations de reconquête du milieu urbain, FREY a su acquérir un savoir-faire particulier dans la réhabilitation de friches industrielles lourdement polluées.

Intégrer le métier d'aménageur : développement du métier et la stratégie aménagement

Toutes les grandes agglomérations françaises sont aujourd'hui confrontées aux mêmes défis :

- Comment restructurer leurs entrées de ville ?
- Comment réaménager ces vastes zones périphériques d'activité et de commerce aujourd'hui rattrapées par la ville ?
- Comment redévelopper une économie de territoire sur des actions conjuguées de transformation du lieu en site occupé ?

Sans cette prise de conscience commune, l'échec urbain d'hier va inexorablement devenir l'échec économique de demain. Alors comment répondre à ces attentes croissantes ? Comment faire face aux multiples enjeux inhérents au réaménagement de ces zones commerciales ?

En développant un savoir-faire unique d'aménageur, développeur et investisseur, FREY répond aujourd'hui à ces défis et se positionne comme un véritable partenaire auprès des agglomérations dans le cadre de leurs projets de restructuration commerciale d'entrée de ville.

Des zones obsolètes et déshumanisées

Nées dans les années 1980, avec pour seule vertu la praticité, ces zones commerciales périurbaines sont à la fois des succès économiques, génératrices d'emplois et de chiffres d'affaires, mais également des échecs urbains. Ces zones ne correspondent plus aux attentes ni de la société, ni de ces collectivités qui souhaitent donc voir ces zones monofonctionnelles se transformer.

Bien que bénéficiant d'une position préférentielle, les différentes entrées de ville correspondent à un territoire fragmenté.

Le panel des fonctions urbaines composant ce territoire (zones commerciales majeures, mixant parfois zones industrielles, artisanales et logistiques, tissu ancien de centre-bourg ou habitat) n'offre pas de véritable lien continu entre elles. La mixité fonctionnelle est également trop peu développée, voire difficile à identifier.

À cette juxtaposition de fonctions variées sans réelle mixité viennent aussi s'ajouter de nombreux dysfonctionnements dans les mobilités : saturation des accès, absence de mobilités douces, insuffisance des transports en commun.

Des enjeux territoriaux & urbains multiples

FREY est le 1er opérateur français spécialisé dans le renouvellement urbain et commercial des entrées de ville : au travers de la maîtrise totale de sa chaîne de valeur et du succès d'opérations de réaménagement de zones commerciales d'entrées de ville, comme la requalification de la zone commerciale aux portes de Troyes, sur la commune de Saint-Parres-aux-Tertres ou du vaste projet de réaménagement urbain de la Zone Commerciale Nord de l'Eurométropole de Strasbourg, FREY met au travers de son ingénierie opérationnelle l'ensemble de ses savoir-faire au service du développement de ces territoires. Cela passe par la requalification des espaces publics existants, la rénovation de voiries, la création de nouveaux accès, de pistes cyclables, d'aménagements paysagers… ; le développement de nouvelles polarités commerciales et d'une nouvelle mixité urbaine proposant différents usages (logement, hôtellerie, bureau, ou logistique) dans ces nouveaux morceaux de ville.

À travers son service aménagement, FREY s'attache donc à accompagner les collectivités pour relever les défis du Renouvellement Urbain et Commercial.

La réponse doit d'abord passer par le dialogue avec les utilisateurs et par la compréhension des usages au quotidien, usages dans le fonctionnement et les dysfonctionnements tant sur l'espace public (accessibilités, saturation, séparations des modes VL, piétons, camions, intermodalité…) que sur l'espace privé des terrains (typologie, occupations, adressage, informations…).

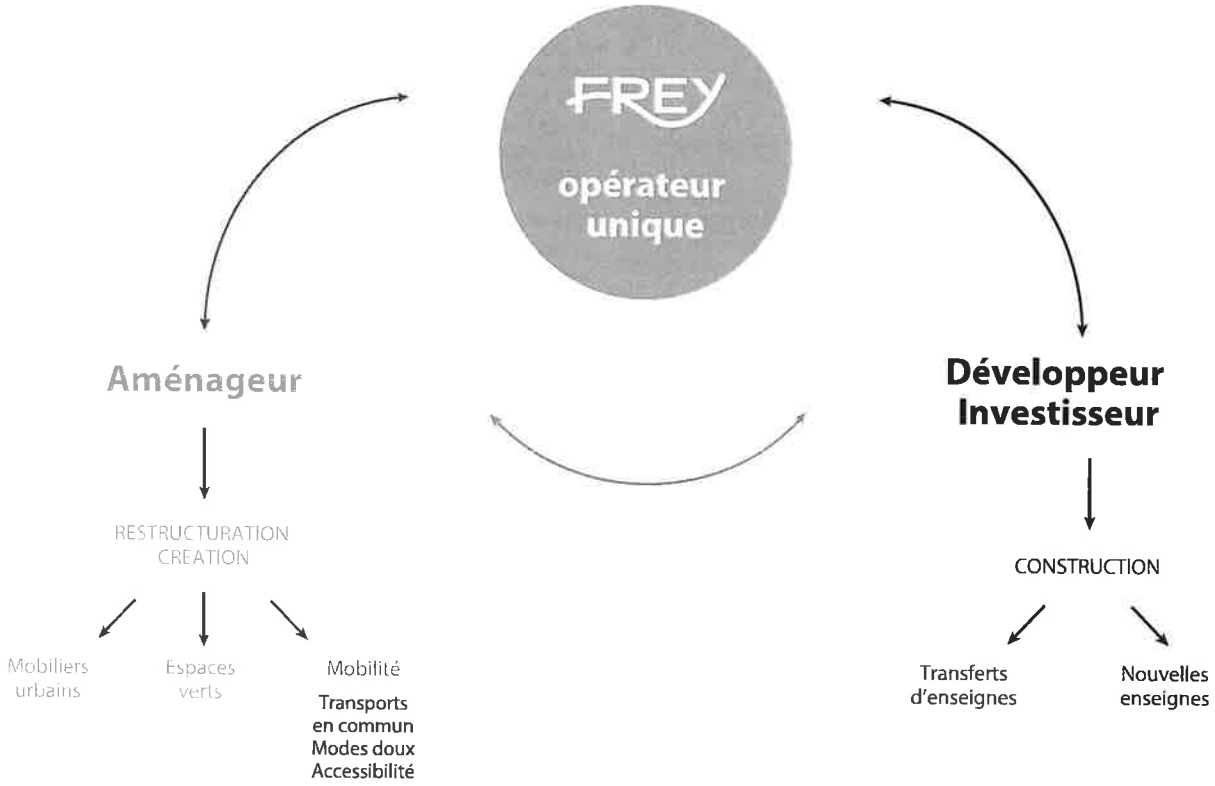
Sur ces questionnements, FREY s'attache à repenser de façon conjuguée aux différentes échelles du territoire la place de l'environnement et des paysages, celle des mobilités dans leurs nouveaux usages et celle d'un nouveau maillage des fonctions afin de repositionner de nouvelles centralités et de nouveaux espaces publics ou communs.

Une méthodologie spécifique et adaptée

La réussite d'une opération de Renouvellement Urbain et Commercial réside dans le partenariat entre les acteurs publics et privés.

La mise en œuvre peut passer par la création par la collectivité d'un outil d'aménagement adapté aux problématiques des entrées de ville : la concession d'aménagement.

La particularité des opérations de Renouvellement Urbain et Commercial nécessite la désignation par la collectivité d'un opérateur bénéficiant d'une double compétence d'aménageur et d'investisseur aux fins de restructurer complètement le périmètre et développer de nouveaux espaces de vie.



Ce montage permet de définir une stratégie en réponse aux besoins exprimés par un territoire, de développer un montage financier spécifique et de transférer les outils d'aide à la maîtrise foncière.

FREY est aujourd'hui reconnu comme le seul opérateur français spécialiste sur ces opérations de Renouvellement Urbain et Commercial par les deux opérations suivantes :

- L'Aire des Moissons – TROYES – SAINT-PARRES-AUX-TERTRES (10)

À l'issue d'un appel à candidature, la Communauté d'Agglomération Troyes Métropole a désigné FREY aménageur et investisseur de la Zone d'Aménagement Concerté (ZAC) de l'Aire des Moissons en 2009.

D'une emprise de 30 ha, le périmètre de cette ZAC était composé d'une zone commerciale existante de 20 ha et d'un périmètre d'extension de 10 ha.

Avec cette opération, FREY est devenu le premier opérateur français à se voir confier l'aménagement et la requalification d'une grande zone commerciale d'entrée de ville.

- La Zone Commerciale Nord – STRASBOURG – VENDENHEIM (67)

Lauréat du concours d'aménagement lancé par l'Eurométropole de Strasbourg en 2013, FREY mène la plus importante opération de renouvellement urbain et commercial jamais lancée en France. Ce projet d'aménagement durable certifié HQE Aménagement® répond à des objectifs de durabilité environnementale, économique et sociétale. Implantée sur le territoire de 4 communes (Vendenheim, Mundolsheim, Lampertheim et Reichstett), la Zone Commerciale Nord est un site typique des entrées de ville françaises, qui depuis 1975 vit un développement au coup par coup, sans cohérence.

FREY, en tant qu'aménageur mais aussi en tant qu'investisseur, est en charge du renouvellement de ce territoire de 150 hectares, avec pour mission de créer :

- de nouveaux espaces publics (création d'un accès depuis un échangeur autoroutier, création de voiries douces) ;
- de requalifier les espaces publics ;
- de déplacer certaines enseignes pour la création de logements ou d'espaces publics et de définir des prescriptions pour l'ensemble du périmètres ;
- de redynamiser le commerce avec notamment la création d'un Shopping Promenade®.

Un partenariat innovant au service des territoires

Changer les formes urbaines de ces espaces commerciaux d'entrée de ville encore en activité nécessite une ingénierie opérationnelle très fine pour à la fois imaginer et concevoir les nouveaux quartiers mixtes mais également préserver au maximum l'attractivité commerciale pendant et après les travaux lourds qui sont réalisés. Il ne s'agit plus de rénover pour redynamiser mais d'inventer un nouveau mode de fabrication de la ville.

Dans cette optique et pour accompagner la transformation des territoires, FREY, la Banque des Territoires et CDC Habitat mettent en place un véhicule de portage foncier et de remembrement foncier dont la vocation est de contribuer à la transformation de ces zones commerciales périurbaines en nouveaux quartiers à usages mixtes, parfaitement intégrés à leur territoire et répondant aux grands enjeux climatiques d'aujourd'hui.

Ce nouveau dispositif proposera aux collectivités des solutions concrètes et expérimentales permettant la transformation de leurs zones commerciales périurbaines. Ce partenariat vise par ailleurs à mettre en place une nouvelle méthodologie au travers de la création d'une société de portage pour réaliser ces projets de reconversion de zones commerciales périurbaines passant par : l'acquisition de fonciers, la démolition, la dépollution, le remembrement, l'aménagement et la revente de fonciers réaménagés.

Pour relever ce défi complexe de reconstruire la ville sur la ville ce partenariat s'appuie sur la complémentarité et la synergie des trois acteurs : FREY, spécialiste de l'immobilier commercial et du renouvellement urbain et commercial, la Banque des Territoires, partenaire majeur des collectivités et investisseur de long terme pour l'intérêt général et CDC Habitat, opérateur global de l'habitat d'intérêt public.

1.3.3.5. Une démarche environnementale : Développement Durable

Une démarche environnementale affirmée

Soucieux d'élaborer un aménagement durable, FREY inscrit ses opérations d'aménagement dans une démarche environnementale porteuse de principes de Développement Durable permettant de mettre en œuvre des pratiques pérennes et intelligentes à toutes les échelles du projet (aménagement et bâtiment).

Au-delà des opérations de développement commercial certifiées HQE™ Bâtiments tertiaires ou BREEAM®, les opérations d'aménagement visent la labélisation HQE™ Aménagement.

La démarche HQE™ Aménagement

Les opérations FREY suivantes ont reçu la certification HQE™ Aménagement :

- **L'Aire des Moissons** à Troyes – Saint-Parres-aux-Tertres (10) ;
- **La Zone Commerciale Nord** à Strasbourg – Vendenheim (67).

HQE™ Aménagement est une démarche, développée par l'Association HQE™ et ses partenaires, pour la réalisation d'opérations d'aménagement durable. Elle propose aux collectivités locales et aux aménageurs de mettre en œuvre une approche globale et transversale permettant de conjuguer les questions environnementales, sociales, économiques et urbaines sur une opération d'aménagement.

Délivrée par Certivéa, la démarche ne définit pas de niveau d'exigence ou de thème prioritaire, mais nécessite que les porteurs de projet, dans le cadre de leur opération, réalisent une analyse exhaustive, dégagent les enjeux liés au site et à l'opération, se fixent des objectifs ambitieux répondant à ces enjeux, et s'assurent tout au long de la réalisation du programme de l'atteinte de ces objectifs.

La démarche HQE™ Bâtiments tertiaires

Les actifs FREY suivants ont reçu une certification HQE™ Bâtiments tertiaires :

- **Be Green** à Troyes – Saint-Parres-aux-Tertres (10) ;
- **Clos du Chêne** à Montévrain (77) ;
- **Green 7** à Salaise-sur-Sanne (38) ;
- **O'Green** à Agen-Boé (47) ;
- **Shopping Promenade® Cœur Picardie** à Amiens (80) ;
- **SuperGreen** à Thionville – Terville (57).

La démarche BREEAM®

Les actifs FREY suivants ont reçu une certification BREEAM® :

- **Shopping Promenade® Cœur Alsace** à Strasbourg-Vendenheim (67) ;
- **Shopping Promenade® Claye-Souilly** à Claye-Souilly (77) ;
- **Shopping Promenade® Arles Montmajour** à Arles (13) ;
- **Shopping Promenade® Riviera** à Cagnes-sur-Mer (06) ;
- **AlgarveShopping** à Albufeira (Portugal) ;
- **Parc Vallès** à Terrassa (Espagne) ;
- **Finestrelles Shopping Centre** à Barcelone (Espagne)[1] ;
- **Clos du Chêne** à Montévrain (77)
- **Saint-Ouen - Communale** à Saint-Ouen (93) ;
- **Strasbourg Lot Centre** à Strasbourg-Vendenheim (67) ;
- **Carré Sud** à Nîmes (30)[1]
- **Woodshop** à Cesson (77) [1];
- **Designer Outlet Berlin** à Wurstermark en Allemagne ;
- **Franciacorta Designer Village** à Rodengo Saiano en Italie ;
- **Palmanova Designer Village** à Aiello del Friuli en Italie ;
- **Valdichiana Designer Village** à Foiano della Chiana en Italie

(1) Certification BREEAM® obtenue après le 31/12/2025.

1.3.3.6. L'international

La Pologne

En 2023, dans le cadre de sa stratégie d'expansion à long terme, FREY déploie sa plateforme paneuropéenne par l'ouverture à de nouveaux pays à l'image de la Pologne : au second semestre 2023, **FREY a finalisé auprès d'Ingka Centres l'acquisition du retail park Matarnia Park Handlowy à Gdańsk (Pologne)**, pour un montant total d'investissement de 103 millions d'euros (droits inclus). Idéalement localisé dans une des villes les plus dynamiques de Pologne, Matarnia Park Gdansk profite de surcroît de la force d'attraction d'un des premiers IKEA de Pologne. FREY va pouvoir transformer cet actif à fort potentiel afin de l'emmener vers les standards de son concept Shopping Promenade® et ainsi en tirer toute la quintessence. Cette acquisition marque également le premier investissement de FREY en Pologne, une des économies les plus dynamiques d'Europe.

Situé à 10 km au sud-est de Gdańsk, ville portuaire de la mer Baltique, **Matarnia Park Handlowy est un retail park de 52 300 m² qui présente de sérieux atouts** : une localisation stratégique avec une accessibilité exceptionnelle ; une zone de chalandise de plus de 600 000 habitants à moins de 20 minutes avec un pouvoir d'achat de 15% supérieur à la moyenne nationale polonaise et en pleine expansion et une offre commerciale (mode & maison, bricolage & électronique) attractive et complémentaire, développée sur 52 300 m² de surface commerciale et sécurisée par des locomotives leaders de leur secteur (MediaMarkt, OBI, SportsDirect.com, H&M et TK Maxx, …).

L'Espagne

L'Espagne est le premier pays étranger sur lequel FREY s'est implanté via sa filiale Frey Invest.

En 2018, FREY a acquis

- **Parc Vallès** situé à Terrassa-Barcelone est un actif de 47 700 m². En 2023 Parc Vallès a bénéficié d'une grande rénovation.

En 2022 FREY faisait l'acquisition de deux autres actifs en Espagne :

- **Finestrelles Shopping Centre** à Barcelone (41 100 m²) bénéficie d'une localisation stratégique et d'une zone de chalandise importante (470 000 habitants à 10 minutes ayant un pouvoir d'achat supérieur à la moyenne espagnole et catalane) ;
- **Parque Mediterráneo**, situé à 5 km de la ville portuaire de Carthagène au sud-est de l'Espagne, est un des plus grands retail parks espagnols (68 200 m²).

De plus, FREY poursuit le développement en partenariat avec Eurofund du projet **Promenade Lleida en Catalogne** (57 264 m²).

Le Portugal

En 2019, FREY a acquis un centre commercial de plein air au sud du Portugal : **AlgarveShopping**. Cet ensemble immobilier composé d'un centre commercial à ciel ouvert et d'un retail park développe 58 500 m² et est localisé à Albufeira en Algarve. Le site dispose, de plus, de réserves foncières constructibles.

Cette opération permet à FREY de déployer son savoir-faire de gestion et de développement, sources de création de valeur pour l'actionnaire.

L'ouverture vers de nouveaux pays

FREY mène actuellement des études afin de sélectionner les pays de la zone européenne qui pourraient être propices à son développement international.

La stratégie de croissance de FREY est fondée sur ses savoir-faire en matière de développement et de gestion de centres commerciaux de plein air, plus durables, plus pratiques, plus conviviaux pour les consommateurs et au modèle économique plus frugal pour les commerçants. Cette stratégie a permis de créer une foncière au patrimoine unique, dont l'exposition internationale, après les nouvelles acquisitions est de 37%[1].

Dans le cadre de cette diversification, FREY entend mener une politique d'acquisition d'actifs commerciaux de plein air pour les transformer et les amener aux standards du patrimoine de la foncière ou de développement d'opérations, la France demeurant le premier pays en termes de volume du patrimoine économique.

(1) Calculé sur la base des loyers annualisés 2024

1.3.3.7. Le nouveau marché des outlets

La gestion d'outlet pour compte de Tiers

En date du 23 juillet 2024, FREY a fait l'acquisition de 100% des titres de la société autrichienne ROS. Cette société opère dans 8 pays européens et gère pour le compte de tiers, 12 actifs représentant 215 000 m² et 25 M de visiteurs annuels.

FREY a fait l'acquisition de la société ROS, 4ème gestionnaire d'outlets en Europe. FREY dispose ainsi d'un portefeuille opéré de 31 sites présents sur 9 pays en Europe, renforçant ainsi sa position de leader européen des destinations shopping de plein air. L'ambition est de continuer à croitre dans le marché des outlets en Europe et de développer des destinations shopping de plein air uniques et innovantes tout en étant attractives et durables sur le plan environnemental et sociétal. Les outlets, également dénommés "Designer Outlets" ou "magasins d'usine", ces centres commerciaux de plein air offrent aux consommateurs et aux enseignes des caractéristiques attrayantes. Coté consommateurs, ces centres permettent un excellent rapport qualité/prix, une expérience riche et confortent la notion « d'achat plaisir ». Ils disposent d'une zone de chalandise beaucoup plus vaste que les centres traditionnels. Coté enseignes partenaires, ces implantations permettent d'élargir leur base de clientèle et d'y développer le positionnement de leur marque. Financièrement, au-delà de chiffres d'affaires élevés au m² et d'OCR (Occupancy Cost Ratio) bas, ce format présente pour ces enseignes partenaires, des rentabilités supérieures aux emplacements traditionnels, grâce à l'écoulement d'anciennes collections et des coûts d'exploitation moins élevés qu'en centre-ville.

ROS - Retail Outlet Shopping : 4ème gestionnaire d'outlet en Europe

Dans un marché encore jeune en Europe, relativement fragmenté, qui présente de nombreuses similitudes avec celui des retail parks mais qui nécessite des savoir-faire spécifiques notamment en termes de marketing et de leasing, FREY fait l'acquisition d'un gestionnaire immobilier majeur européen spécialisé en outlets, ROS. L'entreprise autrichienne, créée en 2011 par Thomas Reichenauer et Gerhard Graf, opère dans 8 pays européens et gère pour le compte de tiers, 12 destinations shopping d'outlets représentant 215 000 m² et 25 M de visiteurs annuels. Elle porte également plusieurs projets en développement au travers d'extensions d'outlets existants ou de créations à venir. Véritable plateforme de services, ROS déploie une palette de savoir-faire couvrant tous les métiers du développement et de la gestion d'outlets : sourcing et montage d'opération, direction de travaux, asset et property management, direction de centre, commercialisation et marketing. Les 110 collaborateurs du Groupe sont aujourd'hui répartis entre le siège à Vienne (Autriche) et les 12 outlets situés en Espagne, au Portugal, en Allemagne, en Belgique, en Pologne, en Hongrie et en Croatie. L'acquisition dont le montant est confidentiel, porte sur 100% du capital et est relutive en termes de résultat par action dès 2024. Cette opération stratégique répond à trois objectifs complémentaires pour FREY : une présence significative dans le marché des outlets, un développement de la gestion pour compte de tiers et une veille accrue des opportunités de croissance dans davantage de marchés européens. L'intégration opérationnelle de ROS à la plateforme FREY a été totalement réalisée au second semestre 2024, ses fondateurs sont étroitement associés à la gestion de la société afin d'en assurer le succès.

Le développement d'un nouvel actif : Malmö Designer Village : 1er actif de la plateforme dédiée

En date du 2 juillet 2024, FREY a fait l'acquisition de 100% des titres de la société MALMO DESIGNER VILLAGE AB, une société suédoise portant un projet d'outlet à Malmö. Dans le cadre de cette acquisition, en date du 17 juillet 2024, FREY a acquis 100% des titres de la société FREY SWEDEN AB, destinée à détenir 100% des titres de la société MALMO DESIGNER VILLAGE AB.

Fort de cette nouvelle expertise, FREY a aussi annoncé l'acquisition d'un 1er projet d'outlet à Malmö en Suède. En cours de développement, le Malmö Designer Village est situé au cœur de la plus grande zone de chalandise de Scandinavie (4 M d'habitants et 26 M de touristes chaque année à moins de 90 minutes), incluant les villes de Malmö, Helsingborg et Copenhague. Doté d'autorisations purgées de tous recours et d'une pré commercialisation déjà avancée, les travaux ont débuté au 3e trismestre de l'année 2024. Une 1ère phase de 18 000 m² ouvrira au premier semestre 2027 et une 2nde phase de 8 000 m² est prévue de manière subséquente. A terme, ce projet sera le plus grand outlet du marché nordique avec plus de 135 marques nationales et internationales, dont notamment Adidas, Levis, Marc O'Polo ou Skechers. En cohérence avec la politique ESG exigeante du groupe FREY, le projet de Malmö Designer Village sera certifié BREEAM Excellent. L'investissement de la phase 1 représente 100 M€ et le yield on cost est estimé à plus de 8%. L'opération est donc relutive à terme en résultat et en ANR et la phase 2 vient augmenter le pipeline d'opérations de développement contrôlées.

1.3.3.8. FREY poursuit ses ambitions d'expansion européenne avec l'acquisition de nouveaux outlets dans son patrimoine

Le Designer Outlet Berlin, un actif premium et référent en Allemagne

Le 7 mai 2025, FREY annonce l'acquisition du Designer Outlet Berlin, son tout premier actif en Allemagne. Premier et unique village outlet de Berlin-Brandebourg, ce site emblématique a été cédé pour un montant de 230 millions d'euros. Le Designer Outlet Berlin est classé 21ème en Europe et 2ème en Allemagne au classement ECOSTRA[1], benchmark européen de référence sur la performance des outlets. Reconnu comme un acteur incontournable du marché, le Designer Outlet Berlin bénéficie d'une fréquentation solide de 2,7 millions de visiteurs par an et d'un portefeuille d'enseignes attractif (Polo Ralph Lauren, Hugo Boss, Lacoste, Levi's, UGG, Adidas, Tommy Hilfiger, Rituals ...), et d'une implantation stratégique à l'ouest de la capitale allemande, à proximité de Potsdam.

Acquisition de 3 outlets majeurs en Italie

Le 18 août 2025, FREY franchit une nouvelle étape majeure de son développement européen en annonçant la signature d'un partenariat stratégique de 650 M€ aux côtés de Cale Street, dédié à l'investissement dans les premium outlets en Europe[2]. Cette alliance s'illustre par l'acquisition de 3 villages emblématiques en Italie : Franciacorta (Lombardie), Valdichiana (Toscane) et Palmanova (près de Trieste), pour un montant de 410 M€, auprès de fonds gérés par Blackstone. En parallèle, FREY intègre Land of Fashion, société italienne de gestion de ces actifs. Ces 3 sites ont accueilli environ 11 millions de visiteurs[2] et les marques partenaires y ont généré un chiffre d'affaires de plus de 360 M€[2].

FRANCIACORTA VILLAGE

Situé à proximité immédiate de Milan et classé dans le top 5 des outlets italiens, Franciacorta Village est un designer outlet emblématique du nord de l'Italie. Avec plus de 180 boutiques et une surface commerciale de près de 37 000 m² GLA, il bénéficie d'une zone de chalandise exceptionnelle, à la fois locale et régionale. Son architecture à ciel ouvert, ses extensions récentes et son offre centrée sur les grandes marques internationales en font l'un des outlets les plus dynamiques du pays.

VALDICHIANA VILLAGE

Situé entre Florence et Sienne, au cœur de la Toscane, Valdichiana Village s'impose comme une destination shopping incontournable dans l'une des régions les plus touristiques d'Italie. Avec plus de 31 000 m² GLA et plus de 130 boutiques, il attire une clientèle à la fois locale et internationale. Son architecture typiquement toscane et sa position stratégique sur les axes reliant Rome, Pérouse et la Toscane viticole, en font un véritable hub commercial.

PALMANOVA VILLAGE

Idéalement situé entre Venise, l'Autriche et la Slovénie, Palmanova Village bénéficie d'une localisation stratégique qui lui permet de capter une clientèle à la fois locale et transfrontalière. Avec plus de 22 000 m² GLA et 91 boutiques, ce centre en pleine dynamique de croissance affiche une fréquentation en hausse constante. Sa zone de chalandise dépasse 3,7 millions d'habitants, offrant un potentiel de développement significatif.

1.3.4. RÉGLEMENTATION APPLICABLE

1.3.4.1. Droit de l'urbanisme commercial et de la Construction

1.3.4.1.1. Autorisation d'exploitation commerciale (AEC)

Les articles L. 752-1 et suivants du Code de commerce soumettent à une autorisation préalable certaines opérations portant sur les surfaces commerciales de vente au détail, notamment celles créant une surface de vente supérieure à 1 000 m².

La loi n° 2018-1021 portant évolution du logement, de l'aménagement et du numérique dite, loi « ÉLAN » du 23 novembre 2018 et plus récemment, la loi n°2021-1104 portant lutte contre le dérèglement climatique et renforcement de la résilience face à ses effets, dite loi « CLIMAT » du 22 août 2021 ainsi que leurs textes d'application sont venus compléter les dispositifs existants par différentes mesures applicables aux opérations d'aménagement, d'urbanisme et de construction ; dont l'urbanisme commercial.

L'autorisation d'exploitation commerciale est délivrée par la Commission Départementale d'Aménagement Commercial (CDAC), le cas échéant par la Commission Nationale d'Aménagement Commercial (CNAC), après analyse des effets prévisibles du projet en matière d'aménagement du territoire, de Développement Durable, de protection des consommateurs et, depuis la loi CLIMAT, d'impact du projet en termes d'artificialisation des sols au sens de l'alinéa 9 de l'article L.101-2-1 du Code de l'urbanisme ; le tout dans le respect des critères énoncés par l'article L. 752-6 du Code de commerce. La loi CLIMAT a pour effet de renforcer les conditions d'octroi des autorisations d'exploitation commerciale qui engendrent une artificialisation des sols.

De nombreux décrets d'application de la loi CLIMAT ont été pris au cours de l'année 2022 ; dont notamment le Décret n° 2022-1312 du 13 octobre 2022, entré en vigueur le 15 octobre 2022 s'agissant des AEC. Il fixe les modalités d'octroi des AEC pour les projets engendrant une artificialisation des sols. Il en résulte un principe d'interdiction de délivrance d'AEC pour les projets qui artificialisent les sols et quelques dérogations strictement encadrées pour les projets présentant un intérêt particulier pour un territoire donné, sous réserve que la surface de vente soit en toute hypothèse inférieure à 10.000 m².

La loi dite « Industrie Verte » n°2023-973 du 23 octobre 2023 a quant à elle instauré la possibilité pour les opérateurs économiques de déplacer des surfaces de vente existantes (et donc d'être dispensés d'obtenir une nouvelle AEC) à l'intérieur d'une Grande Opération Urbaine (« GOU ») décidée dans le cadre d'un contrat de projet partenarial d'aménagement (« PPA ») dès lors (i) que la GOU vise la transformation d'une Zone d'Activité Economique (« ZAE ») afin d'en favoriser la mixité fonctionnelle, et (ii) que les projets réalisés n'engendrent aucune création de surfaces de vente supplémentaires et aucune artificialisation des sols. Cette même loi a autorisé, à titre expérimental, sur une durée de 3 ans, le transfert de mètres carrés commerciaux à l'intérieur des ZAE - non situées au sein d'une GOU -, mais cette fois-ci, seulement si les projets portés par les opérateurs économiques visent à l'implantation d'une activité industrielle ; les autres conditions d'éligibilité au dispositif demeurant identiques à celles prévues pour les GOU.

Enfin, la loi « Industrie Verte » a étendu aux GOU la participation à l'expérimentation prévue pour une durée de 6 ans, par l'article 97 de la loi « 3DS » n° 2022-217 du 21 février 2022 et par son décret d'application n°2023-977 du 23 octobre 2023, entré en vigueur le 1er janvier 2024, aux termes desquels l'autorité administrative compétente en matière d'autorisations d'urbanisme peut délivrer un permis de construire valant AEC sans solliciter l'avis de la CDAC ; la réglementation de l'aménagement commercial étant pleinement intégrée dans le SCoT et le PLU validés au préalable par la Commission Nationale d'Aménagement Commercial (« CNAC »).

A noter également qu'une circulaire du 15 novembre 2023 est venue acter en droit positif du revirement jurisprudentiel opéré par le Conseil d'Etat le 16 novembre 2022 (« *arrêt Poulbric* ») en réintégrant les SAS d'entrée des magasins dans le calcul des mètres carrés commerciaux à comptabiliser dans les demandes d'AEC.

Par Décret en date du 30 décembre 2024, la durée de validité des AEC délivrées à compter de son entrée en vigueur a été uniformisée pour tous les projets nécessitant un permis de construire, quelle que soit leur taille (+/- de 6.000 m² SDV). L'AEC sera désormais périmée au plus tard dans un délai de 7 ans à compter de la date à laquelle le permis de construire auquel elle est attachée sera devenu définitif.

(1) Ecostra GmbH & Magdus, Outlet Centre Performance Report Europe 2024, Wiesbaden, édition 2024.
(2) Données sur 12 mois glissants à fin juillet 2025.

En 2025, la réglementation relative à l'aménagement commercial continue d'être marquée par la mise en œuvre des principes issus de la loi Climat et Résilience, en particulier l'objectif de limitation de l'artificialisation des sols.

Un Décret n°2025-461 du 26 mai 2025 est venu prolonger, à titre exceptionnel, la durée de validité de certaines autorisations d'urbanisme et autorisations d'exploitation commerciale, en cours de validité à sa date de publication afin de tenir compte des difficultés rencontrées par le secteur de la construction et de l'immobilier.

A noter qu'à fin 2025, une demande d'avis est pendante devant le Conseil d'État. Elle devrait tendre à voir préciser la portée de l'interdiction d'artificialisation des sols pour certains projets commerciaux et les conditions d'application des dérogations prévues par les textes en vigueur.

1.3.4.1.2. Autorisation d'urbanisme

Les projets de construction et de réhabilitation sont soumis à l'obtention préalable d'une ou plusieurs autorisations d'urbanisme visées aux articles L. 421-1 et suivants du Code de l'urbanisme, regroupant trois permis (permis de construire, permis d'aménager, permis de démolir) et une déclaration préalable.

Le décret n° 2015-165 du 12 février 2015 relatif à l'aménagement commercial, pris en application de la loi n° 2014-626 du 18 juin 2014 relative à l'artisanat, au commerce et aux très petites entreprises, dite « loi PINEL », a institué une procédure unique fusionnant, lorsque le projet nécessite une construction ou une réhabilitation soumise à autorisation d'urbanisme, le permis de construire et l'autorisation d'exploitation commerciale.

Ce permis de construire valant autorisation d'exploitation commerciale vise (i) à simplifier les démarches de demandes d'autorisations jusque-là distinctes en instituant un guichet unique de dépôt de la demande en mairie et (ii) à raccourcir les délais contentieux en prévoyant une saisine directe des Cours Administratives d'Appel, statuant en premier et dernier ressort, sur la seule autorisation d'urbanisme comprenant un volet « autorisation d'exploitation commerciale ».

Depuis lors, tant la loi ÉLAN de 2018 que la loi CLIMAT de 2021 sont venues amender et compléter le dispositif légal applicable aux autorisations d'urbanisme. La plus récente d'entre elles a notamment pour ambition, dans la droite ligne de la convention citoyenne pour le climat de 2020, de parvenir dans un premier temps, à réduire le rythme d'artificialisation et de consommation des espaces naturels, agricoles et forestiers, pour à terme aboutir au ZAN (Zéro Artificialisation Nette) des sols d'ici 2050. À cette fin, elle tend à favoriser la reconquête des friches et la réversibilité du bâti, la « verdisation » et la végétalisation des bâtiments et des parkings, ce qui se traduit, entre autres, par un renforcement des obligations des porteurs de projets en matière de performances énergétiques et environnementales.

Comme en matière d'aménagement commercial, de nombreux décrets et arrêtés d'application de la loi CLIMAT ont été pris au cours des années 2022 et 2023 en matière d'urbanisme, lesquels ont été complétés par la loi Industrie Verte (précitée) et par la loi d'accélération de la production d'énergie renouvelable (dite loi « APER ») n°2023-175 du 10 mars 2023. Ces textes ont notamment eu vocation à préciser les modalités de mise en œuvre (i) de l'objectif ZAN et (ii) de l'obligation de végétaliser et/ou d'équiper les toitures des bâtiments et/ou les ombrières surplombant les parcs de stationnement, de dispositifs de production d'énergie renouvelable.

La loi « d'accélération de la production d'énergie renouvelable » (APER) n°2023-175 du 10 mars 2023 a étendu les obligations susvisées aux parcs de stationnement extérieurs, densifié les obligations et étendu leur champ d'application.

La loi n°2023-630 du 20 juillet 2023 a - quant à elle - instauré un dispositif visant à accompagner les élus locaux dans la mise en œuvre de l'objectif ZAN et a majoré les délais d'adaptation des documents d'urbanisme pour intégrer cet objectif.

La loi « Industrie Verte » a octroyé un délai supplémentaire pour solariser les parcs de stationnement extérieurs en cas de recours à des panneaux de nouvelle génération.

Dans la droite ligne des lois CLIMAT et APER, différents décrets et arrêtés ont été pris au cours de l'année 2024 afin de préciser les conditions d'implantation d'ombrières photovoltaïques sur les parkings (existants et neufs) des ensembles commerciaux ainsi que les cas d'exemption (Décrets n°2024-1023 du 13/11/2024 et n°2024-1104, Arrêtés des 05/03/2024, 03/12/2024 et 04/12/2024).

La loi de simplification du droit de l'urbanisme et du logement n°2025-896 dite loi « Huwart » du 26 novembre 2025 a modifié profondément le régime du contentieux de l'urbanisme afin de réduire l'insécurité juridique pesant sur les opérations immobilières.

Elle a notamment raccourci les délais de recours gracieux, supprimé leur effet prorogeant sur le contentieux, renforcé la cristallisation des règles d'urbanisme applicables aux autorisations délivrées et limité la possibilité d'invoquer certains vices affectant les documents d'urbanisme à l'occasion d'un recours contre une autorisation individuelle.

Cette réforme s'accompagne d'une évolution des procédures administratives, avec un recours accru à la participation du public en lieu et place de l'enquête publique et un renforcement des pouvoirs de la police de l'urbanisme.

Un décret du 29 décembre 2025 est par ailleurs venu clarifier l'articulation entre les procédures d'urbanisme et celles relevant du droit de l'environnement, en prévoyant notamment que, pour les projets soumis à évaluation environnementale, le silence de l'administration à l'issue du délai d'instruction vaut décision implicite de rejet, et en renforçant l'information du pétitionnaire en cas de suspension des délais.

1.3.4.1.3. Évaluation environnementale et Autorisation environnementale

Selon sa nature, sa dimension ou sa localisation, le projet est susceptible d'avoir un impact sur l'environnement ou la santé humaine et sera, préalablement à sa réalisation, soumis à évaluation environnementale (« EE ») visée aux articles L. 122-1 et suivants du Code de l'environnement.

Le porteur du projet, maître d'ouvrage de l'opération, élabore dans ce cas un rapport d'évaluation des incidences sur l'environnement, dénommé « Étude d'impact », permettant d'apprécier les incidences du projet notamment sur la population et la santé humaine, le sol, l'eau, l'air, le climat ou encore la faune et la flore.

L'autorisation délivrée par l'autorité compétente en matière environnementale différera selon que le projet relève d'un régime d'autorisation préalable ou d'un régime déclaratif.

La loi n° 2020-1525 portant sur l'accélération et la simplification de l'action publique, dite « loi ASAP » du 7 décembre 2020, a réformé considérablement le régime des autorisations environnementales en apportant davantage de sécurité juridique aux porteurs de projets face aux éventuelles évolutions normatives en cours de procédure. Sous certaines conditions, elle leur permet également d'engager certains travaux de construction avant la délivrance de l'autorisation environnementale, ce qui n'était pas le cas précédemment.

En exécution de l'arrêt du Conseil d'Etat du 15/04/2021 n° 425424 qui estimait que le régime de nomenclature des projets soumis à évaluation environnementale (EE) (cf. Tableau R.122-2 du Code de l'environnement) ne permettait pas de soumettre à EE tous les projets qui le nécessiteraient, le Décret n°2022-422 du 25 mars 2022 a élargi le champ d'application de l'EE aux projets ne répondant pas aux catégories visées ou situées sous les seuils listés sur le Tableau formant annexe à l'article R. 122-2 du Code de l'environnement.

A ainsi été instaurée une clause "filet" qui renforce les obligations des porteurs de projets en cas d'incidences notables des projets sur l'environnement ou la santé humaine.

La loi APER citée ci-dessus et son décret d'application n°2023-1103 du 27 novembre 2023 ont apporté des précisions sur le régime contentieux de l'autorisation environnementale avec notamment l'obligation de notification des recours contre les autorisations environnementales qui n'existaient pas précédemment et l'obligation pour le juge administratif de régulariser l'autorisation environnementale en cours d'instance lorsque cela est possible afin d'éviter son annulation. Ces dispositions sont entrées en vigueur le 1er janvier 2024.

La loi Industrie Verte, également visée ci-dessus, a quant à elle instauré des mesures destinées à accélérer l'instruction des demandes d'autorisations environnementales ; notamment en modifiant le déroulé des procédures de consultation du public ; lesquelles peuvent désormais être organisées pendant la phase d'instruction de la demande par les services compétents et non plus après cette instruction.

En droit de l'environnement, l'année 2025 a été marquée par l'adoption de la loi DDADUE du 30 avril 2025, destinée à adapter le droit interne aux exigences du droit de l'Union européenne. Ce texte a notamment apporté des ajustements au régime des dérogations relatives aux espèces protégées et précisé les obligations de solarisation des parcs de stationnement extérieurs, en en encadrant le champ d'application, les surfaces concernées et les conditions de report des échéances.

Plusieurs textes réglementaires, dont le Décret n°2025-804 du 11 août 2025, ont également renforcé et rationalisé le cadre applicable aux projets immobiliers, en limitant notamment la durée de validité de certaines études environnementales (ex : étude faune/flore limitée à 5 ans) et en faisant évoluer les modalités d'instruction et de participation du public.

1.3.4.2. Assurances obligatoires

Dans le cadre des activités de démolition, construction, réhabilitation, la Société souscrit systématiquement, en sa qualité de maître d'ouvrage, les assurances obligatoires instituées par la loi n° 78-12 du 4 janvier 1978 (codifiée aux articles L. 242-1 et suivants du Code de la construction et de l'habitation) couvrant d'une part l'ouvrage exécuté (assurance dite Dommage Ouvrage) et d'autre part la responsabilité du Maître d'Ouvrage (assurances dites Constructeur Non-Réalisateur et Tous Risques Chantier).

Les assurances Dommage Ouvrage (« DO »), Constructeur Non-Réalisateur (« CNR ») et Tous Risques Chantier (« TRC ») font l'objet d'un protocole annuel avec la compagnie d'assurances.

Dans le cadre de son activité de foncière, la Société impose au preneur à bail de justifier au bailleur (i) de la souscription d'une assurance pour l'exploitation de son commerce et (ii) du paiement des primes liées.

1.3.4.3. Réglementation applicable aux baux commerciaux

1.3.4.3.1. Introduction

Dans le cadre de l'activité de gestion des actifs immobiliers qu'elle détient, la Société a conclu, avec chacun de ses locataires, des baux commerciaux. La réglementation applicable aux baux commerciaux est définie par les articles L. 145-1 et suivants du Code de commerce, complétée par les règles non codifiées du décret du 30 septembre 1953 et certaines dispositions du Code civil relatives aux baux d'immeubles.

Cette réglementation vise à assurer une protection renforcée du locataire, condition qu'il remplisse les critères d'éligibilité au statut des baux commerciaux, garantissant ainsi la stabilité de son exploitation commerciale.

Les principales règles d'ordre public applicables aux baux commerciaux incluent notamment :

- Durée minimale du bail : fixée à neuf ans (article L. 145-4 du Code de commerce),
- Droit au renouvellement du bail en faveur du locataire (articles L. 145-8 et suivants),
- Plafonnement du loyer lors du renouvellement (articles L. 145-33 et suivants),
- Droit de déspécialisation totale ou partielle (articles L. 145-47 et L. 145-48).

1.3.4.3.2. Évolutions législatives et réglementaires

1. Décret du 30 septembre 1953

Le décret fondateur du statut des baux commerciaux définit les droits et obligations essentiels applicables aux parties. Ses dispositions ont été progressivement codifiées dans le Code de commerce.

2. Loi Pinel (n° 2014-626 du 18 juin 2014)

Cette loi a introduit plusieurs mesures visant à améliorer les relations entre bailleurs et locataires commerciaux.

Le décret n° 2014-1317 du 3 novembre 2014 précise notamment :

- Les charges et travaux incombant au bailleur, tels que les grosses réparations définies par l'article 606 du Code civil,
- L'obligation d'information annuelle sur les charges et les dépenses prévisionnelles,
- La création d'une Commission départementale de conciliation pour résoudre les litiges relatifs aux charges et aux travaux.

3. Loi Macron (n° 2015-990 du 6 août 2015)

La loi Macron a modifié la forme du congé dans les baux commerciaux : le congé délivré par le bailleur ou le locataire à l'échéance du bail doit être notifié par acte extrajudiciaire (commissaire de justice), supprimant la possibilité de congé par lettre recommandée.

4. Décret tertiaire (décret n° 2019-771 du 23 juillet 2019)

Pris en application de la loi ÉLAN, ce décret impose aux bâtiments à usage tertiaire d'une surface supérieure à 1 000 m² des objectifs de réduction des consommations énergétiques :

- -40 % en 2030,
- -50 % en 2040,
- -60 % en 2050.

Déclaration obligatoire sur la plateforme OPERAT (ADEME)

Les consommations énergétiques doivent être déclarées chaque année sur la plateforme OPERAT, gérée par l'ADEME. Cette plateforme permet de suivre l'évolution des consommations et de vérifier la conformité aux objectifs fixés.

Sanctions en cas de non-respect

- « Name and shame » : publication des contrevenants sur une liste publique,
- Injonctions administratives pour mise en conformité.

5. Loi PACTE (n° 2019-486 du 22 mai 2019)

Cette loi a modifié l'article L. 642-7 du Code de commerce pour interdire les clauses de solidarité entre cédant et cessionnaire en cas de procédure de redressement ou liquidation judiciaire, facilitant ainsi la reprise d'entreprises.

6. Loi Climat et Résilience (n° 2021-1104 du 22 août 2021)

Cette loi vise à accélérer la transition écologique, avec des impacts significatifs sur les baux commerciaux :

- 2025 : interdiction de louer des locaux classés G au diagnostic de performance énergétique (DPE),
- 2028 : interdiction pour les locaux classés F,
- 2034 : interdiction pour les locaux classés E.

7. Loi pouvoir d'achat (n° 2022-1158 du 16 août 2022)

Cette loi a instauré un plafonnement temporaire de l'Indice des Loyers Commerciaux (ILC) à +3,5 % par an, jusqu'au 30 juin 2023, pour les PME locataires.

8. Projet de loi de simplification de la vie économique (prévu pour 2026)

Un projet de loi relatif à la simplification de la vie économique, comprenant diverses mesures en matière de baux commerciaux, a été adopté en première lecture par le Sénat le 22 octobre 2024 et par l'Assemblée nationale le 17 juin 2025. Une Commission Mixte Paritaire a déposé ses conclusions le 20 janvier 2026. Ces dispositions ne sont pas encore définitivement adoptées et restent subordonnées à la promulgation de la loi.

Ledit projet vise à alléger les démarches administratives et à renforcer l'équilibre entre bailleurs et locataires :

- Mensualisation obligatoire sur demande du locataire
- Taxe foncière à la charge du bailleur
- Plafonnement et encadrement des garanties locatives
- Clarification du régime du dépôt de garantie en cas de mutation

1.3.4.4. Réglementation applicable aux actifs immobiliers

Dans le cadre de la détention d'actifs immobiliers, la Société est soumise à diverses réglementations et doit ainsi répondre aussi bien à des impératifs de prévention des risques pour la santé, de respect de la sécurité des personnes que de sauvegarde de l'environnement. Les principales caractéristiques de ces réglementations sont décrites ci-après, étant précisé que cette présentation n'a pas vocation à fournir une analyse exhaustive des réglementations auxquelles le Groupe est soumis mais seulement à en donner une vision d'ensemble.

1.3.4.4.1. Réglementation relative à l'amiante

La réglementation relative à la prévention des risques pour la santé liée à la présence d'amiante est définie aux articles R. 1334-14 à R. 1334-29 du Code de la santé publique.

Aux termes de la réglementation, le propriétaire d'un immeuble bâti dont le permis de construire a été délivré avant le 1er juillet 1997 est tenu de rechercher la présence d'amiante dans l'immeuble qu'il détient, d'élaborer et de mettre à jour le dossier technique amiante.

En cas de vente un diagnostic amiante doit être annexé à la promesse de vente si le propriétaire veut s'exonérer de la garantie des vices cachés.

1.3.4.4.2. Réglementation relative aux établissements recevant du public

Les immeubles et centres commerciaux, dont la Société est propriétaire, et qui sont destinés à recevoir du public, doivent être aménagés et exploités dans des conditions définies par les articles R. 162-8 et suivants du Code de la construction et de l'habitation relatifs à l'accessibilité aux personnes handicapées et par les articles R. 143-1 et suivants dudit Code (étant précisé que la numérotation des articles applicables aux ERP a été modifiée suite à la recodification de la partie réglementaire du Code de la construction et de l'habitation, opérée par le Décret n°2021-872 du 30 juin 2021), qui permettent de prévenir les risques d'incendie et de panique

S'agissant de ce dernier point, l'ouverture au public de l'établissement est subordonnée à une autorisation du Maire délivrant un arrêté d'ouverture après vérification par la commission de sécurité compétente des mesures prises.

Ces établissements font ensuite l'objet de visites périodiques de contrôle et de visites inopinées par la commission de sécurité compétente en vue de vérifier le respect des normes de sécurité.

1.3.4.4.3. Réglementation relative à la sauvegarde de l'environnement

Risques liés aux installations classées

Certaines activités des locataires de la Société, telles que les enseignes de grande distribution alimentaire, peuvent relever de la législation des installations classées. Elles constituent de ce fait des Installations Classées pour la Protection de l'Environnement (« ICPE »).

Les ICPE sont placées sous le contrôle du Préfet et de la Direction régionale de l'environnement, de l'aménagement et du logement (DREAL) chargés notamment de l'organisation de l'inspection de ces installations.

En outre, lorsque l'installation classée est mise à l'arrêt définitif, son exploitant est tenu d'en informer préalablement le Préfet qui peut voir imposer des obligations de surveillance ou de remise en état du site.

La loi ASAP a modifié la procédure de cessation d'activité d'une installation classée. La nouvelle procédure est applicable depuis le 1er juin 2022.

La loi Industrie Verte n°2023-973 du 23 octobre 2023 a quant à elle permis d'accélérer et de faciliter le renouvellement et la réhabilitation des fonciers industriels pour des sites en fin d'activité ou d'ores et déjà en cessation.

Réglementation sur l'eau

Les actifs de grande envergure doivent respecter la réglementation sur l'eau pour l'utilisation et les rejets qu'ils génèrent, et notamment l'obligation de traitement des eaux usées conformément aux dispositions du Code de la santé publique et du Code général des collectivités territoriales, ainsi que la gestion qualitative et quantitative des eaux pluviales, conformément aux articles L. 210-1 et suivants du Code de l'environnement (dans leur version amendée par la loi CLIMAT).

La prise en compte de la gestion de cette ressource naturelle est par ailleurs intégrée dès la conception des projets de construction et réhabilitation, soumis à autorisation ou à déclaration préalable auprès de l'autorité compétente en matière environnementale selon leur envergure, conformément aux articles L. 214-1 et suivants du Code de l'environnement.

Compte tenu de ses engagements forts en matière environnementale, la Société est particulièrement attentive aux solutions alternatives pour gérer les rejets des eaux pluviales des toitures mais aussi des parkings.

Etat des risques et pollutions : risques naturels et technologiques - secteur d'information sur les sols

Les acquéreurs ou les locataires de biens immobiliers situés dans des zones couvertes par un plan de prévention des risques naturels, technologiques voire miniers, doivent être informés par le vendeur ou par le bailleur de l'existence de ces risques.

L'information se fait en annexant au contrat de location ou à toute promesse de vente, d'achat, et à tout contrat réalisant ou constatant la vente.

Un état des risques, dénommé « État des risques et pollutions » est établi conformément au modèle défini par arrêté ministériel, est annexé au contrat de location ou à toute promesse de vente, d'achat, et à tout contrat réalisant ou constatant la vente.

Le Décret n° 2022-1289 du 1er octobre 2022, pris en application de l'article 236 de la loi CLIMAT, rend obligatoire à compter du 1er janvier 2023, pour le vendeur ou le bailleur, d'un bien immobilier concerné par un ou plusieurs risques naturels ou par un secteur d'information sur les sols, d'en informer le potentiel acquéreur ou locataire à chaque étape de la vente ou de la location, et cela, dès l'annonce immobilière, quel qu'en soit le support.

Réglementation applicable au mode de détention de certains actifs immobiliers

Certains actifs immobiliers de la Société sont, en raison de leurs caractéristiques propres, soumis aux règles spécifiques de la copropriété et/ou de la division en volumes (notamment s'agissant d'ensembles immobiliers complexes).

Le régime de la copropriété est défini par la loi n° 65-557 du 10 juillet 1965 et le décret n° 67-223 du 17 mars 1967.

En application de ce régime, chaque copropriétaire est titulaire d'un lot comprenant la propriété exclusive d'une partie privative et d'une quote-part indivise des parties communes (murs principaux, cages d'escalier, halls, espaces de stationnements collectifs, espaces verts collectifs, etc.).

Chaque copropriétaire peut ainsi jouir librement des parties communes, sous réserve de ne pas porter atteinte aux droits des autres copropriétaires.

La superficie et l'emplacement du lot permettent de déterminer les quotes-parts de détention des parties communes, sur la base desquelles sont déterminés les droits de vote au sein des assemblées de copropriétaires et les charges liées à l'entretien des parties communes.

Le syndicat des copropriétaires est une collectivité qui regroupe tous les copropriétaires d'un immeuble.

Le syndic de copropriété est la personne physique ou morale chargée de la représentation du syndicat des copropriétaires. Il est également responsable de l'administration des parties communes de la copropriété, de la bonne gestion de l'immeuble, avec l'assistance et le contrôle du conseil syndical. Il est nommé pour une durée déterminée plafonnée à trois ans et renouvelable indéfiniment.

Le conseil syndical est constitué d'une petite équipe de copropriétaires (trois au minimum) désignée par l'Assemblée générale des copropriétaires qui est annuelle et obligatoire. Il a pour mission d'assister le syndic de copropriété et de contrôler sa gestion. Il élit lui-même un(e) Président(e) et se réunit périodiquement au cours de réunions du conseil syndical.

Une ordonnance n° 2019-1101 du 30 octobre 2019 réforme les dispositions du droit de la copropriété. Elle prévoit notamment que le statut de la copropriété ne s'applique plus de façon impérative à tout immeuble ou groupe d'immeubles bâtis divisé en lots de copropriété mais uniquement à ceux à destination partielle ou totale d'habitation. Il s'agit de la disposition la plus marquante de ce texte qui clarifie en outre les relations contractuelles entre le syndic et le syndicat de copropriétaires et renforce les pouvoirs du conseil syndical. La plupart des dispositions sont entrées en vigueur le 1er juin 2020.

Un décret d'application a été publié le 2 juillet 2020 mais le projet de loi de ratification de l'ordonnance déposé le 15 janvier 2020 au Sénat n'a toujours pas été examiné. S'agissant de la codification du droit de la copropriété, aucune avancée n'a pu être constatée depuis la réponse ministérielle du 9 septembre 2021, aux termes de laquelle le Ministère de la Justice indiquait au Sénat qu'il continuait de travailler le sujet. (Rép. Min.N°20346 : JO Sénat Q, 9 sept. 2021, p 5277).

En revanche, la loi n° 2022-217 du 21 février 2022 relative à la différenciation, la décentralisation, la déconcentration et portant diverses mesures de simplification de l'action publique locale, dite "loi 3DS" a supprimé la date butoir du 23 novembre 2021 pour mettre en conformité les règlements de copropriété avec la loi ELAN (qui consacrait les notions des lots transitoires, de parties communes spéciales et de parties communes à jouissance privative) et a établi un régime différent selon que l'immeuble est mis en copropriété avant ou après le 1er juillet 2022.

La division en volumes n'est quant à elle régie par aucun texte.

1.3.4.5. Réglementation relative au régime des sociétés d'investissements immobiliers cotées

1.3.4.5.1. Option

Il est rappelé que la Société a opté à compter du 1er janvier 2009 pour le régime fiscal des sociétés d'investissements immobiliers cotées (SIIC) prévu aux articles 208 C, C *bis* et C *ter* du Code général des impôts, régime réservé aux sociétés dont l'objet principal est d'acquérir ou de construire des immeubles en vue de la location, ou la détention directe ou indirecte de sociétés dont l'objet social est identique.

Ce régime exonère d'impôt sur les sociétés, sous condition de distribution, les revenus tirés de la location d'immeubles, les plus-values dégagées sur la cession à des personnes non liées, d'immeubles, de droits immobiliers, de titres de sociétés de personnes et de filiales ayant elles-mêmes opté pour ledit régime ainsi que les dividendes versés par ces filiales.

Les modalités d'option pour ce régime, ainsi que les obligations déclaratives des SIIC, ont été précisées par le décret 2003-645 du 11 juillet 2003 (codifié à l'article 46 *ter* A de l'annexe III au Code général des impôts). Une instruction parue au « Bulletin officiel des impôts » 4 H-5-03 n° 158 *bis* du 25 septembre 2003, reprise au BOFIP BOI-IS-CHAMP-30-20 en date du 27 mars 2019 ; a commenté ce régime.

Cette option concerne FREY et ses filiales éligibles.

Les SIIC ne sont pas soumises à une règle d'exclusivité de l'objet social. L'exercice à titre accessoire d'autres activités que celles répondant à leur objet principal n'est donc pas susceptible de leur faire perdre le bénéfice du régime. Toutefois, les revenus retirés de ces autres activités sont imposables dans les conditions de droit commun, y compris les revenus financiers, sans obligation de distribution.

Les filiales détenues directement ou indirectement à au moins 95 %, conjointement avec d'autres SIIC ou des sociétés de placement à prépondérance immobilière à capital variable (SPPICAV), soumises à l'impôt sur les sociétés, et ayant un objet identique, peuvent opter pour ce régime.

À titre d'information, les filiales de FREY ayant opté pour le régime SIIC sont les suivantes :

- la SAS Frey Retail Fund 1, filiale conjointe avec des SPPICAV, a opté à compter de sa création en décembre 2011 ;
- la SAS IF Clos du Chêne, filiale à 100 % de SA FREY, a opté à compter du 1er janvier 2012 ;
- la SASU FREY MURS 02, filiale à 100 % de SA FREY, a opté à compter du 1er janvier 2017 ;
- la SAS BBC PROMOTION, filiale à 100 % de SA FREY, a opté à compter du 1er janvier 2022;
- la SNC FREY RIVIERA, filiale à 100 % de SA FREY, a opté à compter du 11 Septembre 2023 (courrier envoyé 28/09/2023).
- La SAS FREY MARS PARTNERS, filiale à 51 % de FREY SA, a opté à compter du 27 novembre 2025 ;
- La SAS CLAYE SP, filiale à 100 % de FREY MURS 02, a opté à compter du 1er janvier 2026.

Les résultats des sociétés de personnes relevant de l'article 8 du Code général des impôts dont l'objet social est identique à celui de leurs associés SIIC ou filiales qui ont opté pour le régime des SIIC bénéficient de l'exonération sous condition de distribution au prorata des droits des associés SIIC. Aucune condition de détention minimale du capital de ces sociétés par les SIIC ou leurs filiales soumises à l'impôt sur les sociétés ayant opté pour le régime des SIIC n'est exigée.

1.3.4.5.2. Conséquences de l'option

L'option, qui est irrévocable et globale, entraîne cessation d'entreprise dans la mesure où les entreprises concernées cessent totalement ou partiellement d'être soumises à l'impôt sur les sociétés. L'exercice de l'option entraîne en particulier l'imposition des plus-values latentes sur immeubles, droits immobiliers et titres de sociétés immobilières transparentes, imposition communément appelée exit tax.

Depuis la loi de finances n° 2008-1425 publiée le 28 décembre 2008, le taux de cette exit tax est de 19 %. Elle est payable par quart le 15 décembre de l'année de l'option et des trois années suivantes.

Le reliquat des déficits reportables non utilisés lors de l'option pour le régime des SIIC (s'il en existe) peut être imputé sur le résultat de cessation, et ce y compris sur l'assiette servant au calcul de l'exit tax. Le solde non imputé est définitivement perdu.

Les sociétés éligibles contrôlées par FREY, préalablement soumises à l'impôt sur les sociétés, seront également redevables de l'exit tax si elles optent pour le régime des SIIC dans les mêmes conditions. De même, lorsque des immeubles, des droits immobiliers ou de participation dans des sociétés relevant du régime fiscal des sociétés de personnes deviennent éligibles à l'exonération d'impôt sur les sociétés postérieurement à l'option pour ce régime, les plus-values latentes constatées sur ces actifs, doivent également être soumises à l'exit tax au taux de 19 % sur quatre ans.

1.3.4.5.3. Régime fiscal

Les SIIC sont exonérées d'impôt sur les sociétés sous réserve du respect des conditions de distribution suivantes :

- les bénéfices provenant des opérations de location d'immeubles au titre de l'activité relevant de ce régime doivent être distribués à hauteur de 95 % avant la fin de l'exercice qui suit celui de leur réalisation ;
- les plus-values de cession d'immeubles, de droits immobiliers, de participations dans des sociétés visées à l'article 8 ayant un objet identique aux SIIC ou de titres de filiales soumises à l'impôt sur les sociétés ayant opté pour le régime des SIIC, doivent être distribuées à hauteur de 70 % avant la fin du deuxième exercice qui suit celui de leur réalisation ;
- les dividendes reçus des filiales ayant opté pour le régime des SIIC (ou d'une autre SIIC qu'elle contrôle) doivent être intégralement redistribués au cours de l'exercice qui suit celui de leur perception.

Si les SIIC ou leurs filiales ayant opté ne procèdent pas aux distributions nécessaires, dans le délai et la proportion exigés, elles encourent la perte de l'exonération sur l'ensemble des revenus (bénéfices, plus-values, dividendes) de l'exercice concerné (sauf situation particulière).

Les revenus tirés de l'exercice d'activités accessoires sont imposables à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun. Le résultat du secteur imposable est sans influence sur le résultat du secteur exonéré et n'influence pas les obligations de distribution afférentes aux opérations exonérées. Les SIIC et leurs filiales doivent ventiler entre leurs secteurs exonérés et imposables les produits et charges correspondants, et distinguer lors des distributions auxquelles elles procéderont la fraction des bénéfices provenant des activités exonérées de celles provenant des activités imposables.

Par ailleurs, un prélèvement de 20 % est dû sur les dividendes afférents à des bénéfices exonérés et payés à des actionnaires personnes morales détenant, directement ou indirectement, au moins 10 % du capital de la Société et qui ne sont pas soumis à un taux au moins égal au tiers du taux d'impôt français.

1.3.4.5.4. Sortie du régime

Le non-respect des conditions d'accès au régime au cours des exercices postérieurs à l'entrée dans le régime entraîne la sortie du régime de la SIIC et en conséquence des filiales qui ont opté.

1.4. FACTEURS DE RISQUES

Outre les informations contenues dans le présent Document d'enregistrement universel, les investisseurs sont invités à prendre attentivement en considération les risques exposés ci-dessous avant de prendre leur décision d'investissement dans des titres de la Société.

Conformément au règlement « Prospectus 3 », seuls les risques significatifs et spécifiques à la Société et son Groupe sont présentés dans le présent chapitre.

La Société a procédé à l'identification des principales catégories et des risques les plus importants, présentés dans un ordre que la Société considère, à la date du présent document, être l'ordre d'importance décroissant au sein de chaque catégorie déterminée par la Société.

Les trois catégories identifiées sont les suivantes :

- risques liés à l'environnement du Groupe ;
- risques liés à la réglementation applicable au Groupe ;
- risques liés à l'activité opérationnelle du Groupe.

Au sein de ces catégories, le Groupe a identifié 15 risques majeurs dont elle a évalué la criticité sur son activité, sa situation financière et patrimoniale, son image et ses perspectives et a attribué une note à chacun de ses risques :

- 1 : risque faible ;
- 2 : risque moyen ;
- 3 : risque fort.

Cette notation correspond à la perception actuelle du Groupe de l'importance de ces facteurs de risques, fondée sur la probabilité perçue que ces risques se matérialisent, et de l'ampleur estimée de leur impact défavorable, après prise en compte des moyens de maîtrise mis en place par la Société afin de limiter la survenance et/ou l'impact des risques identifiés.

L'horizon de temps défini pour ce travail de cotation des risques est de cinq ans.

Les deux échelles d'impact et de probabilité sont cotées sur quatre niveaux :

Échelles	Probabilité	Impact
Niveau 1	Rare	Limité
Niveau 2	Possible	Significatif
Niveau 3	Probable	Majeur
Niveau 4	Très probable	Critique

L'attention des investisseurs est toutefois attirée sur le fait que d'autres risques totalement ou partiellement inconnus et dont la survenance n'est pas envisagée à la date de dépôt du présent Document d'enregistrement universel, peuvent exister et pourraient avoir une incidence négative sur l'activité du Groupe.

L'analyse des risques est résumée dans le tableau ci-après.

Dans chaque catégorie, les facteurs de risques les plus importants sont présentés en premier. Cette hiérarchie des risques tient compte des effets des mesures prises par la Société pour gérer ces risques.

1.4.1. TABLEAU SYNOPTIQUE

	Notation				
Facteurs de risque	**Probabilité**	**Impact**	**Criticité**	**Évolution**	**Types impact**
Environnement du Groupe					
Environnement économique	Très probable	Majeur	3	→	Financier, Opérationnel
Marché de l'immobiler commercial	Possible	Majeur	2	→	Financier, Opérationnel, Réputationnel
Environnement concurrentiel	Possible	Significatif	2	→	Financier, Opérationnel, Réputationnel
Indexation des loyers	Probable	Limité	1	→	Financier
Réglementation applicable au Groupe					
Autorisations administratives	Probable	Significatif	2	→	Financier, Juridique, Opérationnel, Réputationnel
Réglementation des baux et au non-renouvellement	Possible	Significatif	2	→	Financier, Juridique, Opérationnel
Régime SIIC	Rare	Majeur	2	→	Financier, Juridique, Réputationnel
Activité opérationnelle du Groupe					
Non-respect d'un covenant financier	Rare	Critique	3	→	Financier, Réputationnel
Taux d'intérêt	Probable	Significatif	2	→	Financier
Traitement de l'information, intégrité des données et fraudes	Probable	Significatif	2	→	Financier, Juridique, Opérationnel, Réputationnel
Acquisition de nouveaux actifs	Probable	Significatif	2	↗	Financier, Juridique, Opérationnel
Développement de nouveaux actifs	Possible	Significatif	2	→	Financier, Opérationnel, Réputationnel
Non-obtention d'un financement ou obtention à des conditions moins favorables	Possible	Significatif	2	→	Financier, Juridique, Opérationnel
Solvabilité des locataires	Très probable	Limité	2	→	Financier, Juridique, Opérationnel
Dépendance à l'égard des enseignes	Probable	Limité	1	→	Financier, Juridique, Opérationnel

Financier Juridique Opérationnel Réputationnel

1.4.2. PRÉSENTATION DÉTAILLÉE DE CHAQUE RISQUE

1.4.2.1. Risques liés à l'environnement du Groupe

Risques liés à l'environnement économique

Probabilité	Impact	Criticité	Évolution	Types impact
Très probable	Majeur	3	→	

Le patrimoine immobilier du Groupe FREY est principalement constitué d'actifs commerciaux situés dans des parcs d'activité commerciale en Europe. L'activité du Groupe est donc sensible aux évolutions de l'environnement économique et des comportements de consommation.

En 2025, malgré un repli de l'inflation en zone euro, le contexte reste marqué par des incertitudes géopolitiques et une volatilité financière susceptible d'affecter la confiance des consommateurs et les coûts d'exploitation des enseignes.

Cette situation est susceptible d'affecter, à moyen et long terme, les revenus locatifs générés par le Groupe. En effet, un tel contexte pourrait entrainer une baisse de la consommation et donc du chiffre d'affaires des enseignes locataires, ce qui pourrait avoir un effet défavorable significatif sur la faculté pour certains locataires de payer leurs loyers, sur le renouvellement des baux à des conditions au moins identiques aux conditions actuelles, sur le taux d'occupation et le rendement total des actifs concernés, voire sur leur valorisation, et d'affecter significativement l'activité, la situation financière et patrimoniale ainsi que les perspectives du Groupe.

Par ailleurs, un ralentissement durable de l'économie pourrait mener à un contexte de marché différent et défavorable aux bailleurs, susceptible d'avoir un effet significatif sur la politique d'investissement et de développement de nouveaux actifs par le Groupe, et donc sur les perspectives de croissance.

Pour faire face à cette crise économique, le Groupe maintient sa politique de discussion permanente avec les enseignes partenaires, à partir de la collecte des chiffres d'affaires des principaux locataires et de l'analyse de l'évolution de la fréquentation de ces actifs, via un système de comptage des véhicules. L'ensemble de ces informations permettent d'anticiper les risques de résiliation et/ou de non-renouvellement d'un bail, ainsi que la recommercialisation des cellules avant leur libération effective.

De plus, depuis 2024, le Groupe s'est engagé dans un élargissement significatif de son périmètre d'activités avec l'intégration de ROS, puis en 2025 l'acquisition de trois outlet en Italie et du Designer Outlet Berlin. Ces opérations, combinées au maintien du portefeuille historique du Groupe en retail park, conduisent à une répartition plus équilibrée entre segments d'activité (outlets / retail park) et entre zones géographiques.

Cette diversification sectorielle et géographique contribue à limiter l'exposition du Groupe aux cycles économiques locaux et à renforcer sa résilience face aux variations de consommation ou aux tensions macroéconomiques affectant un pays ou un marché spécifique.

Risques liés au marché de l'immobilier commercial

Probabilité	Impact	Criticité	Évolution	Types impact
Possible	Majeur	2	→	

L'activité du Groupe, les niveaux des loyers et la valorisation des immeubles à usage commercial sont fortement influencés par l'offre et la demande de surfaces immobilières commerciales, elles-mêmes influencées par l'évolution de la tendance et des préférences des consommateurs.

Une évolution défavorable de la demande par rapport à l'offre et/ou l'incapacité du Groupe à s'adapter aux nouvelles demandes seraient susceptibles d'affecter l'activité, la situation financière et patrimoniale, ainsi que l'image du Groupe et ses perspectives.

Une évolution défavorable du marché de l'immobilier commercial pourrait contraindre le Groupe à décaler la réalisation de certains programmes commerciaux, à procéder à certains arbitrages non prévus initialement, et/ou à réaliser certains arbitrages nécessaires ou prévus à des conditions moins favorables.

Le Groupe tient compte de l'ensemble de ces paramètres dans ses choix stratégiques et innove en permanence pour maintenir un modèle résilient et différenciant dans le développement et la gestion de ses actifs, au travers notamment de son concept Shopping Promenade® et, depuis 2024, de son ouverture sur le marché des outlets.

Risques liés à l'environnement concurrentiel

Probabilité	Impact	Criticité	Évolution	Types impact
Possible	Significatif	2	→	

Dans la conduite de ses différentes activités, le Groupe est confronté à de nombreux acteurs, sociétés foncières ou promoteurs, exploitant ou développant des programmes de même typologie architecturale (retail park et outlet), et exerçant sur les mêmes zones géographiques que le Groupe (i.e. Europe).

Dans le cadre de son activité de développement, le Groupe est confronté à d'autres acteurs du secteur de la promotion immobilière qui pourraient restreindre la capacité du Groupe à acquérir des biens immobiliers ou à développer des projets de manière efficace et à des conditions économiques intéressantes, notamment si ces concurrents disposent de ressources financières plus importantes.

La Société fait également face à une situation concurrentielle dans le cadre de son activité locative. Le développement, à proximité des surfaces commerciales du Groupe, de surfaces commerciales concurrentes d'un niveau de gamme similaire pourrait affecter la capacité du Groupe à louer ses emplacements commerciaux, ainsi que le niveau des loyers et donc avoir un impact défavorable sur les résultats.

Depuis plusieurs années, le Groupe doit également faire face à la montée en puissance du e-commerce qui a fait évoluer les habitudes de consommation (comparaison aisée, accès à une offre plus large, suppression des contraintes géographiques…). Cette concurrence peut potentiellement générer une baisse du chiffre d'affaires des locataires des actifs et donc affecter l'activité patrimoniale du Groupe.

Un renforcement de la concurrence dans les activités susvisées et/ou l'insuffisance des mesures prises par le Groupe pour se démarquer seraient susceptibles d'affecter l'activité, la situation financière et patrimoniale, ainsi que l'image du Groupe et ses perspectives.

Le Groupe tient compte de l'ensemble de ces paramètres dans ses choix stratégiques de développement et dans la sélection des enseignes.

Le Groupe lance la pré-commercialisation de ses sites avant même l'acquisition du foncier, met en place une expérience de consommation différenciante, notamment à travers son concept de Shopping Promenade® qui propose un cadre valorisant offrant une véritable ballade commerciale à ciel ouvert, des aires de jeux géantes gratuites, une mixité d'enseignes tendances couvrant un large spectre de produits et un univers de restauration puissant et inventif, tout en privilégiant un niveau de loyer et de charges attractif.

La période de crise sanitaire traversée depuis 2020 a confirmé la résilience des actifs du Groupe dans cette situation inédite face aux grands centres commerciaux fermés et même au e-commerce.

La diversification du Groupe sur le secteur des outlets constitue également un levier de maîtrise du risque concurrentiel. Ce développement, complémentaire aux actifs historiques, permet au Groupe de mieux équilibrer son exposition et de limiter l'impact d'éventuelles tensions concurrentielles.

Risques liés aux indexations des loyers

Probabilité	Impact	Criticité	Évolution	Types impact
Probable	Limité	1	→	

L'indexation des loyers applicables aux baux du Groupe varie en fonction de la localisation des actifs et repose, sur les indices nationaux d'inflation utilisés pour l'immobilier commercial. L'évolution de ces indices peut influencer la progression des loyers et, par conséquent, les revenus locatifs et la valorisation des actifs.

Toutefois, l'internationalisation croissante du Groupe et la diversification de son activité entre retail parks et outlets permettent de répartir ce risque : la dépendance à un seul indice national est réduite et les évolutions défavorables constatées dans une zone géographique peuvent être partiellement compensées par des dynamiques plus favorables dans d'autres marchés.

1.4.2.2. Risques liés à la réglementation applicable au Groupe

Risques liés aux autorisations administratives

Probabilité	Impact	Criticité	Évolution	Types impact
Probable	Significatif	2	→	

Le marché du développement d'immeubles et centres commerciaux de plein air se caractérise par de fortes contraintes, principalement administratives, liées à la nécessité d'obtenir des permis de construire et/ou des autorisations d'exploitation commerciale.

Les risques sont essentiellement liés aux délais d'instruction des demandes d'autorisation par les services administratifs compétents (de 2 à 5 mois sous réserve que le dossier soit complet) et au dépôt de recours administratifs ou contentieux contre les autorisations délivrées, pouvant retarder leur mise en œuvre sur des délais relativement longs, et générer des surcoûts voire l'abandon des projets et ainsi entraîner des conséquences défavorables sur l'activité et les résultats du Groupe.

Afin de minimiser ce risque, la Société réalise un audit systématique des demandes d'autorisations à déposer afin d'en assurer la conformité avec les réglementations applicables.

Par ailleurs, il est observé une volonté de réduction du nombre d'attributions d'autorisations sur certaines parties du territoire, reflétant une politique plus restrictive en matière d'urbanisme commercial en périphérie des agglomérations. Cela pourrait entraîner des conséquences défavorables sur les perspectives de développement et de croissance du Groupe.

L'élargissement du périmètre d'activité du Groupe à l'aménagement et la requalification de zones existantes en entrées de ville permet un travail très en amont des projets avec les autorités et collectivités publiques, ce qui sécurise l'obtention des autorisations administratives.

De plus, la stratégie d'acquisition d'actifs en exploitation menée par le Groupe depuis quelques années vient limiter la probabilité que ce risque pèse sur le potentiel de développement de FREY.

Risques liés à la réglementation des baux et à leur non renouvellement

Probabilité	Impact	Criticité	Évolution	Types impact
Possible	Significatif	2	→	

En France, la législation relative aux baux commerciaux est très rigoureuse à l'égard du bailleur. Les stipulations contractuelles, imposées par la réglementation, liées à la durée, à la résiliation, au renouvellement (plafonnement des loyers) ou à l'indexation des loyers limitent notamment la possibilité d'augmenter les loyers pour corréler leurs montants aux loyers du marché.

À l'échéance du bail, en cas de refus de renouvellement par le bailleur, le preneur a droit à une indemnité d'éviction calculée, notamment, sur la base de la valeur du fonds de commerce du preneur, et qui pourrait donc avoir un impact défavorable significatif sur la situation financière du Groupe.

En Italie, les baux commerciaux présentent une durée légale minimale généralement plus courte qu'en France mais impliquent des règles particulières de renouvellement, de résiliation et d'indemnité d'éviction, qui dépendent notamment du type d'activité exercée par le locataire.

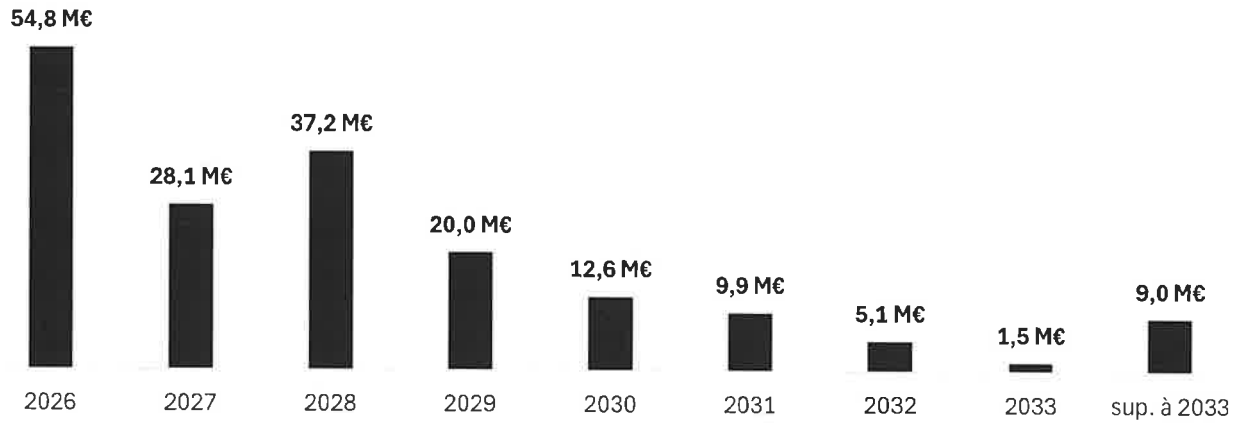
En Allemagne, en Espagne, au Portugal et en Pologne, les baux commerciaux reposent sur une large liberté contractuelle : la durée, les conditions de résiliation ou de renouvellement, la répartition des charges, les obligations d'entretien et l'évolution du loyer sont essentiellement définies par le contrat, sans droit légal au renouvellement ni indemnité d'éviction comparable au régime français.

De plus, il ne peut être exclu que le Groupe soit confronté, lors du renouvellement des baux ou pour la commercialisation de nouveaux actifs, à des modifications de législation, de réglementation ou de jurisprudence imposant des restrictions nouvelles ou plus contraignantes en matière de revalorisation des loyers, de durée, d'indexation et de plafonnement des loyers ou de calculs des indemnités d'éviction dues aux locataires. Ces modifications des règles applicables en matière de baux commerciaux pourraient entraîner des conséquences négatives sur l'activité ainsi que la situation financière et patrimoniale du Groupe.

Le Groupe ne peut garantir qu'il sera à même de recommercialiser ses cellules vacantes rapidement et à un niveau de loyer équivalent. L'absence de revenus générés par ces surfaces vacantes et les charges fixes y afférentes sont susceptibles d'affecter la situation financière du Groupe.

En vue de prendre en compte les changements liés à l'adoption de textes législatifs ou réglementaires nouveaux, susceptibles d'avoir une incidence défavorable sur la situation du Groupe et le développement de son activité, la Direction Juridique effectue, en liaison avec son réseau de conseils externes, la collecte, le traitement et la diffusion au sein du Groupe des informations appropriées relatives à la législation des différents pays dans lesquels le Groupe dispose d'intérêts.

Au 31 décembre 2025, la répartition du risque de congés sur le patrimoine économique du Groupe est le suivant :



Risques liés aux contraintes résultant du régime fiscal applicable aux sociétés d'investissements immobiliers cotées (« SIIC »), à la perte du bénéfice de ce statut ou à un éventuel changement des modalités de ce statut

Probabilité	Impact	Criticité	Évolution	Types impact
Rare	Majeur	2	→	

Le bénéfice du régime SIIC, auquel FREY, l'ensemble de ses filiales françaises transparentes fiscalement ainsi que ses sept filiales ayant opté sont éligibles, est subordonné à la redistribution d'une part importante des profits réalisés (soit 95 % des bénéfices générés par l'activité foncière, 70 % des plus-values de cession des actifs immobiliers et 100 % des dividendes perçus d'une filiale ayant opté). Le respect de cette obligation de redistribution pourrait constituer une contrainte susceptible de limiter les capacités d'autofinancement du Groupe et la mise en œuvre d'une stratégie de développement de son patrimoine et, ainsi, avoir un effet défavorable à moyen terme sur la situation financière et patrimoniale du Groupe ainsi que sur ses perspectives.

Il est également nécessaire de rappeler que le bénéfice du régime SIIC peut être perdu temporairement ou définitivement dans certaines situations.

L'une des conditions d'application du régime SIIC est que la Société ayant opté ne doit pas être détenue, directement ou indirectement, par un ou plusieurs actionnaire(s) agissant de concert au sens de l'article L. 233-10 du Code de commerce (autres que des sociétés elles-mêmes soumises au régime SIIC), représentant 60 % ou plus de son capital ou de ses droits de vote (sous réserve d'un nombre limité d'exceptions temporaires liées à la réalisation de certaines opérations de restructuration ou d'une acquisition à au moins 95 % par une autre SIIC).

Toutefois, si cet événement intervient pour la première fois au cours d'une période de 10 années suivant l'option ou au cours des 10 années suivantes, et à la condition que le plafond de détention soit à nouveau respecté à la clôture de l'exercice, la Société ne sort pas du régime SIIC mais perd simplement le bénéfice de l'exonération d'impôt sur les sociétés au titre de l'exercice de dépassement, ce qui est alors un facteur de dégradation des résultats de la SIIC.

Lorsqu'elle rentre de nouveau dans le régime, la Société doit acquitter l'impôt sur les sociétés au taux de 19 % sur les plus-values latentes acquises pendant la période de sortie temporaire du régime.

La perte du régime SIIC serait donc susceptible d'affecter de manière significative la situation financière et patrimoniale du Groupe.

De plus, la perte du régime des SIIC signifierait la perte de l'économie d'impôt correspondante, ce qui serait également susceptible d'affecter l'activité, les résultats et l'image du Groupe.

Par ailleurs, d'éventuelles modifications substantielles des dispositions légales applicables aux SIIC pourraient tout autant affecter l'activité et la situation financière du Groupe.

Accompagnée par un cabinet fiscaliste de renom, la Société réalise une veille fiscale et s'assure de respecter l'intégralité de ses obligations en matière de Société d'Investissement Immobilier Cotée.

1.4.2.3. Risques liés à l'activité opérationnelle du Groupe

Risques de non-respect d'un covenant financier

Probabilité	Impact	Criticité	Évolution	Types impact
Rare	Critique	3	→	

Les contrats de financement du Groupe FREY, et notamment les lignes corporate représentant 86 % de la dette totale du Groupe au 31 décembre 2025, prévoient des ratios ICR (*Interest Cover Ratio*), LTV (*Loan To Value*) minimums et dettes sécurisées.

Les ratios sur la base desquels sont établis les principaux covenants, sont exposés dans les tableaux suivants.

- Le **ratio ICR** mesure le rapport entre les loyers et les intérêts financiers.
- Le **ratio LTV** mesure le rapport entre l'encours de crédit et la valeur de l'actif DI.
- Le ratio **Dette Sécurisée** mesure le rapport entre l'encours de dette sécurisée et la valeur de l'actif DI.

Le Groupe est soumis à des ratios calculés sur les comptes consolidés :

Ratios consolidés	LTV droits inclus	ICR	Dette sécurisée
Dette concernée	1 305,0 M€	1 305,0 M€	1 305,0 M€
Ratios demandés	<= 60,0 %	>= 2	< 20,0 %
Ratios 31.12.2025	39,7 %	3,4	8,7 %

Ratios individuels	LTV hors droits	ICR	DSCR
Dette concernée	170,0 M€	120,0 M€	50,0 M€
Ratios demandés	<= 55,0 %	>= 2,5	>= 130 %
Ratios 31.12.2025	38,4 %	2,7	215 % - 251 %

Le non-respect de ces ratios impliquerait un remboursement anticipé total ou partiel du ou des financements concernés, ce qui aurait des conséquences défavorables significatives sur la situation financière du Groupe, son activité, son image et ses perspectives.

La Société effectue un suivi semestriel de ces covenants et maintient une marge de manœuvre suffisante entre les ratios imposés contractuellement et les ratios calculés sur la base des comptes semestriels.

Au 31 décembre 2025, tous les engagements et covenants du Groupe FREY pris vis-à-vis des partenaires financiers sont respectés.

Le tableau suivant présente les impacts sur le LTV des éventuelles variations du taux de capitalisation de 25 points et de 50 points de base (en plus et en moins) :

Taux de capitalisation	- 50 pts	- 25 pts	31/12/2025	+ 25 pts	+ 50 pts
LTV DI	36,8 %	38,2 %	39,7 %	41,2 %	42,6 %

Risques sur les taux d'intérêt

Probabilité	Impact	Criticité	Évolution	Types impact
Probable	Significatif	2	→	

Dans le cadre de son développement, le Groupe a recours au financement bancaire et/ou obligataire.

Au 31 décembre 2025, la dette financière du Groupe auprès des établissements de crédit s'élève à 1 423,5 M€.

Une majorité des financements mis en place par le Groupe reposent sur un taux d'intérêt variable (Euribor 3 mois). Une hausse significative de ce taux pourrait donc avoir un impact défavorable sur ses résultats, via la hausse induite des charges financières.

Pour contrer l'impact défavorable d'une hausse des taux d'intérêt sur ses résultats, le Groupe a souscrit plusieurs contrats de couverture sous forme de swaps, cap et de colar réduisant ainsi l'exposition au risque de taux. Le pourcentage de la dette financière totale du Groupe (bancaire et obligataire) non soumis à variation de taux est de 90 % au 31 décembre 2025.

Le tableau suivant présente les impacts sur le résultat financier du Groupe des éventuelles variations du taux Euribor 3 mois de 100 points et de 50 points de base (en plus et en moins) :

(En M€)	- 100 pts	- 50 pts	E3M	+ 50 pts	+ 100 pts
Impacts	6,0	2,4	-	1,9	-3,3

Une hausse significative des taux d'intérêt pourrait également avoir un impact défavorable sur la valorisation des actifs et par conséquent, la valorisation du patrimoine du Groupe, les taux de rendement appliqués par les experts immobiliers pour valoriser les immeubles à usage commercial étant déterminés en partie en fonction du niveau des taux d'intérêt.

Risques liés au traitement de l'information et à l'intégrité des données et fraudes

Probabilité	Impact	Criticité	Évolution	Types impact
Probable	Significatif	2	→	

Les risques liés au traitement de l'information et à l'intégrité des données se caractérisent par une défaillance potentielle de la protection du système d'information altérant l'intégrité des données, en ce compris des données personnelles (perte/modification/diffusion d'informations) du Groupe, notamment dans l'hypothèse d'une cyberattaque. Le risque de fraude se caractérise quant à lui par la réalisation par un ou des salariés du Groupe ou par un tiers d'un détournement des fonds ou de données de manière significative.

L'intégralité des données détenues et traitées par le Groupe le sont au travers de son système d'information. En fonction de leur étendue, les pertes, modifications ou diffusions des données issues des systèmes d'information pourraient entrainer, en plus de dommages matériels informatiques, un risque d'image et de réputation pour le Groupe ainsi que des conséquences financières importantes (notamment de réparation des systèmes d'information et/ou de sanctions pécuniaires en cas de non-respect de la réglementation y afférente). Un piratage des systèmes informatiques pourrait également affecter l'intégrité des données du Groupe et/ou entrainer le versement d'une rançon significative.

Dans l'hypothèse d'une fraude, le Groupe s'exposerait, le cas échéant, à d'éventuelles sanctions administratives ou judiciaires (notamment dans l'hypothèse où il serait reproché au Groupe la faiblesse de son dispositif de prévention des risques) ainsi qu'à une dégradation de son image et de sa réputation.

Afin de limiter le risque d'occurrence de tels évènements, le Groupe a notamment mis en place des procédures de sauvegarde et de conservation des données et dispose d'outils de sécurité informatique régulièrement mis à jour. Le Groupe fait en outre auditer chaque année la sécurité de son système d'information afin d'améliorer continuellement sa politique et ses outils de détection des failles et de sécurité informatique. Par ailleurs, le personnel du Groupe est régulièrement sensibilisé aux enjeux de sécurité informatique. Concernant les risques de fraude, des procédures de validation et des délégations de signatures sont mises en place ainsi que des formations régulières à destination de l'ensemble des collaborateurs pour les sensibiliser et les alerter.

Risques liés à l'acquisition de nouveaux actifs

Probabilité	Impact	Criticité	Évolution	Types impact
Probable	Significatif	2	↗	

L'acquisition et la cession d'actifs font partie de la stratégie du Groupe.

Cependant, un défaut caché non perçu avant l'acquisition, un litige avec un locataire non déclaré par le vendeur, ou toute mauvaise analyse de la valeur d'un actif ou d'une société peut amener à l'acquérir à un prix supérieur à sa valeur réelle. Cela entraînerait la constatation d'une perte de valeur sur cet actif dans les comptes du Groupe et aurait donc un impact défavorable sur sa situation financière.

Afin de se prémunir contre ces risques, des due-diligence exhaustives sont systématiquement réalisées avant chaque acquisition et une expertise est demandée à un expert indépendant.

Des garanties d'actif - passif et/ou de vices cachés sont également requises, dans le cadre des négociations.

En 2025, ces diligences et garanties ont effectivement été mises en place pour l'acquisition de l'outlets Designer Outlet Berlin en Allemagne des parts sociales des sociétés propriétaires des trois outlets Franciacorta Designer Village, Palmanova Designer Village et Vadlichiana Designer Village en Italie, augmentant la probabilité d'occurence de ce risque.

Par ailleurs, le marché étant concurrentiel et les actifs à céder étant limités en nombre, les objectifs à atteindre par le biais de cette stratégie pourraient être difficiles à réaliser, ce qui pourrait impacter les perspectives de croissance du Groupe.

Risques liés au développement de nouveaux actifs

Probabilité	Impact	Criticité	Évolution	Types impact
Possible	Significatif	2	→	

Les risques significatifs attachés à l'activité de développement du Groupe sont les suivants :

- le coût de construction des actifs pourrait s'avérer supérieur aux estimations faites initialement : la phase de construction pourrait être plus longue que prévue, des difficultés techniques ou des retards d'exécution pourraient apparaître en raison de la complexité de certains projets et les prix des matériaux de construction pourraient évoluer de manière défavorable ;
- les investissements du Groupe (pour les projets neufs, les rénovations et les extensions) sont soumis à l'obtention d'autorisations administratives qui pourraient être accordées tardivement, voire être refusées au Groupe ou à ses partenaires ;
- les projets du Groupe nécessitent les consentements de tiers, tels que les enseignes phares, les créanciers ou ses associés au titre des développements réalisés en partenariat, et ces consentements pourraient ne pas être accordés ou l'être à des conditions différentes de celles espérées ;
- le Groupe pourrait ne pas obtenir de financement à des conditions satisfaisantes pour ses projets ;
- les coûts engagés initialement (par exemple, les coûts des études) ne peuvent généralement pas être différés ni annulés en cas de retard ou de non-réalisation de ses projets.

Ces risques pourraient en conséquence entraîner des retards, voire des annulations d'opérations, ou encore leur achèvement à un coût supérieur au niveau initialement prévu, ce qui pourrait affecter la situation financière et patrimoniale du Groupe ainsi que ses perspectives.

Le développement de nouveaux immeubles et parcs d'activité commerciale dépend également de la disponibilité des réserves foncières en tant que matière première. La disponibilité de cette matière première dépend de la réussite dans la recherche de terrains et dans la négociation de leur coût d'acquisition.

Le Groupe dispose d'équipes aux compétences très spécialisées, dédiées au développement de nouveaux projets, ayant pour objectif de trouver des terrains disponibles et propices au développement de centres commerciaux de plein air. Cependant la concurrence d'autres acteurs et/ou l'évolution de l'environnement économique pourraient renchérir le prix des terrains dans des proportions qui ne seraient pas compatibles avec les objectifs du Groupe. Ceci pourrait entraîner des conséquences défavorables sur l'activité du Groupe, sa situation financière et ses perspectives de développement.

L'élargissement du périmètre d'activité du Groupe à l'aménagement et la requalification de zones existantes en entrées de ville permet un travail très en amont des projets avec les autorités et collectivités publiques, ce qui sécurise conjointement l'acquisition des fonciers et l'obtention des autorisations administratives correspondantes.

Risques liés à la non-obtention d'un financement ou à son obtention à des conditions moins favorables

Probabilité	Impact	Criticité	Évolution	Types impact
Possible	Significatif	2	→	

La mise en œuvre de la stratégie de croissance du Groupe nécessite que des investissements importants soient engagés pour développer ou acquérir de nouveaux actifs immobiliers. Une partie des capitaux nécessaires à ces développements est couverte par le recours à l'endettement, même si le Groupe peut également avoir recours au marché ou à ses fonds propres pour financer sa stratégie de croissance.

En fonction de l'environnement économique, de l'évolution de l'environnement réglementaire ainsi que de l'appréciation du risque que représente le Groupe pour les différents prêteurs, l'accès à ces ressources peut être bloqué, en partie ou totalement, ou être octroyé à des conditions moins favorables que celles qui prévalent actuellement.

La non-obtention, l'obtention à des conditions moins favorables, ou le décalage dans le temps des financements nécessaires aux projets développés à moyen terme par le Groupe, pourraient entraîner un effet défavorable sur la situation financière et les perspectives de croissance du Groupe.

Risques liés à la solvabilité des locataires

Probabilité	Impact	Criticité	Évolution	Types impact
Très probable	Limité	2	→	

La relation qui lie un bailleur et un preneur est fixée par les clauses du bail. Le locataire doit payer à son bailleur l'ensemble des sommes définies contractuellement dans le bail (loyers, charges, fond marketing…), et ce quelle que soit l'évolution de l'environnement économique, et en dépit d'événements exceptionnels potentiels (grève, catastrophe climatique, crise sanitaire…).

Compte tenu de la part des revenus du Groupe générés par la location de ses actifs immobiliers à des tiers, qui représentent à ce jour la quasi-totalité de son chiffre d'affaires, le défaut et/ou le retard de paiement des loyers sont susceptibles d'affecter sa situation financière de manière significative.

Ce risque s'apprécie au regard de la politique de diversification du Groupe visant à limiter le poids individuel de chaque locataire dans la formation du chiffre d'affaires. L'ouverture du Groupe sur le secteur des outlets permet une dilution encore plus importante de ce risque. À titre d'exemple, au 31 décembre 2025, les dix premiers clients représentent 13,9% des loyers du patrimoine économique du Groupe, et aucun de ces clients ne représente plus de 3,9 % de ce même loyer économique.

De plus, le Groupe dispose, pour chacun de ses baux, d'un dépôt de garantie ou d'une caution bancaire représentant trois mois de loyer.

Risques liés à la dépendance à l'égard des enseignes

Probabilité	Impact	Criticité	Évolution	Types impact
Probable	Limité	1	→	

Les actifs du Groupe sont loués majoritairement à des enseignes nationales ou internationales. Ces enseignes, présentes ou futures, peuvent rencontrer des difficultés, constater une baisse d'attractivité du fait d'erreurs stratégiques sur leurs offres ou positionnements marketing, un ralentissement voire la cessation de leurs activités.

La survenance de ces risques pourrait entraîner une diminution de la part variable des loyers indexée sur le chiffre d'affaires (qui représente au 31 décembre 2025, 5,6 % du montant annuel total des loyers du patrimoine consolidé perçus par le Groupe), et conduire au non-paiement des loyers et/ou à la résiliation ou au non-renouvellement de leurs baux commerciaux.

La diminution de loyer subie, ainsi que les difficultés que le Groupe pourrait alors rencontrer pour recommercialiser les cellules vacantes à des conditions avantageuses, pourraient avoir un effet défavorable significatif sur le rendement locatif total des actifs concernés et sur leur valorisation. Dans une telle hypothèse, l'activité, la situation financière et patrimoniale ainsi que les perspectives du Groupe pourraient s'en trouver affectées.

Afin de limiter ces risques, le Groupe procède, avant la signature de chaque bail, à une évaluation financière de l'enseigne (production de budgets, de bilans et comptes de résultat).

Par ailleurs, la diversification du Groupe sur le secteur des outlets permet une dilution encore plus importante du risque enseignes.

Grâce à près de 40 années d'existence, le Groupe dispose du recul et de l'expérience nécessaires pour apprécier la qualité d'une enseigne.

1.5. INFORMATIONS CONCERNANT LE CAPITAL

1.5.1. MONTANT DU CAPITAL SOCIAL

Au 31 décembre 2025, le capital social s'élève à 80 625 245 €. Il est divisé en 32 250 098 actions de 2,50 € de nominal, toutes de même catégorie et entièrement libérées.

À la date d'élaboration du présent rapport, il n'existe pas de titres pouvant donner accès à terme au capital de la société.

1.5.2. MODIFICATION DU CAPITAL SOCIAL

Au 31 décembre 2025, le capital social de FREY n'a pas fait l'objet de modification.

Date	Opération	Augmentation / Réduction de capital	Nominal par action	Prime d'émission, d'apport ou de fusion	Nombre d'actions crées / annulées	Nombre total d'actions	Capital après opération
19/12/2023	Augmentation de capital	9 708 237,5	2,5	87 374 137,5	3 883 295	32 250 098	80 625 245
15/12/2021	Augmentation de capital	8 510 040	2,5	93 610 440	3 404 016	28 366 803	70 917 007,5
04/06/2021	Dividende en actions	898 810	2,5	NA	359 524	24 962 787	62 406 967,5
12/06/2020	Dividende en actions	945 665	2,5	NA	378 266	24 603 263	61 508 157,5

1.5.3. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES

Les droits de vote et actions présentés dans le tableau ci-dessous ont été calculés sur la base des informations relatives au nombre total d'actions composant le capital social de la société FREY figurant dans le récapitulatif mensuel des opérations sur propres titres publié le 31 décembre 2025, à savoir :

Date	Nombre d'actions composant le capital	Nombre de droits de vote
31/12/2025	32 250 098	Théoriques : 32 250 098
		Exerçables* : 31 782 855

* *Le nombre de droits de vote exerçables correspond au nombre de droits de vote théoriques (ou nombre total de droits de vote attachés aux actions) après déduction des actions privées du droit de vote (ici, actions détenues par le Groupe dans le cadre du programme de rachat tel que défini au paragraphe 1.5.9.1 du présent rapport de gestion).*

Le tableau ci-dessous indique la répartition du capital et des droits de vote de la Société au cours des trois dernières années.

	31/12/2025			31/12/2024			31/12/2023		
Actionnariat	Nombre d'actions	% du capital	% droit de vote [1]	Nombre d'actions	% du capital	% droit de vote [1]	Nombre d'actions	% du capital	% droit de vote [1]
Principaux actionnaires :									
FIRMAMENT PARTICIPATIONS [2]	8 555 839	26,53%	26,92%	8 548 439	26,51%	26,81%	8 539 279	26,48%	26,92%
PREDICA	6 387 944	19,81%	20,10%	6 387 944	19,81%	20,03%	6 387 944	19,81%	20,14%
FONCIÈRE AG REAL ESTATE [3]	3 241 995	10,06%	10,20%	3 241 995	10,05%	10,17%	3 241 995	10,05%	10,22%
CARDIF ASSURANCE VIE	4 069 420	12,62%	12,80%	4 069 420	12,62%	12,76%	4 069 420	12,62%	12,83%
SOGECAP	3 960 743	12,28%	12,46%	3 960 743	12,28%	12,42%	3 960 743	12,28%	12,49%
SCI PRIMONIAL CAPIMMO	2 389 352	7,41%	7,52%	2 389 352	7,41%	7,49%	2 389 352	7,41%	7,53%
CARUSO [5]	17 808	0,06%	0,06%	17 808	0,06%	0,06%	17 808	0,06%	0,06%
Mandataires sociaux [6]	25 653	0,08%	0,08%	20 208	0,06%	0,06%	14 527	0,05%	0,05%
Auto-détention	467 243	1,45%	N/A	361 643	1,12%	N/A	526 135	1,63%	N/A
Auto-contrôle	NEANT	NEANT	NEANT	NEANT	NEANT	NEANT	NEANT	NEANT	NEANT
Public :									
● titres au porteur	1 071 271	3,32%	3,37%	1 100 220	3,41%	3,45%	1 135 064	3,52%	3,58%
● titres au nominatif	932 370	2,89%	2,93%	918 510	2,85%	2,88%	734 015	2,28%	2,31%
TOTAL	**32 250 098**	**100,00 %**	**100,00 %**	**32 250 098**	**100,00 %**	**100,00 %**	**32 250 098**	**100,00 %**	**100,00 %**

(1) Les pourcentages de droits de vote exprimés dans ce tableau sont calculés en tenant compte des actions auto-détenues par la Société qui sont privées de droits de vote en application des dispositions de l'article L. 225-210 du Code de commerce.

(2) La société Firmament Participations est détenue à hauteur d'environ 58,14 % par M. Antoine FREY et son épouse M^me^ Aude FREY et 41,86 % par Crédit Mutuel Equity. Le gérant de la société Firmament Participations est son associé commandité, la société Firmament Gestion SAS, immatriculée au RCS de Reims sous le numéro 800 554 982, et dont le capital social est détenu à 100 % par M. Antoine FREY. Firmament Participations a une activité de holding animatrice.

(3) Le sous-total FONCIÈRE AG Real Estate inclut les actions détenues par la FONCIÈRE AG Real Estate et LOUVRESSES DEVELOPMENT II, entités du groupe AG INSURANCE.

(4) La société anonyme IDPE (Importation et Distribution de Produits Exotiques) est contrôlée par la famille Lemarchand. Cette société n'est plus actionnaire au 31 décembre 2025.

(5) La société par actions simplifiées Caruso est la société holding des managers de la Société.

(6) Le sous-total mandataires sociaux pour l'année 2025 inclut les actions détenues par le Directeur Général Délégué, Monsieur Sébastien Eymard pour l'année 2025.

1.5.4. FRANCHISSEMENTS DE SEUILS

Les franchissements de seuils légaux antérieurs au 1er janvier 2025 sont référencés sur le site de l'Autorité des Marchés Financiers.

Il n'y a pas eu de déclaration de franchissement de seuil communiquée, en application des dispositions de l'article L. 233-7 du Code de commerce, au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2025 et depuis la clôture de l'exercice.

Pacte d'actionnaires – Convention visée à l'article L. 233-11 du Code de commerce

Les sociétés Predica, Foncière AG Real Estate, Firmament Participations et M. Antoine FREY ont conclu le 15 mai 2019 un nouveau pacte d'actionnaires régissant leurs relations d'actionnaires au sein de la Société (le « **pacte d'actionnaires** ») qui annule et remplace, à compter de sa date de signature, le pacte d'actionnaires initial relatif à la Société, entre les mêmes parties, en date du 30 avril 2013, tel que modifié par ses avenants n° 1, 2 et 3 (le « **Pacte Initial** »).

Ce pacte d'actionnaires a été conclu afin de (i) tenir compte de la démission le 17 décembre 2018 de la société Re-Invest de son mandat d'administrateur de FREY et de la renonciation par Foncière AG Real Estate à son droit de proposer la désignation d'un membre au Conseil d'administration de FREY, (ii) prévoir des règles de représentation au Conseil d'administration de FREY et ses différents comités reflétant la répartition de l'actionnariat de FREY et répondant aux meilleurs référentiels du marché en matière de gouvernance et (iii) prolonger la durée du pacte d'actionnaires initial.

Par avenant n° 1 en date du 15 décembre 2019, les sociétés Predica, Foncière AG Real Estate, Firmament Participations et M. Antoine FREY ont convenu de prolonger la durée du Pacte et constater l'adhésion au Pacte de Louvresses Développement II, en qualité d'Affiliée de Foncière AG RE, à la suite de l'acquisition par celle-ci d'Actions de la Société.

Par avenant n°2 en date du 26 janvier 2024, les signataires du Pacte ont convenus de prolonger une deuxième fois la durée du Pacte et simplifier les règles régissant les cessions libres.

Les parties au pacte d'actionnaires déclarent qu'elles n'entendent pas agir de concert vis-à-vis de la Société et qu'elles n'envisagent pas d'exercer leurs droits de vote au sein de la Société pour mettre en œuvre une politique commune.

Au titre de l'accord susvisé, les parties ont souhaité régir leurs relations d'actionnaires vis-à-vis de la Société et se sont notamment accordées sur les clauses suivantes :

Gouvernance

Composition du Conseil d'administration : le Conseil d'administration de FREY est composé de 10 membres dont :

- cinq administrateurs désignés parmi les candidats proposés par Firmament Participations (dont M. Antoine FREY) (les « **administrateurs Firmament** ») ;
- un administrateur désigné parmi les candidats proposés par Predica (l'« **administrateur Predica** ») ;
- deux administrateurs proposés par le Conseil d'administration parmi les actionnaires minoritaires de FREY détenant plus de 10 % du capital et des droits de vote (les « **administrateurs minoritaires** ») ; et
- deux administrateurs indépendants au sens des règles du Code Middlenext (les « **administrateurs indépendants** »).

Le Conseil d'administration pourra également comprendre jusqu'à cinq postes de censeurs, dont un censeur désigné parmi les candidats proposés par Foncière AG Real Estate et un censeur désigné parmi les candidats proposés par Predica. Les censeurs seront soumis aux dispositions du règlement intérieur du Conseil d'administration.

Dans le cas où Firmament Participations viendrait à détenir moins de 20 % du capital de la Société et qu'un actionnaire viendrait à détenir directement ou indirectement, un nombre d'actions de la Société supérieur à celui de Firmament Participations, Firmament Participations s'engage à réduire d'un siège le nombre d'administrateurs Firmament.

Dans le cas où Predica viendrait à détenir moins de 10 % du capital de la Société, Predica perdrait le droit de désigner un censeur, et :

- dans l'hypothèse où le franchissement à la baisse du seuil de 10 % serait la conséquence d'une dilution de sa participation résultant d'une augmentation de capital de la Société, Predica conservera le droit d'être représentée au Conseil d'administration par un administrateur ;
- dans l'hypothèse où le franchissement à la baisse du seuil de 10 % serait la conséquence d'une cession d'un bloc d'actions représentant 10 % du capital de Société au profit d'un tiers, lequel se verrait transmettre concomitamment le droit de représentation au Conseil d'administration de la Société, Predica perdra le droit d'être représentée au sein du Conseil d'administration. Il est précisé que si Predica conserve à l'issue de ladite cession une participation d'au moins 5 %, les parties s'engagent à mener de bonne foi des négociations afin de déterminer les modalités les plus opportunes de la conservation par Predica d'une représentation au Conseil d'administration, en fonction de la représentation de l'actionnariat au sein de celui-ci à la date du franchissement de seuil à la baisse, et de manière à ce que les droits de représentation de Predica au Conseil d'administration soient cohérents avec ceux octroyés à cette même date aux autres actionnaires institutionnels qui auraient un niveau de participation comparable.

Dans le cas où Foncière AG Real Estate viendrait à détenir moins de 5 % du capital de la Société, Foncière AG Real Estate perdrait le droit de désigner un censeur.

Les parties ont convenu de proposer le renouvellement de M. Antoine FREY dans son mandat Président Directeur Général de la Société. En cas d'incapacité pendant une durée maximale de six mois de M. Antoine FREY en qualité de Président Directeur Général, il sera remplacé par le ou les Directeurs Généraux Délégués, pendant toute la durée de cette incapacité temporaire.

Pendant toute la durée du pacte d'actionnaires, les parties se sont engagées à prendre toutes les mesures nécessaires ou souhaitables, afin que la composition du Conseil d'administration susvisée soit respectée et réalisée. En outre, en cas de transfert de titres FREY, les parties se sont engagées à mener de bonne foi des négociations de manière à ce que les droits de représentation du cessionnaire au Conseil d'administration de FREY soient cohérents avec ceux dont bénéficient à cette même date les autres actionnaires institutionnels qui auraient un niveau de participation comparable.

Comité d'investissement : le Comité d'investissement sera composé de six membres, désignés par le Conseil d'administration de FREY parmi les administrateurs ou les censeurs pour la durée de leur mandat, dont deux administrateurs Firmament, un censeur représentant Foncière AG Real Estate, un administrateur Predica ou un censeur représentant Predica, et deux membres désignés parmi les administrateurs minoritaires et/ou les administrateurs indépendants.

Comité d'audit : le Comité d'audit sera composé de cinq membres, désignés par le Conseil d'administration parmi les administrateurs pour la durée de leur mandat, dont un administrateur Firmament, un administrateur Predica, et trois membres désignés parmi les administrateurs minoritaires et/ou les administrateurs indépendants. Le Président du Comité d'audit sera choisi dans le respect des recommandations du Code MiddleNext.

Comité des nominations et des rémunérations : le Comité des nominations et des rémunérations sera composé de cinq membres, désignés par le Conseil d'administration parmi les administrateurs et les censeurs pour la durée de leur mandat, dont un administrateur Firmament, un censeur représentant Foncière AG Real Estate, un administrateur Predica ou censeur représentant Predica, et deux membres désignés parmi les administrateurs minoritaires et/ou les administrateurs indépendants. Le Président du Comité des nominations et des rémunérations sera choisi dans le respect des recommandations du Code MiddleNext

Transfert d'actions

Cession libre : chaque partie pourra librement transférer à tout moment les actions FREY qu'elle détient :

(i) à tout Affilié (à savoir toute Entité qui Contrôle cette Partie, qui est Contrôlée par cette Partie ou qui est Contrôlée par une entité Contrôlant cette Partie) ;

(ii) à tout tiers dans la limite d'un nombre d'actions représentant au maximum 5% du capital de la Société net sur une période de 12 mois consécutifs (c'est-à-dire 5% du capital de la Société augmenté des actions acquises par la partie concernée sur la période de 12 mois glissants de référence), ou

(iii) à tout tiers dont l'offre d'achat porterait sur un nombre d'actions représentant au moins 10% du capital de la Société,

sous réserve, sauf dans l'hypothèse visée au (ii) ci-dessus, d'une part, d'en avoir préalablement informé les autres Parties par lettre recommandée avec accusé de réception adressée 8 Jours Ouvrés avant la cession, et, d'autre part, de justifier de l'adhésion irrévocable et sans réserve de l'Affilié ou, le cas échéant, du tiers cessionnaire, aux termes d'un acte écrit (l' « Acte d'Adhésion »), aux stipulations de la Convention qui lui seront dès lors intégralement applicables (les « Cessions Libres »). Dans cette hypothèse, les stipulations de l'Article 4.2 ne seront pas applicables. Aux termes de cet Acte d'Adhésion, le cessionnaire (Tiers ou Affilié) bénéficiera et sera tenu à due proportion par les droits et obligations de la Partie cédante au titre de la présente Convention.

Droit de première offre : à l'exception des cas de cession libre et du cas du dépôt d'une offre publique visant les actions FREY, si une partie (le cédant) envisage de transférer une fraction de ses actions FREY, il devra, préalablement à toute autre démarche, notifier aux autres parties (les bénéficiaires) le nombre d'actions qu'il entend ainsi transférer et indiquer que les autres parties peuvent exercer leur droit de première offre. Les bénéficiaires disposeront alors d'un droit de première offre pour l'acquisition de la totalité des actions proposées, étant précisé que dans un délai de 40 jours ouvrés à compter de la notification de transfert, les bénéficiaires pourront notifier au cédant une offre indicative d'acquisition des actions proposées.

Quel que soit le cédant considéré, le droit de première offre bénéficiera pari passu à chacune des parties. Si le nombre d'actions que les parties offrent d'acquérir au titre de l'exercice du droit de première offre excède le nombre total des actions proposées, alors le nombre d'actions proposées que chacune des parties pourra acquérir sera, sauf accord entre elles sur toute autre répartition, égal au nombre d'actions proposées multiplié par le rapport entre le nombre d'actions qu'elle détient et le nombre total d'actions détenues par les autres parties, dans la limite du nombre d'actions proposées qu'elles ont chacune offert d'acquérir.

Dans l'hypothèse où le Cédant aurait accepté la ou les Offres Indicatives, le ou les Bénéficiaires disposeront d'un délai de soixante (60) Jours Ouvrés à compter de ladite acceptation pour notifier au Cédant par lettre recommandée avec accusé de réception une Offre Ferme dont copie sera adressée concomitamment à l'autre Bénéficiaire et, le cas échéant, se substituer tout investisseur institutionnel de bonne réputation (n'agissant pas de concert avec les Bénéficiaires) pour l'acquisition des Actions Proposées au prix visé dans la ou les Offres Indicatives. L'acquisition des Actions Proposées visées par l'Offre Ferme sera réalisée dans les dix (10) Jours Ouvrés de sa notification au Cédant.

Options d'achat en cas de changement de contrôle : Afin d'éviter tout contournement du Droit de Première Offre visé à l'Article 4.2 ci-dessus, dans l'hypothèse où : (i) soit Firmament a la forme d'une société en commandite par actions et : a) Antoine Frey (et/ou, le cas échéant, son épouse, ses héritiers et ayants droit) ne détiendrait plus, de manière directe ou indirecte, au moins 33,33% du capital et des droits de vote de Firmament, ou b) Antoine Frey (et/ou, le cas échéant, son épouse, ses héritiers et ayants droit) ne détiendrait plus, de manière directe ou indirecte, au moins 50,01% du capital et des droits de vote de Firmament Gestion, société par actions simplifiée au capital de 5 000 € dont le siège social est 14 rue Cliquot Blervache - 51100 Reims, immatriculée sous le numéro 800 554 982 - RCS Reims (ci-après « Firmament Gestion »), ou c) Firmament Gestion perdrait sa qualité de gérant et associé commandité de Firmament, (ii) soit Firmament a la forme d'une société par actions simplifiée et Antoine Frey (et/ou, le cas échéant, son épouse, ses héritiers et ayants droit) ne détiendrait plus, de manière directe ou indirecte, au moins 50,01% du capital et des droits de vote de Firmament, (ci-après un « Changement de Contrôle ») Firmament consent pari passu, à chacune de Predica, Foncière AG RE et Louvresses Développement II, une Option d'Achat de la totalité des Actions détenues par Firmament, dans la limite d'un nombre total d'Actions égal (pour chacune d'elles) à la différence entre un nombre d'Actions représentant 29,5% du capital de la Société et le nombre d'Actions détenues respectivement par chacune de Predica, Foncière AG RE et Louvresses Développement II.

Le prix par action acquise sera égal à la valeur la moins élevée (i) du dernier ANR (EPRA net asset value) par action publié par la Société antérieurement à la date de levée de l'option d'achat, ou (ii) la moyenne entre le cours de Bourse à la date d'exercice de l'option d'achat et le dernier ANR par action publié par la Société antérieurement à la date d'exercice de l'option d'achat.

À défaut d'exercice de l'option d'achat par les bénéficiaires dans les 40 jours ouvrés de la notification susvisée ou de la découverte du changement de contrôle, selon le cas, les parties sont convenues que, sauf accord conjoint et écrit de Predica et Foncière AG Real Estate pour que le pacte d'actionnaires de la société FREY soit maintenu, celui-ci prendra fin de manière anticipée.

Tous les droits attachés aux actions acquises, en ce compris les dispositions afférentes à la gouvernance, seront également transférés de plein droit aux cessionnaires (Predica et/ou Foncière AG Real Estate et/ou le ou les tiers acquéreurs substitués) à la date de réalisation de l'option.

Durée du pacte d'actionnaires

Le pacte d'actionnaires est conclu pour une période comprise entre sa date de signature et le 31 décembre 2028 à minuit. À l'expiration de ce délai, il sera renouvelable par tacite reconduction pour des périodes successives de 3 ans, à moins que l'une des parties ait notifié aux autres parties et à la Société, sa décision de ne pas le reconduire à son échéance. Cette notification de résiliation devra être effectuée au moins 6 mois avant sa date d'expiration.

À la connaissance de la Société, il n'existe pas d'autre pacte d'actionnaires portant sur les actions de la Société.

1.5.5. DROITS DE VOTE DES PRINCIPAUX ACTIONNAIRES DE FREY

En application des dispositions de l'article 11 des statuts de FREY (modifié aux termes de l'Assemblée générale des actionnaires en date du 27 juin 2014), chaque action donne droit à un droit de vote simple, l'acquisition de droits de vote double attachés aux actions étant devenue impossible.

Les principaux actionnaires de FREY figurant dans le tableau présenté au paragraphe 1.5.3 ci-dessus ne détiennent pas de droits de vote différents.

1.5.6. CONTRÔLE DE L'ÉMETTEUR

Au 31 décembre 2025, sur la base des informations présentées au paragraphe 1.5.3 « Principaux actionnaires » ci-dessus (soit un capital social composé de 32 250 098 actions et un nombre de 31 782 855 droits de vote exerçables), M. Antoine FREY détient, directement et indirectement, via la société Firmament Participations, 26,53 % du capital et 26,92 % des droits de vote de la Société.

Dès lors, aucun actionnaire ne détient le contrôle de la Société au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce.

À la connaissance de la Société, il n'existe pas d'action de concert au sein de la Société.

1.5.7. ACCORDS POUVANT ENTRAÎNER UN CHANGEMENT DE CONTRÔLE

À la connaissance de la Société, il n'existe pas d'accord dont la mise en œuvre pourrait, à une date ultérieure, avoir une incidence sur le contrôle de la Société.

1.5.8. AUTOCONTRÔLE

Il n'existe pas d'actions d'autocontrôle.

1.5.9. AUTO-DÉTENTION

Au 31 décembre 2025, la Société détenait 467 243 actions auto-détenues, pour une valeur de 13 643 495,60 €.

1.5.9.1. Rachat d'actions

L'assemblée générale du 25 juin 2025 a autorisé le Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi, à acheter ou faire acheter des actions de la Société, dans les conditions prévues par les articles L22-10-62 du Code de commerce en vue :

- d'assurer la liquidité et animer le marché des titres de la Société par l'intermédiaire d'un prestataire de services d'investissement, intervenant au nom et pour le compte de la Société en toute indépendance et agissant dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à une charte de déontologie reconnue par l'Autorité des marchés financiers ;
- de la remise d'actions lors de l'exercice de droits attachés à des titres financiers et/ou valeurs mobilières donnant droit par remboursement, conversion, échange, présentation d'un bon ou de toute autre manière, à l'attribution d'actions de la Société ;
- de la conservation et la remise ultérieure d'actions (à titre d'échangde paiement ou autre) dans le cadre d'opérations financières ou de croissance externe de la Société, de fusion, de scission ou d'apport ;
- de réduire le capital social par voie d'annulation des actions ainsi rachetées ;
- d'attribuer des actions aux salariés ou mandataires sociaux de la Société ou des sociétés qui lui sont liées, notamment dans le cadre de la participation aux fruits de l'expansion de l'entreprise, au titre d'un plan d'épargne entreprise, ou pour l'attribution gratuite d'actions dans le cadre des dispositions de l'article L.225-197-1 et suivants du Code de commerce ; et/ou
- la mise en œuvre de tout plan d'options d'achat d'actions de la Société dans le cadre des dispositions des articles L.225-177 et suivants du Code de commerce.

Ce programme serait également destiné à permettre à la Société d'opérer dans tout autre but autorisé ou qui viendrait à être autorisé par la loi ou la réglementation en vigueur, notamment afin de mettre en œuvre toute pratique de marché qui viendrait à être admise par l'Autorité des marchés financiers.

Dans une telle hypothèse, la Société informerait ses actionnaires par voie de communiqué.

Les actions pourront être ainsi acquises, conservées et, le cas échéant, échangées ou transférées, par tous moyens, sur le marché ou hors marché, et dans le respect de la réglementation applicable, en utilisant, le cas échéant, tous instruments financiers dérivés ou optionnels négociés sur les marchés réglementés ou de gré à gré.

La Société se réserve la possibilité d'intervenir par achat de blocs de titres ainsi que de poursuivre l'exécution du présent programme de rachat d'actions en période d'offre publique d'acquisition ou d'échange portant sur des titres de capital de la Société.

Les modalités fixées par l'assemblée sont les suivantes :

- caractéristiques des titres pouvant faire l'objet d'un rachat : actions ordinaires de la Société admises aux négociations sur le Compartiment B du marché réglementé d'Euronext à Paris sous le code ISIN FR0010588079 ;
- part maximale du capital : 10 % du capital de la Société pendant la durée du programme, cette limite s'appréciant sur la base du nombre d'actions composant le capital de la Société au moment des rachats ;
- prix unitaire d'achat maximum : 55 € (hors frais d'acquisition), sous réserve des ajustements liés aux éventuelles opérations sur le capital de la Société ;
- montant maximal des fonds destinés à la réalisation du programme : 177 375 495 € sur la base du prix unitaire d'achat maximum et du nombre d'actions pouvant être rachetées dans le cadre du programme ;
- durée du programme de rachat : 18 mois à compter du 25 juin 2025, soit jusqu'au 25 décembre 2026.

Au 31 décembre 2025, la Société détenait 467 243 actions propres, soit 1,45 % de son capital à cette date, réparties entre les deux contrats suivants :

- 20 175 titres détenus dans le cadre du contrat de liquidité conclu le 3 mars 2017 ayant pour objectif l'animation du marché ;
- 447 068 titres détenus dans le cadre du contrat de rachat permettant de réaliser les autres objectifs autorisés par l'Assemblée Générale.

1.5.9.1.1. Contrat de Liquidité

Le contrat de liquidité des titres de la Société est assuré par Kepler Cheuvreux en application du contrat conclu le 3 mars 2017. Ce contrat de liquidité, conforme à la charte AMAFI approuvée par l'AMF, est consacré à l'animation du titre de la Société.

Au 31 décembre 2025, les moyens suivants figuraient au compte de liquidité :

- 20 175 actions soit 589 110 € en titres ;
- 180 400,72 € en espèces.

Au cours de l'exercice 2025, dans le cadre du contrat de liquidité, 14 990 actions ont été achetées et 16 299 actions ont été vendues.

Au cours de l'exercice 2025, 135 791 actions ont été rachetées par la Société aux motifs exposés au paragraphe 1.5.9.1.

1.5.10. CAPITAL POTENTIEL

1.5.10.1. Capital potentiel

À la date du présent Document d'enregistrement universel, il n'existe aucun droit ou titre donnant accès à terme au capital de la Société.

1.5.10.2. Capital autorisé non émis

Le tableau récapitulatif des délégations de compétences et autorisations financières consenties au Conseil d'administration figurant en **Annexe 2** du présent rapport de gestion présente une synthèse des différentes délégations de compétence et autorisations financières actuellement en vigueur et qui ont été consenties au Conseil d'administration par les assemblées générales des 15 mai 2024 et 25 juin 2025 afin de permettre au Conseil d'administration de disposer de la plus grande souplesse pour faire appel au marché financier ou lever des fonds par voie d'offre au public ou de placement privé dans des délais réduits et ainsi doter la Société, lorsqu'elle l'estimera opportun, des moyens financiers nécessaires au développement de ses activités.

À la date du présent document, le Conseil d'administration n'a fait usage d'aucune délégation.

1.5.11. ACTIONNARIAT SALARIÉ

1.5.11.1. Contrat d'intéressement

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025 et dans le cadre des plans d'attribution d'actions gratuites, la Société a procédé à l'attribution aux salariés de 41 638 actions correspondant au plan d'attribution n° 18.

Les plans d'attribution d'actions gratuites ont été mis en place selon les modalités exposées au paragraphe 1.5.11.2 « Options et actions gratuites consenties aux salariés » ci-dessous.

À la date du présent rapport de gestion, la Société n'a mis en place aucun plan d'épargne entreprise permettant aux salariés d'acquérir directement ou indirectement des actions de la Société ou des sociétés qui lui sont liées. La Société a néanmoins mis en place, en avril 2007, un accord d'intéressement au profit de tout le personnel justifiant de 3 mois d'ancienneté. Cet accord, d'une durée de 3 ans, a été renouvelé en mars 2024 pour une nouvelle période de 3 ans.

Dans le cadre de cet accord, la prime individuelle d'intéressement est déterminée, pour chaque salarié, le 31 décembre de chaque année.

1.5.11.2. Options et actions gratuites consenties aux salariés.

1.5.11.2.1. Actions gratuites attribuées aux salariés

Dix-huit plans d'attribution gratuite d'actions ont été mis en place par le Conseil d'administration aux dates et suivants les modalités reprises dans le tableau ci-dessous.

INFORMATION SUR LES ACTIONS ATTRIBUÉES GRATUITEMENT

Numéro de plan	Plan n° 1	Plan n° 2	Plan n° 3	Plan n° 4	Plan n° 5
Date du Conseil d'administration	21/02/2014	25/03/2015	22/09/2015	06/07/2016	22/09/2016
Nombre d'actions attribuées	9 625	6 005	1 486	3 348	2 635
Dont attribuées aux mandataires sociaux	5 500	1 623	0	1 182	2 635
Date d'acquisition des actions	21/02/2016	25/03/2017	22/09/2017	06/07/2018	22/09/2018
Date de fin de période de conservation	21/02/2018	25/03/2019	22/09/2019	06/07/2020	22/09/2020
Nombre d'actions annulées ou caduques au 31 décembre 2025	0	1 675	1 486	0	0
Nombre d'actions acquises au 31 décembre 2025	9 625	4 330	0	3 348	2 635
Nombre d'actions attribuables au 31 décembre 2025	0	0	0	0	0

Numéro de plan	Plan n° 6	Plan n° 7	Plan n° 8	Plan n° 9	Plan n° 10
Date du Conseil d'administration	10/05/2017	10/05/2017	20/06/2018	20/06/2018	07/03/2019
Nombre d'actions attribuées	4 101	31 020	41 826	1 301	35 502
Dont attribuées aux mandataires sociaux	4 101	14 097	17 487	337	17 392
Date d'acquisition des actions	10/05/2019	10/05/2019	20/06/2020	20/06/2020	07/03/2021
Date de fin de période de conservation	10/05/2021	10/05/2021	20/06/2022	20/06/2022	07/03/2023
Nombre d'actions annulées ou caduques au 31 décembre 2025	0	833	5 544	252	19 249
Nombre d'actions acquises au 31 décembre 2025	4 101	30 187	36 282	1 049	16 253
Nombre d'actions attribuables au 31 décembre 2025	0	0	0	0	0

Numéro de plan	Plan n° 11	Plan n° 12	Plan n °13	Plan n°14	Plan n°15
Date du Conseil d'administration	10/07/2019	02/04/2020	31/03/2021	24/02/2022	23/02/2023
Nombre d'actions attribuées	4 567	36 197	47 015	32 742	29 994
Dont attribuées aux mandataires sociaux	0	17 392	26 089	18 902	5 361
Date d'acquisition des actions	10/07/2021	02/04/2022	11/05/2022	24/02/2024	23/02/2025
Date de fin de période de conservation	10/07/2023	02/04/2024	11/05/2023	24/02/2026	23/02/2027
Nombre d'actions annulées ou caduques au 31 décembre 2025	1 000	21 555	3 304	2 479	1 872
Nombre d'actions acquises au 31 décembre 2025	3 567	14 642	43 711	30 263	28 122
Nombre d'actions attribuables au 31 décembre 2025	0	0	0	0	0

Numéro de plan	Plan n° 16	Plan n° 17	Plan n° 18
Date du Conseil d'administration	28/02/2024	28/02/2024	27/05/2025
Nombre d'actions attribuées	35 552	940	41 638
Dont attribuées aux mandataires sociaux	6 569	0	11 991
Date d'acquisition des actions	28/02/2026	28/02/2025	27/05/2027
Date de fin de période de conservation	28/02/2028	28/02/2026	27/05/2029
Nombre d'actions annulées ou caduques au 31 décembre 2025	2 017	180	868
Nombre d'actions acquises au 31 décembre 2025	0	760	0
Nombre d'actions attribuables au 31 décembre 2025	33 535	0	40 770

1.5.11.2.2. Capital détenu par les salariés

Les actions détenues par les salariés dans le cadre défini par les articles L. 225-102 et L. 225-197-1 du Code du commerce correspondent à 0,38 % du capital social de FREY.

1.5.11.2.3. Options d'achat ou de souscription d'actions consenties aux salariés

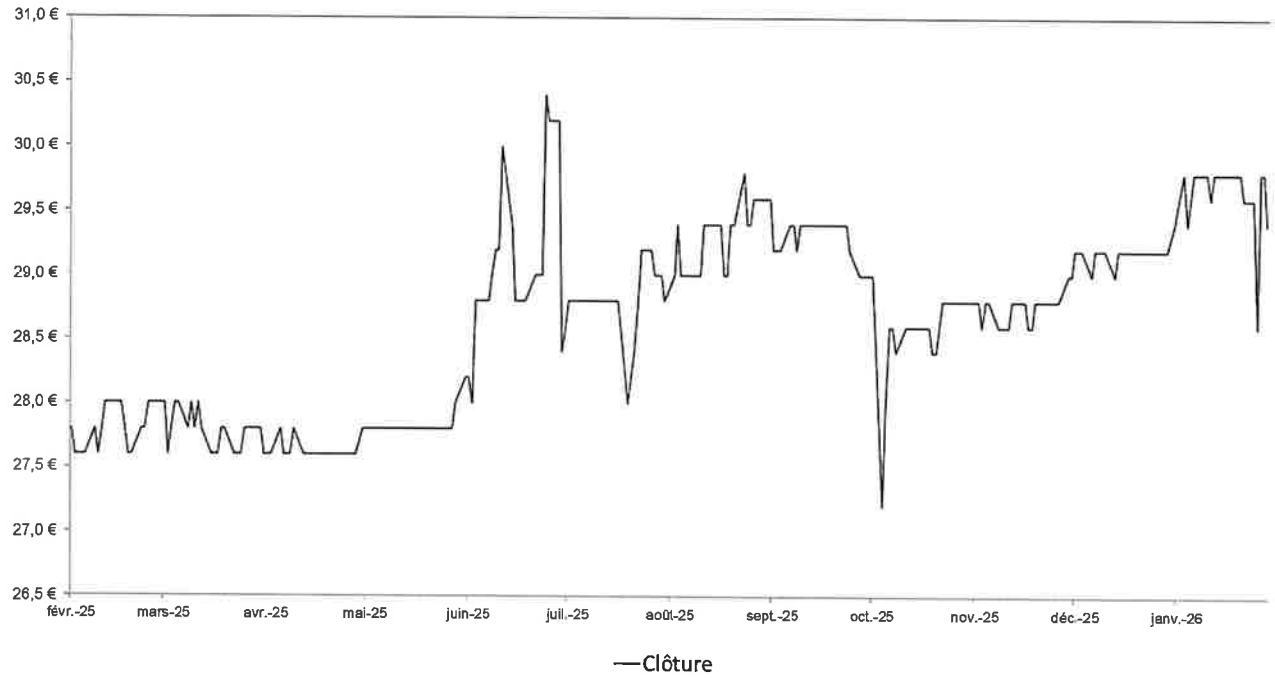
Il n'existe aucun plan d'options de souscription et/ou d'achat d'actions en vigueur au sein de la Société.

1.5.12. PLACE DE COTATION – ÉVOLUTION DU COURS DE BOURSE

Les titres de la Société sont cotés sur Euronext de NYSE Euronext (code ISIN FR0010588079 – Mnémonique : FREY) depuis le 2 avril 2008, date de son introduction en Bourse. Les titres de la Société ne sont cotés sur aucun autre marché.

La capitalisation boursière de la Société, sur la base du cours de l'action FREY au 31 décembre 2025, soit 29,20 €, ressort à 941,7 M€.

Du 1er février 2025 au 31 janvier 2026, le cours de l'action FREY a évolué comme suit :



1.5.13. BILAN DES OPÉRATIONS RÉALISÉES DANS LE CADRE DE PROGRAMMES DE RACHAT D'ACTIONS AUTORISÉS

Le bilan des opérations de rachat et de vente d'actions, sur la période du 1er janvier 2025 au 31 décembre 2025, est le suivant :

Situation au 31 décembre 2025	
Pourcentage du capital auto-détenu de manière directe ou indirecte	1,45 %
Nombre d'actions annulées au cours des 24 derniers mois	Néant
Nombre de titres auto-détenus (1)	467 243
Valeur comptable du portefeuille au 31 décembre 2025 *(en €)*	13 357 492
Valeur de marché du portefeuille au 31 décembre 2025 (2) *(en €)*	13 643 496

(1) Dont 20 175 actions affectées au contrat de liquidité et 447 068 actions acquises dans le cadre du contrat de rachat.

(2) Sur la base du cours de clôture du 31 décembre 2025, soit 29,20 €.

Flux bruts cumulés au 31 décembre 2025	Achats	Ventes	Transferts
Nombre de titres	150 781	-16 299	-28 882
Cours moyen de la transaction *(en €)*	28,81	28,85	27,65
Montants *(en €)*	-4 344 010	470 190	798 519

1.6. GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

La présente partie expose le rapport du Conseil d'administration sur le gouvernement d'entreprise prévu à l'article L. 225-37 du Code de commerce.

1.6.1. DÉCLARATIONS RELATIVES AU GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

FREY a adhéré le 18 avril 2011 au Code de gouvernement d'entreprise MiddleNext pour les valeurs moyennes et petites de décembre 2009. Ce Code a été révisé en septembre 2021 et peut être consulté sur le site Internet de MiddleNext (www.middlenext.com).

Le Conseil d'administration a, en particulier, pris connaissance des éléments présentés dans les rubriques « points de vigilance et recommandations » du Code MiddleNext.

Il est à noter que l'état d'avancement des travaux du Conseil d'administration pour les recommandations 5 et 8 ne permet pas au jour de la publication du présent document d'indiquer l'adhésion aux recommandations et de l'inclure dans le rapport sur le gouvernement d'entreprise.

L'application par la Société des recommandations du Code MiddleNext est présentée dans le tableau ci-dessous :

Recommandations	Respect par FREY
R1 : Déontologie des membres du Conseil	OUI
R2 : Conflits d'intérêts	OUI
R3 : Composition du Conseil – Présence de membres indépendants	OUI
R4 : Information des membres du Conseil	OUI
R5 : Formation des « membres du Conseil »	NON *Le Conseil a pris note de cette recommandation. La mise en place d'un plan de formation sera étudiée au cours de l'exercice 2026.*
R6 : Organisation des réunions du Conseil et des comités	OUI
R7 : Mise en place des comités	NON *La présidence du Comité d'investissement est confiée à un administrateur non-indépendant qui détient 12,62 % du capital de la Société en raison de son expérience dans le secteur des foncières ainsi qu'en finance, comptabilité et économie.*
R8 : Mise en place d'un comité spécialisé sur la Responsabilité sociale/sociétale et environnementale des Entreprises (RSE)	NON *Consciente des enjeux liés à la RSE, la Société a mis en place un comité de mission. Le Conseil d'administration n'a pas jugé nécessaire de mettre en place un comité ESG pour ne pas faire double emploi avec le comité de mission et a décidé de traiter les sujets directement en Conseil d'administration en formation RSE.*
R9 : Mise en place d'un règlement intérieur du Conseil	OUI
R10 : Choix de chaque administrateur	OUI
R11 : Durée des mandats des membres du Conseil	NON *Cette recommandation est appliquée, à l'exception de l'échelonnement des mandats. A ce jour, la Société n'a pas jugé utile de proposer une modification statutaire tendant à permettre un renouvellement échelonné des mandats des administrateurs eu égard à la taille et à la composition du Conseil d'administration.*
R12 : Rémunération des « membres du Conseil » au titre de son mandat	OUI
R13 : Mise en place d'une évaluation des travaux du Conseil	OUI
R14 : Relation avec les « actionnaires »	OUI
R15 : Politique de diversité et d'équité au sein de l'entreprise	OUI
R16 : Définition et transparence de la rémunération des dirigeants mandataires sociaux	OUI
R17 : Préparation de la succession des dirigeants	NON *Il n'y a pas à ce jour de processus décisionnel arrêté pour l'élaboration d'un plan de succession du Président Directeur Général. En revanche les statuts de la Société prévoient qu'en cas d'empêchement du Directeur Général, le Directeur Général délégué conserve ses fonctions jusqu'à la nomination d'un nouveau Directeur Général.*
R18 : Cumul contrat de travail et mandat social	OUI
R19 : Indemnités de départ	Non applicable – aucune indemnité de départ n'a été octroyée.
R20 : Régimes de retraite supplémentaires	Non applicable – Aucun régime de retraite supplémentaire n'a été mis en place.
R21 : Stock-options et attributions d'actions gratuites	NON *Les conditions de performance des plans d'attributions gratuites d'actions sont appréciées sur une période de 2 ans (et non 3 ans minimum tel que recommandé par le code Middlenext) car elles sont alignées avec les objectifs de la Société.*
R22 : Revue des points de vigilance	OUI

1.6.2. ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE, ET DIRECTION GÉNÉRALE

1.6.2.1. Conseil d'administration

1.6.2.1.1. Composition du Conseil d'administration et mandats exercés par les administrateurs

Les principales qualités attendues d'un membre du Conseil d'administration sont l'expérience de l'entreprise, l'engagement personnel dans les travaux du Conseil, la compréhension du monde économique et financier, la capacité de travailler en commun dans le respect mutuel des opinions, la liberté d'exprimer une position éventuellement minoritaire, le sens des responsabilités à l'égard des actionnaires et des autres parties prenantes, l'intégrité.

En complément de ces principales qualités, il est attendu que les membres du Conseil d'administration prennent leurs décisions en ayant conscience des enjeux sociaux et environnementaux liés à l'activité de la Société.

Le Conseil d'administration de FREY est actuellement composé de quatorze (14) membres, comprenant dix (10) administrateurs et quatre (4) censeurs.

A la suite des démissions de Madame Nathalie ROBIN de son mandat de représentant permanent de la société CARDIF ASSURANCE VIE et de Monsieur Yann BRIAND de son poste de représentant permanent de la société SOGECAP, le Conseil d'administration de la Société, lors de sa réunion du 27 mai 2025, a constaté la nomination de Monsieur Alessandro DI CINO en tant que représentant permanent de la société CARDIF ASSURANCE VIE, et de Madame Victoria TUCKWELL en tant que représentant permanent de la société SOGECAP, et ce pour la durée restant à courrir des mandats initialement attribués à Madame Nathalie Robin et Monsieur Yann BRIAND.

Par ailleurs, à la suite de la démission de Monsieur Grégory FRAPET de ses fonctions de censeur au sein du Conseil d'administration de la Société, le Conseil d'administration de la Société, lors de sa réunion du 06 mars 2025, a approuvé la nomination de la société CAPIMMO représentée par Monsieur Stanislas CODRON en qualité de censeur pour la durée restant à courrir du mandat initialement attribué à Monsieur Grégory FRAPET.

À ce jour, la composition du Conseil d'administration de la Société respecte les recommandations du Code Middlenext sur la présence de deux administrateurs indépendants au Conseil.

La recommandation R11 du Code Middlenext prévoit que le renouvellement des mandats des administrateurs soit échelonné, or, à ce jour, l'ensemble des mandats des administrateurs du Groupe prennent fin à la même date.

Monsieur Jean-Noël DRON Administrateur	Monsieur Antoine FREY PRÉSIDENT DIRECTEUR GENERAL	Madame Muriel FAURE Administratrice Indépendante
Madame Valérie PANCRAZI Administrateur Indépendant		Madame Inès FREY Administratrice
Madame Victoria TUCKWELL Représentant permanent de la Société SOGECAP Administrateur		Madame Magali CHESSE Représentante permanente de la Société PREDICA Administratrice
Monsieur Jean-Pierre CEDELLE Administrateur		Madame Aude FREY Représentante permanente de la Société FIRMAMENT PARTICIPATIONS Administrateur
Monsieur Alessandro DI CINO Représentant permanent de la Société CARDIF ASSURANCE VIE Administrateur		CAPIMMO représentée par Monsieur Stanislas CODRON Censeur
Monsieur Marc VAN BEGIN Représentant permanent de la SPRL MARC VAN BEGIN Censeur		Monsieur David FERREIRA Censeur
		Monsieur Jean-Christophe LITTAYE Censeur

● Comité d'audit ● Comité d'Investissement ● Comité des nominations et rémunérations

L'Autorité des marchés financiers recommande, dans son rapport sur le gouvernement d'entreprise du 1er décembre 2022 et 14 décembre 2023, que chaque année le comité des nominations s'interroge sur les besoins du Conseil en termes de compétences, y compris s'agissant des différents sujets relevant de la RSE, et d'en tirer les conséquences sur le processus de recrutement mis en place.

La qualité du conseil d'administration de la société FREY s'apprécie dans l'équilibre de sa composition ainsi que dans la compétence et l'éthique de ses membres.

Lors de la réunion du conseil d'administration en date du 5 mars 2026, il a été identifié les expériences et compétences suivantes :

- Secteur des foncières
- Risk management
- Climat et développement durable
- Innovation
- Finance, comptabilité et économie
- Gouvernance
- International

Les compétences et expériences de chaque administrateur sont présentées individuellement ci-après.

Un tableau récapitulant le pourcentage d'administrateurs concernées pour chaque compétence répertoriée et les expériences individuelles de chaque administrateur sont présentés ci-après :

Compétence concernée	% d'administrateurs concernés par compétence
Secteur des foncières	70%
Risk management	90%
Climat et développement durable	40%
Innovation	40%
Finance, comptabilité et économie	100%
Gouvernance	70%
International	70%

Présentation des mandats des administrateurs, des représentants permanents ainsi que leurs compétences :

M. ANTOINE FREY

PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET DIRECTEUR GÉNÉRAL

COMPÉTENCES DE L'ADMINISTRATEUR :

ÉTAT CIVIL :

Nationalité française, né en 1974 à Reims

DATE DE PREMIÈRE NOMINATION :

24 juin 2013

DATE D'ÉCHÉANCE DU MANDAT :

Assemblée générale ordinaire annuelle appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2025

M. Antoine FREY a poursuivi ses études de droit à l'Université R. Schuman de Strasbourg.

Parallèlement à ses études universitaires, Antoine FREY s'est lancé dans la presse écrite gratuite, puis dans la distribution spécialisée.

De la fin des années 1990 jusqu'en 2005, Antoine FREY a réalisé ses premières opérations immobilières de commerce de périphérie dans ses propres structures. Il s'est associé ponctuellement avec la Société pour la réalisation de projets de grande taille.

En 2005, la décision d'un rapprochement a été prise.

Depuis 2006, Antoine FREY assure la Présidence de la Société et a transformé le Groupe FREY en une foncière dynamique et performante sur le marché de l'immobilier commercial.

MANDATS ET FONCTIONS PRINCIPALES EXERCÉS AU 31/12/2025 OU À LA DATE DE D'ÉMISSION LE CAS ÉCHÉANT

Au sein du Groupe :

Société étrangère :

Président du Conseil d'administration :

- Frey Invest SLU
- Frey Sweden AB
- Malmo Designer Village AB

Gérant :

- Outlet Partnership Lux S.à.r.l
- Frey Berlin Property 1 S.à.r.l

En dehors du Groupe :

Président

- SAS Fideltasun

Président du Conseil de surveillance :

- SCA Firmament Participations

Gérant :

- SCI Kefren
- SC NP Le Nid
- SCI Le Nid d'Aigle
- SC Groupement Forestier des Roches

MANDATS EN DEHORS DU GROUPE ÉCHUS AU COURS DES CINQ DERNIÈRES ANNÉES

Président :

- SASU Firmament Gestion
- SAS Valdev (représentant légal Firmament Gestion)

Gérant :

- SCCV l'Orgeval 02 (représentant légal Firmament Gestion)
- SARL Ven-Sud
- SCI Keops
- SCCV Baydev (représentant légal Kefren)
- SCI Keops 02

Mme AUDE FREY

REPRÉSENTANTE DE LA SOCIÉTÉ FIRMAMENT PARTICIPATIONS

COMPÉTENCES DE L'ADMINISTRATEUR :

ÉTAT CIVIL :

Nationalité française, née en 1975 à Reims

Mme Aude FREY est docteur en pharmacie.

Elle est l'épouse de M. Antoine FREY, Président du Conseil d'administration et Directeur Général.

MANDATS ET FONCTIONS PRINCIPALES EXERCÉS AU 31/12/2025 OU À LA DATE DE DÉMISSION LE CAS ÉCHÉANT

Gérante :

- SELARL Pharmacie Saint Maurice

Membre du Conseil de surveillance :

- SCA Firmament Participations

MANDATS EN DEHORS DU GROUPE ÉCHUS AU COURS DES CINQ DERNIÈRES ANNÉES

Néant

SOCIÉTÉ FIRMAMENT PARTICIPATIONS

ADMINISTRATEUR DONT LA REPRÉSENTANTE EST M^ME AUDE FREY

RENSEIGNEMENTS :

Société en commandite par actions immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de REIMS sous le numéro 801 282 476 Siège social : 14 rue Cliquot Blervache – 51100 Reims

PREMIÈRE NOMINATION :

Cooptation par décision du Conseil le 10 mai 2017, ratifiée par l'Assemblée générale du 23 juin 2017

DATE D'ECHEANCE DU MANDAT :

Assemblée générale ordinaire annuelle appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2025

Société en commandite par actions immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de REIMS sous le numéro 801 282 476.

MANDATS ET FONCTIONS PRINCIPALES EXERCÉS AU 31/12/2025 OU À LA DATE DE DÉMISSION LE CAS ÉCHÉANT

Néant

MANDATS EN DEHORS DU GROUPE ÉCHUS AU COURS DES CINQ DERNIÈRES ANNÉES

Néant

M^ME INES FREY

ADMINISTRATEUR

COMPÉTENCES DE L'ADMINISTRATEUR :

ETAT CIVIL :

Nationalité française, née en 2002 à Reims

DATE DE PREMIERE NOMINATION :

Cooptation par décision du Conseil le 23 septembre 2020, ratifiée par l'Assemblée générale du 11 mai 2021

DATE D'ECHEANCE DU MANDAT :

Assemblée générale ordinaire annuelle appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2025

M^me Inès FREY est étudiante à HEC Paris et suit un master spécialisé en développement durable et innovation sociale.

Elle est la fille de M. Antoine FREY, Président du Conseil d'administration et Directeur Général de FREY, et de M^me Aude FREY, représentante de la société Firmament Participations.

MANDATS ET FONCTIONS PRINCIPALES EXERCÉS AU 31/12/2025 OU À LA DATE DE DÉMISSION LE CAS ÉCHÉANT

Membre du Conseil de surveillance :

- SCA Firmament Participations

MANDATS EN DEHORS DU GROUPE ÉCHUS AU COURS DES CINQ DERNIÈRES ANNÉES

Néant

M. JEAN-PIERRE CEDELLE

ADMINISTRATEUR

COMPÉTENCES DE L'ADMINISTRATEUR :

ETAT CIVIL :

Nationalité française, né en 1953 à Soissons

DATE DE PREMIERE NOMINATION :

24 juin 2013

DATE D'ECHEANCE DU MANDAT :

Assemblée générale ordinaire annuelle appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2025

Études supérieures/Diplômes : École du Bâtiment et des Travaux Publics (EBTP)

Expériences professionnelles : Ingénieur méthode sur plusieurs chantiers à l'étranger (Arabie Saoudite, Irak, Nigeria) Directeur Technique Immobilière FREY – Président Immobilière FREY

MANDATS ET FONCTIONS PRINCIPALES EXERCÉS AU 31/12/2025 OU À LA DATE DE DÉMISSION LE CAS ÉCHÉANT

Président :

- SASU F. EVENTS
- SASU JPC CONSULTING
- SASU Firmament Gestion

MANDATS EN DEHORS DU GROUPE ÉCHUS AU COURS DES CINQ DERNIÈRES ANNÉES

Néant

M. JEAN-NOËL DRON

ADMINISTRATEUR

COMPÉTENCES DE L'ADMINISTRATEUR :

ETAT CIVIL :

Nationalité française, né en 1972 à Laxou

DATE DE PREMIÈRE NOMINATION :

24 juin 2013

DATE D'ÉCHEANCE DU MANDAT :

Assemblée générale ordinaire annuelle appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2025

Diplômes : Licence de Droit.

Fondateur et Gérant de Sociétés.

Parallèlement à ses études, Jean-Noël DRON s'est lancé dans la presse écrite gratuite en association avec Antoine FREY, avant de se tourner vers le secteur de la restauration. Il a depuis développé ses activités dans ce secteur en acquérant plusieurs brasseries en Alsace. Il est à la tête du plus important groupe de restauration autonome en Alsace.

MANDATS ET FONCTIONS PRINCIPALES EXERCÉS AU 31/12/2025 OU À LA DATE DE DÉMISSION LE CAS ÉCHÉANT

Président du Directoire :

- SAS SORERES

Président

- SAS SESM
- SA BROGLIE
- SAS Trasco HP
- SAS Société d'exploitation de débit de vins au Clou
- SAS EXCELSIOR
- SAS FLO REIMS
- SAS GRANDES BRASSERIES DE L'EST
- SAS SOREREP
- SAS FLO – PARIS
- SAS JULIEN
- SAS ANCIENNE DOUANE STRASBOURG
- SAS RESTAURANT & CAVEAU DE LA CATHEDRALE
- SAS TRASCO SAR
- SAS TRASCO BELLE EPOQUE
- SAS TRASCO AMBASSY
- SAS TRASCO LYES
- SAS WERNER BURCKER
- SAS TRASCO CK
- SAS LIVMA
- SAS PHARAMOND

Directeur General

- SAS ALSACE A TABLE
- SAS BRUCKER-WERNER
- SAS CHEZ ANDRE

Gérant :

- SARL Trasco
- SCI DRON
- SCI DRON 01
- SCI Kammerzell
- SCI Kleber 1
- SCI Kleber 2

Membre du Conseil de surveillance :

- SCA Firmament Participations

MANDATS EN DEHORS DU GROUPE ÉCHUS AU COURS DES CINQ DERNIÈRES ANNÉES

Président :

- SAS CHEZ ANDRÉ
- SAS BRUCKER-WERNER

Gérant

- SARL JNC INVEST

Mme MURIEL FAURE

ADMINISTRATEUR INDÉPENDANT

COMPÉTENCES DE L'ADMINISTRATEUR :

ETAT CIVIL :

Nationalité française, née en 1959 au Raincy

DATE DE PREMIÈRE NOMINATION :

Cooptation par décision du Conseil le 18 avril 2019, ratifiée par l'Assemblée générale du 21 mai 2019

DATE D'ÉCHEANCE DU MANDAT :

Assemblée générale ordinaire annuelle appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2025

Mme Muriel Faure, diplômée de l'ESSEC et de la Société Française des Analystes Financiers, a fait tout sa carrière dans l'industrie de la gestion d'actifs. Elle a notamment créé et développé pendant plus de 20 ans une société de gestion de portefeuille, Fourpoints IM. Depuis 2017, au travers de sa société LUMHIO, elle est Senior Advisor de la société de gestion indépendante, Financière Tiepolo.

En parallèle, elle est impliquée auprès de la profession au sein de l'Association Française de la Gestion financière en présidant la commission Innovations technologiques. Elle est membre du Collège de l'Autorité des marchés financiers.

MANDATS ET FONCTIONS PRINCIPALES EXERCÉS AU 31/12/2025 OU À LA DATE DE DÉMISSION LE CAS ÉCHÉANT

Présidente :

- Lumhio

Administrateur

- Autorité des Marchés Financiers, Autorité administrative indépendante. Membre du collège, nommée par le Ministre de l'Économie et des Finances

MANDATS EN DEHORS DU GROUPE ÉCHUS AU COURS DES CINQ DERNIÈRES ANNÉES

Administrateur :

- Groupama Asset Management
- Iznes

Mme VALÉRIE PANCRAZI

ADMINISTRATEUR INDÉPENDANT

COMPÉTENCES DE L'ADMINISTRATEUR :

ETAT CIVIL :

Nationalité française, née en 1963 à Poitiers

DATE DE PREMIÈRE NOMINATION :

Cooptation par décision du Conseil le 04 avril 2024, ratifiée par l'Assemblée générale du 15 mai 2024 (en remplacement de M. François Lemarchand)

DATE D'ÉCHEANCE DU MANDAT :

Assemblée générale ordinaire annuelle appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2025

Mme Valérie PANCRAZI est ingénieure, diplômée de l'Ecole Polytechnique, de l'Ecole Ponts et Chaussées, titulaire d'un DESS en finance obtenu à l'Université Paris IX Dauphine. Elle a exercé différentes fonctions de direction au sein de banques et fonds d'investissements : Compagnie Bancaire, Bear Stearns Finance, Axa Private Equity (devenue ARDIAN), Axa Ré (filiale de Réassurance du groupe AXA).

Elle est également fondatrice et Présidente de VAP Conseils (conseil en financements, levées de fonds, structuration de produits financiers, titrisation), Expert près de la Cour d'appel de Paris, membre de la Compagnie Nationale des Experts Judiciaires en Gestion d'Entreprises (CNEJGE) et Expert auprès des Cours administratives d'appel de Paris et de Versailles.

MANDATS ET FONCTIONS PRINCIPALES EXERCÉS AU 31/12/2025 OU À LA DATE DE DÉMISSION LE CAS ÉCHÉANT

Présidente du Conseil de Surveillance :

- Gageo Asset Finance Services

Membre du Conseil de Surveillance :

- BPCE

Membre du Conseil d'Administration :

- Crédit Foncier de France

MANDATS EN DEHORS DU GROUPE ÉCHUS AU COURS DES CINQ DERNIÈRES ANNÉES :

Membre du Conseil d'Administration

- Poclain SAS

SOCIÉTÉ SOGECAP

ADMINISTRATEUR DONT LE REPRÉSENTANT PERMANENT EST M. YANN BRIAND JUSQU'AU 27 MAI 2025, PUIS M^ME VICTORIA TUCKWELL DEPUIS LE 27 MAI 2025

RENSEIGNEMENTS :

Société anonyme d'assurance sur la vie et de capitalisation immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Nanterre sous le numéro 086 380 730

SIÈGE SOCIAL :

Tour D2 – 17 bis place des reflets – 92919 Paris-La Défense 2

PREMIÈRE NOMINATION DE M. YANN BRIAND :

Cooptation par décision du Conseil le 10 mai 2017, ratifiée par l'Assemblée générale du 23 juin 2017.

PREMIÈRE NOMINATION DE M^ME VICTORIA TUCKWELL :

Constatation du changement du représentant permanent par décision du Conseil d'administration en date du 27mai 2025

DATE D'ÉCHÉANCE DU MANDAT :

Assemblée générale ordinaire annuelle appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2025

Société anonyme d'assurance sur la vie et de capitalisation immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Nanterre sous le numéro 086 380 730.

MANDATS ET FONCTIONS PRINCIPALES EXERCÉS AU 31/12/2025 À LA DATE DE DÉMISSION LE CAS ÉCHÉANT

Sociétés françaises

Administrateur :

- SA Selectirente
- SA Carmila
- SAS Oteli France
- Holdco Phoenix
- SA Covivio Hôtels
- OPCI Raise Immobilier Impact
- OPCI Raise Immobilier
- SA Praemia Healthcare
- SAS Preim Healthcare
- OPPCI PWH
- OPPCI POWERHOUSE HABITAT
- OPPCI Icade Healthcare Europe
- SA Fonds Stratégique de Participations
- FI Wh HOLDO ASSU, CARTE
- CARTE BLANCHE PARTENAIRES ASSU
- Primopierre
- Perial O2
- Patrimmo Commerce
- Primovie

Président :

- SAS SGI Holding SIS
- SAS Orientex Holdings

Gérant :

- Sogevimmo
- Pierre Patrimoine
- Sogepierre
- SGI Immo 1
- SGI Healthcare
- SGI Immo 3
- SGA 48-56 Desmoulins
- SGI Kosmo
- SGI 1-5 Astorg
- SGI 10-16 Ville l'Évêque
- SGI Caen
- SGI Villette
- SGI Visitation
- Société Civile Immobilière 89 Grande Armée
- 83-85 Grande Armée
- Massy 30 avenue Carnot
- SGA Infrastructures

Sociétés étrangères

Administrateur :

- SA BG1 (Luxembourg)
- SA Sogelife (Luxembourg)

MANDATS EN DEHORS DU GROUPE ÉCHUS AU COURS DES CINQ DERNIÈRES ANNÉES

Société étrangère

Administrateur :

- UIB Assurances
- SA La Marocaine Vie (Maroc)

Société française

Administrateur :

- SA Oradéa Vie

M. YANN BRIAND

REPRÉSENTANT DE LA SOCIÉTÉ SOGECAP JUSQU'AU 27 MAI 2025

COMPÉTENCES DE L'ADMINISTRATEUR :



ETAT CIVIL :

Nationalité française, né en 1974 à Carhaix Plouguer

Directeur Immobilier – Sogecap

MANDATS ET FONCTIONS PRINCIPALES EXERCÉS AU 31/12/2025 OU À LA DATE DE DÉMISSION LE CAS ÉCHÉANT

Sociétés françaises

Autre mandat Directeur Général

- SAS Sogecap REAL ESTATE
- KOMBON SAS

MANDATS EN DEHORS DU GROUPE ÉCHUS AU COURS DES CINQ DERNIÈRES ANNÉES

Gérant :

- SCI SGA RESIPARIS

Mme VICTORIA TUCKWELL

REPRÉSENTANTE DE LA SOCIÉTÉ SOGECAP DEPUIS LE 27 MAI 2025

COMPÉTENCES DE L'ADMINISTRATEUR :



ETAT CIVIL :

Nationalité française, née en 1985 à Schoelcher

Directeur Immobilier – Sogecap

MANDATS ET FONCTIONS PRINCIPALES EXERCÉS AU 31/12/2025 OU À LA DATE DE DÉMISSION LE CAS ÉCHÉANT

- Néant

MANDATS EN DEHORS DU GROUPE ÉCHUS AU COURS DES CINQ DERNIÈRES ANNÉES

- Néant

SOCIÉTÉ CARDIF ASSURANCE VIE

ADMINISTRATEUR DONT LE REPRÉSENTANT PERMANENT EST M^ME NATHALIE ROBIN JUSQU'AU 27 MAI 2025, PUIS M. ALESSANDRO DI CINO DEPUIS LE 27 MAI 2025

RENSEIGNEMENTS :

société anonyme immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 732 028 154

Siège social 1 Boulevard Haussmann – 75009 Paris

PREMIÈRE NOMINATION DE M^ME NATHALIE ROBIN :

Cooptation par décision du Conseil le 10 mai 2017, ratifiée par l'Assemblée générale du 23 juin 2017.

PREMIÈRE NOMINATION DE M. ALESSANDRO DI CINO :

Constatation du changement du représentant permanent par décision du Conseil d'administration en date du 27mai 2025

DATE D'ÉCHÉANCE DU MANDAT :

Assemblée générale ordinaire annuelle appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2025

Société anonyme immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 732 028 154.

MANDATS ET FONCTIONS PRINCIPALES EXERCÉS AU 31/12/2025 OU À LA DATE DE DÉMISSION LE CAS ÉCHÉANT

Sociétés françaises :

Administrateur :

- SPPICAV SAS AEW Immocommerciale
- SA Assu-Vie Société Française d'Assurances sur la Vie
- SPPPICAV SA BNP PARIBAS Diversipierre
- SA CARMILA
- SPPPICAV SAS IHE HEALTHCARE EUROPE (anciennement ICADE HEALTHCARE EUROPE)
- SA PRAEMIA HEALTHCARE (anciennement ICADE Santé)
- SAS POWERHOUSE HABITAT

Membre du Conseil de surveillance :

- SCA Covivio Hôtels (anciennement Foncière des Murs)
- SE Covivio Immobilien (anciennement Immeo)
- SCPI Opera Rendement
- SAS CFH
- SCI FLI
- SCI Clariane & Partenaires Immobilier 1 (anciennement SCI Korian & Partenaires Immobilier1)
- SAS Clariane & Partenaires Immobilier 2 (anciennement SAS Korian & Partenaires Immobilier 2)
- SCI Primonial Capimmo
- SAS IMOCOMPARK

Membre du Comité de Surveillance :

- SICAV CERTIVIA 2
- SCI Hémisphère Holding
- SAS Preim Healthcare
- SPPPICAV SAS PWH

Gérant :

- SCI 68/70 rue de Lagny-Montreuil
- SCI BNP Paribas Pierre 1
- SCI BNP Paribas Pierre 2
- SC Cardimmo
- SC Corosa
- SCI Défense Étoile
- SCI Défense Vendôme
- SCI Étoile du Nord
- SCI Fontenay Plaisance
- SCI Nantes Carnot
- SCI Odyssée
- SCI Pantin Les Moulins
- SCI Paris Batignolles
- SCI Cardif Logements
- SCI Paris Cours de Vincennes
- SCI Saint-Denis Jade
- SCI Rue Moussorgski
- SCI Rueil Ariane
- SCI Reuil-Caudron
- SNC Les Résidences
- SCI Saint-Denis Landy
- SCI Saint-Denis Mitterrand
- SCI Valeur Pierre Épargne
- SCI Paris Turenne
- SCI Bouleragny
- SCI Vendôme Athènes
- SCI Paris Grande Armée
- Société Civile pour l'Étude et l'Aménagement du Centre d'Affaires Régional de Rungis (SECAR)
- SCI Bordeaux Armagnac
- SCI Neuilly 131 CDG
- SCI Paris Bourse

Président :

- SAS FONDEV(anciennement FDI Poncelet)

Société étrangère :

Administrateur :

- Société par actions Cardif El DjazairS

MANDATS EN DEHORS DU GROUPE ÉCHUS AU COURS DES CINQ DERNIÈRES ANNÉES

Sociétés françaises

Administrateur :

- SA Dauchez
- SCPI Accès Valeur Pierre
- SCPI Placement Ciloger 3
- SPPICAV SA Health Property Fund 1 liquidée le 27/11/2023)
- SPPICAV SA Shopping Property Fund 1 (démission le 15/03/2022)

Gérant :

- SCI Citylight Boulogne
- SCI Bobigny Jean Rostand (liquidée le 26/07/2024)
- SCI Le Mans Gare (liquidée le 26/07/2024)
- SCI Nanterre Guilleraies (liquidée le 26/07/2024)
- SCI Villeurbanne Stalingrad (liquidée le 26/07/2024

Membre du Conseil de Surveillance :

- SA BNP PARIBAS REIM France

Membre du Comité de Surveillance :

- SPPICAV SAS Plein Air Property Fund

Mme NATHALIE ROBIN

REPRÉSENTANT DE LA SOCIÉTÉ CARDIF ASSURANCE VIE JUSQU'AU 27 MAI 2025

COMPÉTENCES DE L'ADMINISTRATEUR :

ÉTAT CIVIL :

Nationalité française,

née en 1962 à Paris

Directeur Immobilier - Cardif Assurance Vie

MANDATS ET FONCTIONS PRINCIPALES EXERCÉS AU 31/12/2024 OU À LA DATE DE DÉMISSION LE CAS ÉCHÉANT

Administrateur :

- SPPPICAV High Street Retail, en qualité de réprésentant de CARDIMMO

Néant

M. ALESSANDRO DI CINO

REPRÉSENTANT DE LA SOCIÉTÉ CARDIF ASSURANCE VIE DEPUIS LE 27 MAI 2025

COMPÉTENCES DE L'ADMINISTRATEUR :

ÉTAT CIVIL :

Nationalité française,
né en 1974 à Ambilly

Directeur Immobilier - Cardif Assurance Vie

MANDATS ET FONCTIONS PRINCIPALES EXERCÉS AU 31/12/2025 OU À LA DATE DE DÉMISSION LE CAS ÉCHÉANT

Sociétés françaises

Néant

MANDATS EN DEHORS DU GROUPE ÉCHUS AU COURS DES CINQ DERNIÈRES ANNÉES

Néant

SOCIÉTÉ PREDICA

ADMINISTRATEUR DONT LE REPRÉSENTANT PERMANENT EST M^ME MAGALI CHESSE

RENSEIGNEMENTS :

société anonyme immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 334 028 123

SIÈGE SOCIAL:

16/18 boulevard de Vaugirard - 75015 PARIS

PREMIÈRE NOMINATION :

24 juin 2013

DATE D'ÉCHÉANCE DU MANDAT :

Assemblée générale ordinaire annuelle appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2025

Société anonyme immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 334 028 123.

MANDATS ET FONCTIONS PRINCIPALES EXERCÉS AU 31/12/2025 OU À LA DATE DE DÉMISSION LE CAS ÉCHÉANT

Sociétés françaises

Membre du Conseil de surveillance (dans Groupe CAA) :

- CA GRANDS CRUS SAS
- PREIM HAELTHCARE SAS
- Interfimo SA

Administrateur (dans Groupe CAA) :

- PREVISEO OBSÈQUES SA
- LESICA

Membre du Conseil de surveillance (hors Groupe CAA) :

- EFFI-INVEST II SCA
- EFFI Invest III SCA
- COVIVIO HÔTELS SCA (société cotée)
- FLI 1 SCI
- ALTAREA (société cotée)
- Argan SA (société cotée)
- OFELIA SAS
- PATRIMOINE ET COMMERCE (société cotée)
- WILLOW

Administrateur (hors Groupe CAA) :

- Fonds Nouvel Investissement 1 SICAV
- Fonds Nouvel Investissement 2 SICAV
- FONDS IMMOBILIER ADRIAN LUXEMBOURG
- COVIVIO SA (société cotée)
- AÉROPORT DE PARIS SA (société cotée)
- SOPRESA
- FLIP 2 OPCI
- Fondis SCI
- PRAEMIA HEALTHCARE SA (partenariat immobilier non coté)
- Icade Healthcare Europe (partenariat immobilier non coté)
- ULLIS OPCI
- GECINA SA (société cotée)
- OPCI MESSIDOR
- OPCI LOGISTIS SPPICAV
- CARMILA (société cotée)
- SEMMARIS SA
- AEW IMMOCOMMERCIAL OPCI
- Fonds immobilier ARDIAN LUXEMBOURG
- CLARIANE (société cotée)
- DEFENSE CB 3 SAS
- RAMSAY SANTE SA (société cotée)

Censeur (hors Groupe CAA) :

- SIPAREX Associés SA

Président (hors Groupe CAA) :

- Fonds Stratégique de Participations SICAV

Co-gérant (dans Groupe CAA) :

- PREDICARE SARL

MANDATS EN DEHORS DU GROUPE ÉCHUS AU COURS DES CINQ DERNIÈRES ANNÉES

Sociétés françaises

Président :

- PREDICA BUREAUX OPCI

Membre du Conseil de surveillance :

- UNIPIERRE ASSURANCES SCPI

Administrateur :

- PREDI RUNGIS SAS
- LA MEDICALE DE FRANCE SA
- CAAM MONE CASH SICAV
- CAA COMMERCES 2 OPCI
- FRANCAISE DES JEUX (société cotée)
- B2 HOTEL INVEST OPCI

Censeur :

- Tivana france Holding SAS (fin en 2022)

Mme MACALI CHESSE

REPRESENTANTE DE LA SOCIETE PREDICA

COMPÉTENCES DE L'ADMINISTRATEUR :



ETAT CIVIL :
Nationalité française,
née en 1974 à Strasbourg

Responsable des Stratégies d'Investissements Actions - Crédit Agricole Assurances.

MANDATS ET FONCTIONS PRINCIPALES EXERCÉS AU 31/12/2025 OU À LA DATE DE DÉMISSION LE CAS ÉCHÉANT

Sociétés françaises

Administrateur

- CASSINI SAS

Administrateur - Membre du Conseil de surveillance

- INDIGO GROUP SA
- INFRA FOCH TOPCO SAS
- ARCAPARK SAS

Société étrangère :

Administrateur

- EDISON RENEWABLES SRL (Vaugirard Italia-Italie)
- MOVHERA SA (portugal)

MANDATS EN DEHORS DU GROUPE ÉCHUS AU COURS DES CINQ DERNIÈRES ANNÉES

Néant

Adresse professionnelle des administrateurs : 1 rue René Cassin - 51 430 Bezannes.

Composition du Conseil d'administration et des comités du Conseil :

Nom, prénom, titre	Membres du Conseil indépendants	Année première nomination	Echéance du mandat	Comité d'Audit	Comité d'Investissement	Comité des Nominations et Rémunérations
Dirigeant Mandataire Social						
M. Antoine FREY		2013	2026		✓	
Administrateurs						
M. Jean Pierre CEDELLE		2013	2026	✓	✓	
FIRMAMENT PARTICIPATIONS (représentée par MME Aude FREY)		2017	2026			
Mme Inès FREY		2020	2026			
M. Jean Noël DRON		2013	2026			✓
Mme Muriel FAURE	✓	2019	2026	✓		✓
Mme Valérie PANCRAZI	✓	2024	2026	✓		
PREDICA (représentée par Mme Magali CHESSE)		2013	2026	✓		✓
SOGECAP (représentée par Mme Victoria TUCKWELL)		2017	2026		✓	✓
CARDIF ASSURANCE VIE (représentée par M. Alessandro DI CINO)		2017	2026	✓	✓	
Censeurs						
M. Jean Christophe LITTAYE		2017	2026			
M. David FERREIRA		2019	2026		✓	
CAPIMMO (représentée par M. Stanislas CODRON)		2025	2026			
SPRL Marc VAN BEGIN (représentée par M. Marc VAN BEGIN)		2019	2026		✓	✓

1.6.2.1.2. Administrateurs indépendants

Au regard des différents critères retenus pour caractériser l'indépendance des membres du Conseil d'administration, à savoir :

- ne pas avoir été, au cours des cinq dernières années, et ne pas être salarié ni mandataire social dirigeant de la Société ou d'une société de son Groupe ;
- ne pas avoir été, au cours des deux dernières années, et ne pas êe en relation d'affaires significative avec la Société ou son Groupe (client, fournisseur, concurrent, prestataire, créancier, banquier, etc.) ;
- ne pas être actionnaire de référence de la Société ou détenir un pourcentage de droit de vote significatif ;
- ne pas avoir de relation de proximité ou de lien familial proche avec un mandataire social ou un actionnaire de référence ;
- ne pas avoir été, au cours des six dernières années, commissaire aux comptes de l'entreprise.

Mme Muriel FAURE et Madame Valérie PANCRAZI respectent les critères d'indépendance pour être qualifiés d'administrateur indépendant au cours de l'exercice 2025.

Déclarations concernant les membres du Conseil d'administration

Aucun des administrateurs de la Société :

- n'a fait l'objet d'une condamnation pour fraude, d'une incrimination ou d'une sanction publique officielle prononcée contre lui par les autorités statutaires ou réglementaires ;
- n'a été impliqué dans une faillite, mise sous séquestre ou liquidation en tant que dirigeant ou mandataire social ;
- n'a été empêché d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance ou de participer à la gestion d'un émetteur.

Principe de représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein du Conseil

La loi n° 2011-103 du 27 janvier 2011 relative à la représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein des conseils d'administration a imposé aux sociétés cotées de respecter un quota minimum de 40 % de membres de chaque sexe.

Au cours de l'exercice 2025, la Société respecte cette obligation de parité. À ce titre, il est précisé qu'à la date des présentes, le Conseil est composé de quatre (4) hommes et six (6) femmes dont les mandats de chacune et de chacun sont détaillés au paragraphe 1.6.2.1.1 « Composition du Conseil d'administration et mandats exercés par les administrateurs ».

Politique de diversité et d'équité au sein de l'entreprise

FREY a pour ambition la représentation équilibrée des hommes et femmes à chaque niveau de son organisation. Le Conseil d'administration s'assure de la mise en place d'une politique de diversité et d'équité au sein du Groupe. Ainsi, sur proposition de la Direction Générale, conformément aux recommandations du Code Middlenext, il s'assure, annuellement, que la Direction Générale fixe des objectifs ambitieux de mixité et est tenu informé des moyens mis en œuvre et des résultats obtenus.

La Société s'est engagée à promouvoir une plus grande diversité au sein de ses effectifs et à faire preuve d'inclusion dans les pratiques quotidiennes en matière de ressources humaines afin de tirer parti de l'ensemble des talents, plus particulièrement en termes de proportion femmes-hommes, d'âge et de handicap.

Le Groupe FREY collabore régulièrement avec des cabinets de recrutement et agences de travail temporaire, soucieux du respect de la diversité et de l'égalité de traitement.

Il se conforme aux conventions fondamentales de l'Organisation Internationale du Travail en matière d'emploi et ayant notamment pour objectif l'élimination des discriminations en matière d'emploi et de profession.

En intégrant l'effectif de ROS au 31 décembre 2025, la représentativité des femmes dans l'entreprise augmente légèrement au cours de l'exercice 2025, s'établissant à 65,6 % contre 59,5 % en 2024.

1.6.2.2. Conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'administration

1.6.2.2.1. Missions du Conseil d'administration

Le Conseil d'administration détermine les orientations de l'activité de FREY et veille à leur mise en œuvre.

Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de FREY et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent.

Le Conseil d'administration procède aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns.

1.6.2.2.2. Information du Conseil d'administration

Les travaux du Conseil d'administration sont préparés sur la base des éléments communiqués par le Président Directeur Général qui adresse à chacun des membres du Conseil les informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission.

Les membres du Conseil peuvent, à cette occasion, demander que leur soient communiqués toutes informations ou documents complémentaires préalablement ou lors des réunions du Conseil au cours desquelles le Président Directeur Général est en outre invité à commenter ces documents ou informations.

En outre, le Conseil d'administration est informé de manière permanente et par tous moyens, par le Président Directeur Général ou les équipes de direction du Groupe, de tout événement et/ou opération significatif relatif à FREY ou l'une quelconque de ses filiales.

1.6.2.2.3. Direction Générale de FREY

Le Président du Conseil d'administration assure également la Direction Générale de FREY.

Aucune stipulation statutaire et/ou extrastatutaire ne vient limiter ou encadrer les compétences et pouvoirs que le Président Directeur Général tient de la loi et des règlements en vigueur, à l'exception des stipulations du règlement intérieur modifié par le Conseil d'administration lors de sa réunion du 5 mars 2026, lesdites limitations étant exposées aux paragraphes ci-après dédiés au règlement intérieur et aux comités créés au sein du Conseil d'administration.

Au 31 décembre 2025, le Président Directeur Général est assisté d'un Directeur Général Délégué :

- M. Sébastien EYMARD, Directeur Général Délégué

D'une manière générale, le Directeur Général Délégué a pour mission d'assister le Président Directeur Général, auquel il est subordonné, dans la gestion courante et administrative de FREY.

Afin d'attirer les meilleurs candidats aux postes de Direction Générale et de retenir des talents qui ont également des fonctions opérationnelles au sein du Groupe, le Conseil d'administration a autorisé le cumul d'un contrat de travail et d'un mandat de dirigeant par son ou ses Directeur(s) Généraux(l) Délégué(s).

Le mandat de M. Sébastien EYMARD a été renouvelé lors de la réunion du conseil d'administration du 9 mai 2023. La durée de son mandat prendra fin à l'issue de la réunion de l'Assemblée générale annuelle statuant sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2025.

Présentation de la liste des mandats du Directeur Général Délégué durant l'exercice 2025 ou jusqu'à la date de fin de leur mandat :

M. SEBASTIEN EYMARD

DIRECTEUR GÉNÉRAL DÉLÉGUÉ À LA FINANCE ET À L'INTERNATIONAL

État civil :

Nationalité française, né en 1978 à Nîmes

Date de première nomination :

21 septembre 2017

Date d'échéance du mandat :

3 ans, venant à expiration à l'issue de la réunion de l'Assemblée générale annuelle statuant sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2025

Sébastien Eymard a rejoint la société FREY en 2016 en qualité de Directeur de la Stratégie et de la Croissance pour devenir Directeur Général Délégué Finance et Stratégie en septembre 2017.

Il a débuté sa carrière chez Arthur ANDERSEN en tant qu'analyste pour ensuite occuper différentes fonctions au Crédit agricole CIB au sein du pôle Investment Banking.

Sébastien EYMARD est diplômé de l'école Centrale et CFA Charterholder.

Mandats et fonctions principales exercés au 31/12/2025

Sociétés étrangères

Président du Conseil d'administration :

- Parc Vallès Inversiones Inmobiliarias SLU
- Sociedad Gestora Santa Margarida SLU
- Eurofund Parc Lleida SL
- Domestreet Invest, SL
- Frankie Retail Holdo S.r.l
- Palmanova Propco S.r.l
- Valdichiana Propco S.r.l

Administrateur :

- Frey Invest

Président du Conseil de surveillance :

- Freyprop SA

Président :

- Frey mediterraneo
- Finestrelles shopping centre

Gérant :

- Outlet Partnership Lux S.à.r.l
- Frey Berlin Property 1 S.à.r.l
- Frey Berlin Property 2 S.à.r.l
- Frey Berlin Property 3 S.à.r.l
- Frey Berlin Property 4 S.à.r.l
- Frey Berlin Property 5 S.à.r.l
- Frey Berlin OpCo GmbH

Mandats échus au cours des cinq dernières années

Sociétés étrangères

Président du Conseil d'administration :

- FREY Durango SL
- Parla Natura SL

Adresse professionnelle de la Direction Générale : 1 rue René Cassin - 51 430 Bezannes.

Aucun dirigeant :

- n'a pas fait l'objet d'une condamnation pour fraude, d'une incrimination ou d'une sanction publique officielle prononcée contre lui par les autorités statutaires ou réglementaires ;
- n'a pas été impliqué dans une faillite, mise sous séquestre ou liquidation en tant que dirigeant ou mandataire social ;
- n'a pas été empêché d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance ou de participer à la gestion d'un émetteur.

1.6.2.2.4. Fonctionnement du Conseil d'administration

Conditions d'organisation des travaux du Conseil d'administration

Le Président Directeur Général organise les travaux du Conseil d'administration qu'il réunit, dans les conditions légales et réglementaires, toutes les fois que nécessaire et, en particulier, lorsque la marche des affaires de FREY et du Groupe le justifie.

Le Conseil d'administration est un organe collégial : ses délibérations engagent l'ensemble de ses membres.

Règlement intérieur

Lors de la réunion du 15 décembre 2020, le Conseil d'administration a adopté à l'unanimité les modifications du règlement intérieur du Conseil d'administration (le « règlement intérieur »), aux termes duquel certaines décisions doivent être soumises à l'approbation préalable dudit Conseil, à savoir :

- approbation des axes de développement stratégique, du plan d'affaires, du budget annuel de FREY et de leurs mises en œuvre, ainsi que leurs avenants significatifs ultérieurs ;
- investissements et engagements fermes pris par FREY, directement ou par l'intermédiaire d'une filiale, dès lors (i) qu'ils n'ont pas fait l'objet d'une approbation par le Conseil d'administration au titre du point 1 ci-dessus et (ii) que le montant hors taxes par actif ou par projet de développement est supérieur à 30 000 000 €, quelle que soit l'issue du projet ;
- cession d'actifs (hors opérations de promotion) ou de participations, si (i) la cession n'a pas été approuvée par le Conseil d'administration au titre du point 1 ci-dessus et (ii) que la valeur des actifs concernés ou sous-jacents excède 30 000 000 € ;
- endettement (y compris par émission d'obligations) ou prise en charge de passifs dès lors (i) qu'il n'a pas fait l'objet d'une approbation par le Conseil d'administration au titre des points 1, 2 et 3 ci-dessus et (ii) que son montant excède 20 000 000 € ;
- fixation de la rémunération du Président Directeur Général et des Directeurs Généraux Délégués ;
- autorisation annuelle à donner au Président Directeur Général pour consentir des cautions, avals et garanties des engagements des filiales de FREY, y compris pour les opérations visées aux points 2, 3 et 4 ci-dessus, et pour une enveloppe que ce dernier proposera ;
- nomination et révocation du Président Directeur Général et des Directeurs Généraux Délégués.

Les cautions, avals et garanties devant être consentis par FREY pour le compte de tiers autres que des filiales de la Société doivent également être autorisés par le Conseil dès lors qu'ils n'ont pas été approuvés au titre des points 1, 2, 3 et 4 ci-dessus ou autorisés au titre du point 6 ci-dessus.

Il est par ailleurs prévu que les décisions visées au point 7 (cf. supra) seront valablement adoptées par le Conseil à la majorité des membres, pour autant que la moitié des membres soient présents, le Président du Conseil n'ayant pas de voix prépondérante en cas de partage et que les décisions visées au 1 à 6 (inclus) ci-dessus seront valablement adoptées à la majorité des deux tiers (2/3), des membres présents ou représentés, pour autant que la moitié des membres soient présents.

Le règlement intérieur a été modifié par le Conseil d'administration du 5 mars 2026 afin d'y ajouter un processus de sélection des candidats aux fonctions d'administrateur en l'absence de représentation équilibrée femmes-hommes.

Comités mis en place au sein du Conseil d'administration

Le Conseil d'administration a mis en place différents comités chargés de l'assister dans ses travaux, à savoir :

- un Comité d'investissement ;
- un Comité des nominations et des rémunérations ; et
- un Comité d'audit.

Les membres des comités sont choisis parmi les membres du Conseil (administrateur ou censeur). Ces comités ont un rôle d'étude et de préparation de certaines délibérations du Conseil et soumettent au Conseil leurs avis, propositions ou recommandations. Ces comités n'ont qu'un rôle consultatif.

Les comités peuvent dans l'exercice de leurs attributions, après en avoir informé le Président du Conseil, procéder ou faire procéder aux frais de la Société à toutes études susceptibles d'éclairer les délibérations du Conseil, et auditionner les Commissaires aux comptes. Ils rendent compte des avis obtenus.

Chaque comité rend compte (par la voix de son Président) au Conseil d'administration de ses travaux, avis, propositions ou recommandations. Une description de l'activité de ces comités est insérée chaque année dans le rapport annuel de FREY.

Le règlement Intérieur détermine les attributions et modalités de fonctionnement de chaque comité.

Comité d'investissement

Le Comité d'investissement est composé de six (6) membres choisis parmi les membres du Conseil pour la durée de leur mandat. Ils sont désignés par le Conseil statuant à la majorité absolue (règlement intérieur – Titre 2).

Le Comité d'investissement est composé de :

- M. Antoine FREY ;
- M. Jean-Pierre CEDELLE ;
- M. Alessandro DI CINO, représentant permanent de la société Cardif Assurance Vie ;
- Mme Victoria TUCKWELL, représentante permanente de la société Sogecap ;
- M. Marc VAN BEGIN, représentant permanent de la société SPRL MARC VAN BEGIN (censeur) ;
- M. David FERREIRA (censeur).

La présence de trois (3) des membres du Comité d'investissement au moins est nécessaire pour la validité des réunions.

Le Comité d'investissement a un rôle consultatif et ne prend aucune décision. Il délibère notamment sur les engagements, investissements et cessions pris par FREY, directement ou par l'intermédiaire d'une filiale, (i) qui n'ont pas fait l'objet d'une approbation par le Conseil d'administration spécifiquement ou dans le cadre d'une enveloppe globale, et (ii) dont :

- le total des coûts de pré-développement (charges, frais, dépenses et honoraires de toute nature en ce compris les engagements financiers fermes corrélatifs à la maîtrise du foncier ou de l'actif) liés à un projet d'investissement qui seront supportés par la Société, quelle que soit l'issue du projet, excède 5 000 000 € par projet d'investissement ;
- l'investissement à réaliser sur des actifs déjà détenus par la Société, directement ou par l'intermédiaire d'une filiale, hors actifs à redéployer, excède 15 000 000 € ;
- la cession d'actifs (hors opérations de promotion) ou de participations concerne des actifs, y compris sous-jacents, dont la valeur excède 15 000 000 € par actif.

Le Comité d'investissement peut être saisi par le Président Directeur Général pour avis consultatif sur tout projet d'investissement, de cession et/ou d'endettement.

Le Comité d'investissement est informé par le Président du Conseil des différents projets d'investissement et/ou de cession étudiés par la Société et ses filiales et des engagements pris dans ce cadre dès lors (i) que leur valeur hors taxes globale serait inférieure à 15 000 000 € par projet, (ii) qu'ils n'ont pas déjà fait l'objet d'un avis du Comité d'investissement au titre du présent Article et (ii) qu'ils n'ont pas fait l'objet d'une approbation par le Conseil d'administration.

Comité des nominations et des rémunérations

Le Comité des nominations et des rémunérations est composé de cinq (5) membres choisis parmi les membres du Conseil pour la durée de leur mandat. Ils sont désignés par le Conseil statuant à la majorité absolue (règlement intérieur – Titre 3).

Le Comité des nominations et des rémunérations est composé de :

- Mme Victoria TUCKWELL, représentante permanente de la société Sogecap ;
- M. Jean-Noël DRON ;
- M. Marc VAN BEGIN, représentant permanent de la société SPRL MARC VAN BEGIN (censeur) ;
- Mme Magali CHESSE, représentante permanente de la société Predica ;
- Mme Muriel FAURE.

La présence de la moitié des membres du Comité des nominations et des rémunérations au moins est nécessaire pour la validité des réunions.

Le Comité des nominations et des rémunérations a notamment pour mission :

- d'examiner toute candidature à la nomination à un poste d'administrateur devant être soumise à l'Assemblée générale et de formuler sur ces candidatures un avis auprès du Conseil d'administration ;
- d'examiner toute candidature à la nomination à un poste de censeur par le Conseil d'administration ;
- de préparer, à l'approche de l'expiration de leur mandat, des recommandations pour le renouvellement ou la succession du Président du Conseil d'administration et des Directeurs Généraux ;
- d'examiner le mode et le montant des rémunérations des dirigeants de la Société ;
- d'examiner les programmes de stock-options, d'attribution d'actions gratuites, les règlements et l'attribution de celles-ci, ainsi que tout plan ou programme d'intéressement au sein de la Société.

Les avis du Comité des nominations et des rémunérations sont adoptés à la majorité simple des membres présents ou représentés.

Les réunions du Comité des nominations et des rémunérations sont présidées par Mme Muriel FAURE, administrateur indépendant, conformément aux recommandations du Code Middlenext.

Au cours de l'exercice 2025 le Comité des nominations et des rémunérations s'est réuni trois fois, les 03 mars, 05 juillet et 03 décembre 2025.

Comité d'audit

Le Comité d'audit est composé de cinq (5) membres choisis parmi les membres du Conseil pour la durée de leur mandat. Ils sont désignés par le Conseil statuant à la majorité absolue (règlement intérieur – Titre 4).

Le Comité d'audit est composé de :

- Mme Muriel FAURE ;
- M. Jean-Pierre CEDELLE ;
- M. Alessandro DI CINO, représentant permanent de la société Cardif Assurance Vie ;
- Mme Magali CHESSE, représentante permanente de la société Predica ;
- Mme Valérie PANCRAZI

La présence de trois (3) des membres du Comité d'audit au moins est nécessaire pour la validité des réunions.

Le Comité d'audit a notamment pour mission :

- de suivre le processus d'élaboration de l'information financière et, le cas échéant, formuler des recommandations pour en garantir l'intégrité ;
- de suivre l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques, ainsi que le cas échéant de l'audit interne, en ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, sans qu'il soit porté atteinte à son indépendance ;
- d'émettre une recommandation sur les Commissaires aux comptes proposés à la désignation par l'Assemblée générale. Cette recommandation adressée au Conseil est élaborée conformément à la réglementation ; il émet également une recommandation au Conseil lorsque le renouvellement du mandat du ou des commissaires est envisagé dans les conditions définies par la réglementation ;
- de suivre la réalisation par les Commissaires aux comptes de leur mission et tenir compte des constatations et conclusions du Haut Conseil du commissariat aux comptes consécutives aux contrôles réalisés en application de la réglementation ;
- de s'assurer du respect par les Commissaires aux comptes des conditions d'indépendance selon les modalités prévues par la réglementation ;
- d'approuver la fourniture des services autres que la certification des comptes dans le respect de la réglementation applicable ;
- de rendre compte régulièrement au Conseil d'administration de l'exercice de ses missions. Il rend également compte des résultats de la mission de certification des comptes, de la manière dont cette mission a contribué à l'intégrité de l'information financière et du rôle qu'il a joué dans ce processus. Il l'informe sans délai de toute difficulté rencontrée.

Les avis du Comité d'audit sont adoptés à la majorité simple des membres présents ou représentés.

Le Comité d'audit rend compte au Conseil de ses travaux, exprime tous avis ou toute suggestion qui lui sembleraient opportuns et porte à sa connaissance les points qui nécessitent une décision du Conseil.

Les réunions du Comité d'audit sont présidées par Mme Muriel FAURE, administrateur indépendant, conformément aux recommandatations du Code Middlenext.

Au cours de l'exercice 2025, le Comité d'audit s'est réuni trois fois, les 03 mars, 22 juillet et 12 novembre 2025. Le Conseil d'administration a suivi l'ensemble des recommandations émises par le Comité d'audit au cours de l'exercice 2025.

Confidentialité des informations

Les administrateurs, ainsi que toute personne assistant aux réunions du Conseil d'administration, sont tenus à une stricte obligation de confidentialité et de réserve s'agissant des informations qui leur sont communiquées par FREY, qu'ils reçoivent dans le cadre des délibérations du Conseil, et des informations présentant un caractère confidentiel ou présentées comme telles par le Président du Conseil d'administration.

Les membres du Conseil d'administration sont informés des dispositions du Code monétaire et financier et celles du règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers relatives, notamment, à la détention et l'utilisation d'informations privilégiées ainsi qu'aux obligations d'abstention applicables à tout détenteur d'information privilégiée.

En particulier, si un membre du Conseil d'administration a connaissance d'une information confidentielle, précise et susceptible d'avoir, au moment de sa publication, une incidence sensible sur le cours du titre de la Société, il doit s'abstenir de communiquer cette information à un tiers tant qu'elle n'a pas été rendue publique et s'interdire de réaliser toute opération sur les titres de la Société.

En application des dispositions relatives au règlement MAR n° 596/2014 du 16 avril 2014, en vigueur en matière de prévention des délits et manquements d'initié, la direction a mis en place au cours de l'exercice 2017, une charte de déontologie boursière ainsi qu'une liste actualisée mentionnant les initiés permanents de la société FREY.

Réunions du Conseil d'administration

La présence effective de la moitié au moins des membres du Conseil est nécessaire pour la validité des délibérations.

Les décisions sont prises à la majorité des membres présents ou représentés, chaque administrateur disposant d'une voix. La voix du Président n'est pas prépondérante.

Au cours de l'exercice 2025, le Conseil d'administraion s'est réuni à dix reprises, à savoir les 04 février, 03 mars, 06 mars, 27 mai, 25 juin, 02 juillet, 24 juillet, 16 octobre, 21 novembre et 18 décembre 2025, avec un taux de participation moyen de 81 % (en ce non compris la participation des censeurs).

Il est ici précisé que la réunion du Conseil d'administration du 02 juillet 2025 portant sur la mission et l'empreinte carbone du Groupe FREY s'est tenue en formation RSE. En raison des connaissances et des expériences transversales des membres qui composent le Conseil d'administration, il a été décidé que le Conseil soit le garant de la structuration de l'action et de l'engagement RSE du groupe FREY. Le Conseil d'administration a ainsi choisi de traiter directement les sujets de la RSE sans passer par la création d'un comité pour que chaque membre du Conseil puisse s'impliquer et contribuer à l'élaboration de la stratégie RSE en complément des travaux du comité de mission. En outre, le Conseil d'administration dispose d'une vue régulière sur l'avancement de la stratégie RSE du Groupe, notamment au travers d'une réunion annuelle dédiée. En fonction des actualités, des points d'avancements ponctuels sont également réalisés en cours d'année.

Au cours de ces différentes réunions, le Conseil d'administration de FREY a, notamment, traité les principaux sujets suivants :

- Examen des termes et conditions relatifs à l'acquisition d'un *designer outlet* premium situé dans la région de Brandebourg (Allemagne) ; Autorisation sur les investissements à réaliser dans le cadre de cette opération après avis du Comité d'Investissement ;
- Examen des termes et conditions relatifs à l'acquisition d'un portefeuille comprenant trois outlets en Italie; Autorisation sur les investissements à réaliser dans le cadre de cette opération après avis du Comité d'investissement ;
- Approbation de l'opération de partenariat avec un investisseur financier minoritaire dans le cadre de l'opération d'acquisition mentionnée ci-dessus ; Sur avis du Comité d'Investissement ;
- Point sur l'activité de la Société et de ses filiales au cours du second semestre 2024 ;
- Examen et arrêté des comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2024 ;
- Proposition d'affectation du résultat ;
- Examen et arrêté des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2024 ;
- Point sur le contrat de liquidité - Bilan annuel ;
- Conventions réglementées et engagements visés aux articles L. 225-38 et suivants du Code de commerce ;
- Examen de l'atteinte des critères de performance et arrêté des rémunérations versées ou attribuées à l'ensemble des mandataires sociaux au cours de l'exercice clos à raison de leur mandat dans la Société et des autres informations visées à l'article L.22-10-9 du Code de commerce ;
- Examen et adoption de la politique de rémunération applicable aux Mandataires Sociaux pour l'exercice 2025, qui sera soumise à l'assemblée générale ordinaire de la Société au titre du vote ex ante ;
- Revue des compétences actuelles des administrateurs ;
- Examen de la candidature proposée aux fonctions de censeur de la société CAPIMMO, en remplacement de M. Grégory FRAPET ;
- Point annuel sur la politique de la Société en matière d'égalité salariale et professionnelle ;
- Revue annuelle des points de vigilance conformément à la recommandation n°22 du Code MiddleNext ;
- Projet de renouvellement des délégations de compétence et autorisations financières consenties au Conseil d'administration ;
- Etablissement du rapport du Conseil d'administration sur les attributions d'actions gratuites au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2024 ;
- Etablissement du rapport du Conseil d'administration sur la gestion de la Société et sur l'activité du Groupe au cours de l'exercice écoulé, incluant dans une section spécifique le rapport du Conseil d'administration sur le gouvernement d'entreprise prévu à l'article L. 225-37 alinéa 6 du Code de commerce ;
- Etablissement du rapport du Conseil d'administration à l'assemblée générale mixte et du texte des résolutions à présenter aux actionnaires ;
- Convocation des actionnaires en assemblée générale ordinaire et extraordinaire; Fixation de l'ordre du jour de cette assemblée; Pouvoirs au Président Directeur Général;
- Proposition de modification de l'article 1.2 du règlement intérieur du Conseil d'Administration intitulé "Visioconférence";
- Approbation des éléments additionnels sur les objectifs collectifs 2025 en lien avec la politique de rémunération applicable aux Mandataires Sociaux ;
- Examen et mise en place du plan d'attribution gratuite d'actions n°18 au profit de salariés et mandataires sociaux du Groupe FREY dans le cadre de l'autorisation consentie par l'assemblée générale extraordinaire du 15 mai 2024 aux termes de sa 21 ème résolution ;
- Constatation du changement du nouveau représentant permanent de l'administrateur SOGECAP ;
- Constatation du changement du nouveau représentant permanent de l'administrateur CARDIF ASSURANCE VIE ;
- Evaluation annuelle du fonctionnement et de la préparation des travaux du Conseil conformément à la recommandation n° 13 du Code MiddleNext ;
- Revue annuelle des points de vigilance conformément à la recommandation n° 22 du Code MiddleNext ;
- Renouvellement des mandats des membres du Comité de mission ;
- Revue par les membres du Conseil du vote des actionnaires lors de l'Assemblée Générale mixte du 25 juin 2025 ;
- Mise en oeuvre du nouveau programme de rachat d'actions dans le cadre de l'autorisation donnée par l'Assemblée générale mixte du 25 juin 2025 aux termes de sa 10ème résolution ;
- Examen et approbation du plan stratégique du Groupe FREY ;
- Arrêté des comptes consolidés semestriels au 30 juin 2025 et du rapport financier semestriel ;
- Compte-rendu de la mise ne oeuvre du contrat de liquidité - bilan semestriel ;
- Approbation de la cession d'un portefeuille de trois retail parks au profit d'une joint-venture détenue conjointement par FREY et un OPCI, ce dernier étant contrôlé par les actionnaires CREDIT AGRICOLE ASSURANCES VIE, CARDIF et SOGECAP, ainsi que de l'opération de financement y afférente; sur avis du Comité d'Investissement ;
- Compte-rendu du Comité des Nominations et des Rémunérations tenu le 3 décembre 2025 et le Comité des risques tenu le 11 décembre 2025 ;
- Examen et approbation du plan d'affaires à cinq ans (2026-2030) du Groupe FREY ;
- Renouvellement de l'autorisation donnée au Président Directeur Général pour consentir cautions, avals ou garanties au nom et pour le compte de la Société ;

Participation aux réunions du Conseil par moyens de visioconférence

La participation des administrateurs au Conseil d'administration par voie de visioconférence ou de télécommunication est prise en compte pour le calcul du quorum et de la majorité.

FREY dispose de moyens matériels de visioconférence dont les caractéristiques techniques répondent aux exigences et contraintes légales et réglementaires applicables.

Au cours de l'exercice écoulé, le Conseil d'administration a utilisé les moyens de visioconférence susvisés lors de certaines de ses réunions.

Comptes rendus de séance

Les délibérations du Conseil d'administration sont constatées par des procès-verbaux retranscrits sur un registre spécial contenant des feuillets mobiles, cotés et paraphés. Ce registre est signé par les membres du Conseil d'administration participant à la séance du Conseil et qui mentionne le nom des administrateurs présents, réputés présents ou représentés au sens de l'article L. 225-37 du Code de commerce. Il mentionne le nom des administrateurs ayant participé aux délibérations par des moyens de visioconférence ou de télécommunication.

Les copies ou extraits de ces procès-verbaux à produire auprès de tous tiers et administrations sont certifiés par le Président du Conseil d'administration, le Directeur Général, le Directeur Général Délégué ou un fondé de pouvoir habilité à cet effet.

Évaluation des travaux du Conseil et des comités spécialisés

Le Président du Conseil invite, annuellement, à l'occasion de l'examen des comptes annuels et consolidés de l'exercice écoulé, les membres à s'exprimer sur le fonctionnement du Conseil et sur la préparation de ses travaux.

En outre, les membres du Conseil, lorsqu'ils l'estiment utile, s'expriment ponctuellement sur le fonctionnement du Conseil et la préparation de ses travaux.

Ces discussions sont retranscrites au procès-verbal de la séance.

Lors de la séance du 06 mars 2025, les membres du Conseil, invités à s'exprimer sur ces points, n'ont pas formulé d'observation particulière ni d'éventuelles mesures d'amélioration.

Compte tenu de la taille de FREY, le mode de fonctionnement du Conseil est jugé satisfaisant et sa direction estime en conséquence qu'il n'est pas nécessaire de prévoir un système d'évaluation ad hoc de ses travaux ou des travaux des comités.

1.6.2.2.5. Procédure applicable aux conventions libres portant sur des opérations courantes et conclues à des conditions normales

Le Conseil d'administration du 6 mars 2020 a approuvé une procédure interne s'inscrivant dans le cadre de la recommandation AMF n° 2012-05 du 2 juillet 2012 modifiée le 5 octobre 2018 et plus particulièrement sa proposition n° 4.1, ainsi que dans le cadre de la procédure de revue des conventions courantes conclues à des conditions normales introduite par la loi n° 2019-486 du 22 mai 2019 relative à la croissance et la transformation des entreprises (dite loi « PACTE »).

Cette charte a pour objet d'apporter des précisions sur les règles appliquées au sein de la Société relatives à la revue et l'évaluation des conventions libres portant sur des opérations courantes et conclues à des conditions normales.

Dans le cadre de cette procédure, la Direction Financière et la Direction Juridique procèdent à un examen pour évaluer, au cas par cas, si un projet de convention relève de la procédure des conventions réglementées, s'il s'agit d'une convention conclue avec une filiale à 100 % ou si elle satisfait les critères des conventions courantes conclues à des conditions normales au vu des critères décrits dans la charte.

Au terme de cet examen, la Direction Financière et la Direction Juridique peuvent recueillir l'avis du collège des Commissaires aux comptes en cas de doute sur la qualification d'un projet de convention.

Chaque année, avant l'arrêté des comptes de l'exercice écoulé, la Direction Financière informe le Comité d'audit de la liste des conventions courantes conclues à des conditions normales et de ses éventuelles observations. Si, à l'occasion de l'examen annuel, le Comité d'audit estime qu'une convention précédemment considérée comme courante et conclue à des conditions normales ne satisfait plus les critères précités, il saisit le Conseil d'administration. Celui-ci requalifie, le cas échéant, la convention en convention réglementée, la ratifie et la soumet à la ratification de la plus prochaine Assemblée générale, sur rapport spécial des Commissaires aux comptes, conformément aux dispositions de l'article L. 225-42 du Code de commerce. Il est ici précisé que conformément aux dispositions de l'article L. 225-39, alinéa 2 du Code de commerce, les personnes directement ou indirectement intéressées à la convention ne participeront pas à son évaluation.

1.6.2.2.6. Délégations financières

Le tableau récapitulatif des délégations de compétences et autorisations financières consenties au Conseil d'administration figure en Annexe 2 du présent rapport de gestion.

1.6.2.3. Présentation de l'équipe de direction

Au 31 décembre 2025, le Conseil d'administration, le Directeur Général et le Directeur Général Délégué sont assistés du COMEX :

Monsieur François-Xavier ANGLADE, Directeur Général Adjoint Asset Management

François-Xavier a rejoint la société FREY en 2012 en qualité de Directeur Asset Management & Acquisitions pour devenir Directeur Général Adjoint Asset et Acquisitions en juillet 2022.

Il a exercé auparavant différentes fonctions dans des sociétés foncières, chez Unibail-Rodamco et Simon Ivanhoé.

François-Xavier est diplômé de l'ESCP (MS audit) et de l'EBS.

Monsieur Pascal BARBONI, Directeur Général Adjoint au Développement

Pascal a rejoint la société FREY en 2016 en qualité de Directeur des Opérations pour devenir Directeur Général Adjoint au Développement en juillet 2022.

Il a exercé auparavant différentes fonctions dans des sociétés foncières, notamment chez Unibail en 2006.

Pascal BARBONI est diplômé de l'École spéciale des Travaux Publics (ESTP).

Madame Vanessa DEBUT, Directrice Juridique immobilier

Après 8 ans en tant que Directrice juridique du Groupe Grand Frais à Lyon, Vanessa rejoint FREY en septembre 2014 en qualité de Responsable juridique.

En mars 2018, elle est nommée Directrice juridique adjointe.

Son expérience l'amène à prendre la responsabilité de la Direction juridique immobilier de FREY en mars 2020.

Madame Carine STOEFFLER, Directrice Financière & ESG

Carine a rejoint les équipes du groupe en 2009 pour occuper le poste de Directrice comptable puis Responsable du reporting et de la consolidation.

Riche de sa connaissance du groupe et de son fonctionnement, Carine est devenue en novembre 2019 Risk Manager, puis Directrice ESG et Gestion des Risques en 2023.

Depuis le mois d'octobre 2025, Carine occupe le poste de Directrice Financièr et ESG.

Monsieur Grégory SAMOCKI, Directeur Commercial

Grégory est diplômé de l'école de commerce NEGOCIA, spécialité «développeur d'enseigne » (2005).

Il a intégré le groupe FREY en avril 2006 en qualité de commercialisateur.

En 2013, il prend en charge la direction commerciale (nommé Directeur commercial).

Monsieur François VUILLET-PETITE, Directeur Général Adjoint

François est présent au sein de FREY depuis plus de 25 ans. Il fut Directeur Commercial puis Directeur de Programmes. Depuis juillet 2022, il est nommé Directeur Général Adjoint.

François est diplômé d'une école de commerce.

Madame Marine GIRAUD, Directrice Communication

Après 8 ans en tant que Responsable Communication, Marketing et RSE chez NATURALIA, Marine a rejoint la société FREY en 2024 en qualité de Directrice de la Communication.

Elle a exercé auparavant différents postes en communication et marketing dans le retail.

Marine GIRAUD est diplômée de l'École Française des Attachés de Presse (EFAP).

1.6.2.4. Conflits d'intérêts potentiels au niveau des administrateurs

Il n'existe aucune restriction acceptée par l'un quelconque des administrateurs concernant la cession, dans un certain laps de temps, de leur participation dans le capital social de l'émetteur, à l'exception du droit de première offre consentie par les sociétés Predica, Foncière AG Real Estate et Firmament Participations aux termes du pacte d'actionnaires conclu le 15 mai 2019 (ci-après le « pacte d'actionnaires »), (cf. paragraphe 1.5.3 « Principaux actionnaires » du présent rapport de gestion).

Il n'existe aucun conflit d'intérêts potentiel entre les devoirs, à l'égard de la Société, de l'un quelconque des administrateurs et leurs intérêts privés et/ou autres devoirs.

Il n'existe aucun arrangement ou accord conclu avec les principaux actionnaires, des clients, des fournisseurs ou autres, en vertu duquel l'un quelconque des administrateurs a été sélectionné en tant que membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance ou en tant que membre de la Direction Générale.

Il est toutefois précisé qu'en application du pacte d'actionnaires :

- M. Antoine FREY, M. Jean-Pierre CEDELLE, Mme Inès FREY, M. Jean-Noël DRON et Firmament Participations (représentée par Mme Aude FREY) ont été désignés en tant que membres du Conseil d'administration sur proposition de Firmament Participations ;
- la société Predica (représentée par Mme Magali CHESSE) a été désignée en tant que membre du Conseil d'administration sur proposition de Predica ;
- M. David FERREIRA a été désigné en tant que censeur du Conseil d'administration sur proposition initiale de Predica ;
- la société SPRL MARC VAN BEGIN (représentée par M. Marc VAN BEGIN) a été désignée en tant que censeur du Conseil d'administration sur proposition initiale de la société FONCIÈRE AG Real Estate ;
- la société Sogecap (représentée par Mme Victoria TUCKWELL) a été désignée en tant que membre du Conseil d'administration sur proposition de la société Sogecap ; et
- la société Cardif Assurance Vie (représentée par M. Alessandro DI CINO) a été désignée en tant que membre du Conseil d'administration sur proposition de la société Cardif Assurance Vie.

À la date du présent rapport de gestion, il n'existe aucun actif appartenant directement ou indirectement à l'un quelconque des administrateurs ou à des membres de leur famille, qui soit utilisé par FREY.

Par ailleurs, conformément aux dispositions de l'article L. 225-37-4 du Code de commerce, la Société indique, qu'à sa connaissance, il n'existe aucune convention intervenue, directement ou par personne interposée, entre, d'une part et selon le cas, le Directeur Général, le Directeur Général Délégué, l'un des administrateurs ou l'un des actionnaires disposant d'une fraction des droits de vote supérieure à 10 % de la Société et, d'autre part, une autre société contrôlée par la première au sens de l'article L. 233-3, à l'exception des conventions listées ci-dessous et des conventions portant sur des opérations courantes et conclues à des conditions normales.

Conventions réglementées autorisées en 2025

Au cours de l'exercice 2025, il a été conclu une convention réglementée au sens de l'article L. 225-38 du Code de commerce.

Au cours de sa séance du 21 novembre 2025, le Conseil d'administration de FREY (la « Société ») a, conformément aux dispositions de l'article L. 225-38 du Code de commerce, autorisé la conclusion d'un partenariat stratégique entre une filiale du groupe FREY et des entités présentant des liens avec plusieurs administrateurs de la Société.

Ce partenariat implique une entrée dans le capital de la société FREY MARS PARTNERS par l'OPPCI JV MARS, lequel entretient des liens capitalistiques et/ou de gouvernance avec les sociétés CARDIMMO (société détenue parCARDIF ASSURANCE VIE), les sociétés PIERRE PATRIMOINE et SOGEPIERRE (sociétés détenues par SOGECAP), les sociétés CREDIT AGRICOLE ASSURANCES RETRAITE et PREDICA, administrateurs de la Société et personnes indirectement intéressées, au sens de la réglementation applicable.

Le Partenariat prévoit notamment la détention, la gestion et l'exploitation d'un portefeuille ciblé d'actifs immobiliers commerciaux, comprenant à ce jour les centres commerciaux à ciel ouvert Green7 (Salaise-sur-Sanne), BeGreen (Saint-Parres-aux-Tertres) et Shopping Promenade Coeur Picardie (Amiens), ainsi que leurs éventuelles extensions.

La mise en oeuvre de ce partenariat est intervenue le 30 décembre 2025, par la signature d'un pacte d'associés, l'entrée au capital de l'OPPCI à hauteur de 49%, la conclusion d'un financement, en exécution de l'autorisation délivrée par le Conseil d'administration.

Ce partenariat s'inscrit dans la stratégie de développement et de valorisation des actifs du groupe FREY, en cohérence avec ses priorités d'allocation du capital et sa trajectoire de création de valeur durable pour l'ensemble de ses parties prenantes.

Cette convention sera soumise à l'approbation de la prochaine Assemblée générale de la Société.

Diligences prises en matière de gestion des conflits d'intérêts

Afin de prévenir la survenance de Conflit d'Intérêts (tel que défini ci-après) à l'occasion d'une réunion du Conseil ou d'un comité, il est institué un processus de prévention des Conflits d'Intérêts dans le cadre de la présentation des dossiers d'investissement soumis au Conseil et/ou au Comité d'investissement. La procédure prévue s'applique à la présentation de tout dossier d'investissement devant être réalisé par la Société, directement ou indirectement, quelle qu'en soit la forme.

Les convocations du Conseil et du Comité d'investissement indiquent l'ordre du jour de la réunion, précisent le nom et l'objet des dossiers d'investissement présentés et rappellent l'obligation de signaler tout conflit d'intérêts à l'auteur de la convocation. À réception de la convocation, chaque membre du Conseil ou du Comité d'investissement devra, après avoir fait ses meilleurs efforts pour déterminer de bonne foi l'existence ou non d'un Conflit d'Intérêts, confirmer au Président du Conseil d'administration et au Président du Comité d'investissement, qu'il n'est pas en situation de Conflit d'Intérêts en ce qui concerne chacun des dossiers d'investissement présentés. Lorsqu'un projet d'investissement est présenté au Conseil ou au Comité d'investissement, la convocation précise qu'il appartient aux membres du Conseil ou du Comité d'investissement de confirmer l'absence de Conflit d'Intérêts, qu'elle qu'en soit la cause.

Sous réserve de confirmation par chaque membre du Conseil ou du Comité d'investissement de l'absence de Conflit d'Intérêts en ce qui concerne chacun des dossiers d'investissement présentés, les membres du Conseil ou du Comité d'investissement recevront les dossiers complets de présentation des opérations concernées et seront seuls autorisés à participer aux délibérations du Conseil ou du Comité d'investissement portant sur ce point de l'ordre du jour. À défaut de confirmation par un membre du Conseil ou du Comité d'investissement concerné de l'absence de Conflit d'Intérêts, ce dernier ne sera pas rendu destinataire des dossiers de présentation des opérations en cause et ne pourra participer, lors de la séance du Conseil ou du Comité d'investissement, à l'examen et aux délibérations concernant les dossiers d'investissement sujets à Conflits d'Intérêts et devra sortir de la réunion le temps nécessaire.

En cas de survenance d'une situation de Conflit d'Intérêts au cours de l'examen d'un dossier d'investissement, le membre concerné devra, dès qu'il en a connaissance, immédiatement en avertir le Président du Conseil et le Président du Comité d'investissement, restituer les pièces en sa possession et ne pourra plus participer aux séances du Conseil ou du Comité d'investissement consacrées à l'examen des points de l'ordre du jour concernant ce projet d'investissement.

Dans l'hypothèse où une situation de Conflit d'Intérêts viendrait à ne plus exister, le membre du Conseil ou du Comité d'investissement pourra à nouveau prendre part aux délibérations du Conseil ou du Comité d'investissement à compter de la réception par le Président du Comité d'investissement et le Président du Conseil de la notification par le membre concerné de la disparition du Conflit d'Intérêts.

Le terme *Conflit d'Intérêts* désigne :

(i) les situations où un membre du Conseil ou du Comité d'investissement, personne morale, (x) envisagerait de Participer Indépendamment du Groupe FREY au projet d'investissement soumis au Conseil ou au Comité d'investissement (le Projet), (y) exercerait des fonctions de mandataire social ou serait membre d'un Comité d'investissement au sein d'une entité qui envisagerait de Participer Indépendamment du Groupe FREY au Projet ou (z) serait Affilié à une entité qui envisagerait de Participer Indépendamment du Groupe FREY au Projet ; ou

(ii) les situations où un membre du Conseil ou du Comité d'investissement, personne physique, (x) envisagerait de Participer Indépendamment du Groupe FREY au Projet ou (y) exercerait des fonctions de mandataire social ou de salarié ou serait membre d'un Comité d'investissement au sein d'une entité qui envisagerait de Participer Indépendamment du Groupe FREY au Projet ou qui serait Affiliée à une entité qui envisagerait de Participer Indépendamment du Groupe FREY au Projet.

Pour les besoins du précédent paragraphe :

- le terme *Affilié* désigne, concernant une entité, une entité la contrôlant ou contrôlée par elle, ou une entité placée sous le même contrôle qu'elle, le terme contrôle étant interprété conformément aux dispositions de l'article L. 233-3 du Code de commerce ou conformément à toute disposition similaire selon la législation étrangère applicable ;
- l'expression *Participer Indépendamment du Groupe FREY* désigne la participation à la réalisation (en qualité de promoteur, constructeur, maître d'œuvre, vendeur, d'acquéreur, d'intermédiaire ou de conseil, seul ou dans le cadre de tout groupement) du Projet sans participation de la Société, de ses filiales ou de l'un quelconque de leurs Affiliés.

En tant que de besoin, il est précisé que la présente clause n'est pas applicable aux projets d'investissement qui seront réalisés directement ou indirectement par les sociétés Frey Retail Fund 1 et Frey Retail Fund 2.

1.6.2.5. Opérations réalisées sur les titres de la Société par les mandataires sociaux, les personnes assimilées et leurs proches

Au cours de l'exercice écoulé, les opérations suivantes ont été notifiées à l'AMF en application des dispositions de l'article L. 621-18-2 du Code monétaire et financier et de l'article 19 du règlement (UE) n° 596/2014 du 16 avril 2014 sur les abus de marché

Déclarant	Nature de l'opération	Instruments financiers	Description de l'opération	Date de notification	N° de déclaration
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 29 euros Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 29 euros	06/01/2025	2025DD1013631
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 28,80 euros	08/01/2025	2025DD1014201
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 28,80 euros	08/01/2025	2025DD1014202
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 28,80 euros Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 28,80 euros	10/01/2025	2025DD1014716
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 28,80 euros	13/01/2025	2025DD1015038
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 28,80 euros Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 28,200 euros	15/01/2025	2025DD1015509
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 28,40 euros Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 28,20 euros	17/01/2025	2025DD1015904
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 28,60 euros Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 28,60 euros	22/01/2025	2025DD1016519
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 28,60 euros Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 28,60 euros	24/01/2025	2025DD1016870
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 28,40 euros Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 28,40 euros	29/01/2025	2025DD1017576
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 28,40 euros Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 28 euros	31/01/2025	2025DD1018031
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 27,80 euros	03/02/2025	2025DD1018270
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions à un prix unitaire de 27,60 euros	05/022025	2025DD1018809
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions à un prix unitaire de 27,80 euros	17/03/2025	2025DD1026095
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions à un prix unitaire de 28 euros Acquisition de 50 actions à un prix unitaire de 27,60 euros Acquisition de 50 actions à un prix unitaire de 17,60 euros Acquisition de 50 actions à un prix unitaire de 17,60 euros	21/03/2025	2025DD1026995
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions à un prix unitaire de 27,80 euros Acquisition de 50 actions à un prix unitaire de 27,60 euros	26/03/2025	2025DD1027826
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions à un prix unitaire de 27,60 euros Acquisition de 50 actions à un prix unitaire de 27,80 euros	28/03/2025	2025DD1028182
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions à un prix unitaire de 27,80 euros	31/03/2025	2025DD1028515
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 27,80 euros Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 27,80 euros Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 27,60 euros Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 27,80 euros Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 27,60 euros	07/04/2025	2025DD1030089
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions à un prix unitaire de 27,80 euros Acquisition de 50 actions à un prix unitaire de 27,60 euros	09/04/2025	2025DD1031055
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions à un prix unitaire de 27,60 euros Acquisition de 50 actions à un prix unitaire de 27,60 euros	11/04/2025	2025DD1031550
François VUILLET-PETITE (DGA FREY)	Cession sur Euronext	Cession	Cession de 8900 actions à un prix unitaire de 27,60 euros	13/04/2025	2025DD1031750
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions à un prix unitaire de 27,80 euros	14/04/2025	2025DD1031867
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions à un prix unitaire de 27,80 euros Acquisition de 50 actions à un prix unitaire de 27,60 euros	16/04/2025	2025DD1032310
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions à un prix unitaire de 27,60 euros Acquisition de 50 actions à un prix unitaire de 27,60 euros	18/04/2025	2025DD1032733
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions à un prix unitaire de 27,60 euros	24/04/2025	2025DD1033498
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions à un prix unitaire de 27,60 euros Acquisition de 50 actions à un prix unitaire de 27,60 euros	25/04/2025	2025DD1033956
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions à un prix unitaire de 27,60 euros	28/04/2025	2025DD1034079
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions à un prix unitaire de 27,60 euros	29/04/2025	2025DD1034477
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions à un prix unitaire de 27,60 euros	30/04/2025	2025DD1034849
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions à un prix unitaire de 27,60 euros	30/04/2025	2025DD1035232
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions à un prix unitaire de 27,80 euros Acquisition de 50 actions à un prix unitaire de 27,80 euros	05/05/2025	2025DD1035942

Déclarant	Nature de l'opération	Instruments financiers	Description de l'opération	Date de notification	N° de déclaration
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions à un prix unitaire de 27,80 euros Acquisition de 50 actions à un prix unitaire de 27,80 euros	08/05/2025	2025DD1036584
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions à un prix unitaire de 27,80 euros Acquisition de 50 actions à un prix unitaire de 27,80 euros Acquisition de 50 actions à un prix unitaire de 27,80 euros	12/05/2025	2025DD1037106
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions à un prix unitaire de 27,80 euros Acquisition de 50 actions à un prix unitaire de 27,80 euros	14/05/2025	2025DD1037653
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions à un prix unitaire de 27,80 euros Acquisition de 50 actions à un prix unitaire de 27,80 euros	16/05/2025	2025DD1038071
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions à un prix unitaire de 27,80 euros	19/05/2025	2025DD1038326
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions à un prix unitaire de 27,80 euros Acquisition de 50 actions à un prix unitaire de 27,80 euros	21/05/2025	2025DD1038919
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions à un prix unitaire de 27,80 euros Acquisition de 50 actions à un prix unitaire de 27,80 euros	23/05/2025	2025DD1039401
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions à un prix unitaire de 27,80 euros	26/05/2025	2025DD1039646
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions à un prix unitaire de 27,80 euros	28/05/2025	2025DD1040014
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions à un prix unitaire de 27,80 euros	28/05/2025	2025DD1040108
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions à un prix unitaire de 27,80 euros Acquisition de 50 actions à un prix unitaire de 28 euros	02/06/2025	2025DD1040467
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions à un prix unitaire de 28,20 euros Acquisition de 50 actions à un prix unitaire de 28,20 euros	04/06/2025	2025DD1040971
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions à un prix unitaire de 28,20 euros Acquisition de 50 actions à un prix unitaire de 28,20 euros	06/06/2025	2025DD1041610
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions à un prix unitaire de 28,20 euros Acquisition de 50 actions à un prix unitaire de 28,80 euros Acquisition de 50 actions à un prix unitaire de 28,80 euros	10/06/2025	2025DD1041911
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions à un prix unitaire de 28,80 euros Acquisition de 50 actions à un prix unitaire de 29 euros	11/06/2025	2025DD1042166
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions à un prix unitaire de 29,20 euros Acquisition de 50 actions à un prix unitaire de 29,20 euros	13/06/2025	2025DD1042594
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions à un prix unitaire de 30 euros	16/06/2025	2025DD1042810
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions à un prix unitaire de 29,40 euros Acquisition de 50 actions à un prix unitaire de 29 euros	18/06/2025	2025DD1043286
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions à un prix unitaire de 28,80 euros Acquisition de 50 actions à un prix unitaire de 28,80 euros	20/06/2025	2025DD1043721
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 28,80 euros	23/06/2025	2025DD1044055
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 29 euros	25/06/2025	2025DD1044465
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 29,20 euros Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 29 euros	30/07/2025	2025DD1050504
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 29 euros Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 29 euros Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 28,80 euros	04/08/2025	2025DD1051633
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 29 euros Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 29,20 euros	06/08/2025	2025DD1052341
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 29 euros Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 29 euros	08/08/2025	2025DD1052796
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 29 euros	11/08/2025	2025DD1053290
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 29 euros Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 29 euros Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 29 euros Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 29,40 euros Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 29,40 euros	15/08/2025	2025DD1053746
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 29,40 euros Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 29 euros	20/08/2025	2025DD1054319
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 29,40 euros	20/08/2025	2025DD1054320
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 29 euros Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 29 euros	22/08/2025	2025DD1054461
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 29,40 euros	25/08/2025	2025DD1054606
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 29,60 euros Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 29,40 euros	27/08/2025	2025DD1055036
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 29,40 euros Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 29,60 euros	29/08/2025	2025DD1055462

Déclarant	Nature de l'opération	Instruments financiers	Description de l'opération	Date de notification	N° de déclaration
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 29,60 euros	01/09/2025	2025DD1055726
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 29,80 euros Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 29,60 euros	03/09/2025	2025DD1056069
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 29,20 euros Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 29,20 euros	05/09/2025	2025DD1056543
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 29,20 euros	08/09/2025	2025DD1056730
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 29,40 euros Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 29,40 euros	10/09/2025	2025DD1057206
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 29,40 euros Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 29,40 euros	12/09/2025	2025DD1057639
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 29,40 euros	13/09/2025	2025DD1057990
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 29,40 euros Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 29,40 euros	17/09/2025	2025DD1058492
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 29,40 euros Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 29,40 euros Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 29,40 euros	22/09/2025	2025DD1058991
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 29,40 euros Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 29,40 euros	24/09/2025	2025DD1059487
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 29,40 euros Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 29,40 euros	26/09/2025	2025DD1060171
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 30 euros	29/09/2025	2025DD1060235
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 29 euros Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 29 euros	01/10/2025	2025DD1060904
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 29 euros Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 29 euros	03/10/2025	2025DD1061593
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 29 euros	06/10/2025	2025DD1061694
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 29 euros Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 28 euros	08/10/2025	2025DD1062272
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 28,60 euros Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 28,60 euros	09/10/2025	2025DD1062716
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 28,60 euros	13/10/2025	2025DD1062988
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 28,60 euros Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 28,60 euros	15/10/2025	2025DD1063579
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 28,60 euros	17/10/2025	2025DD1064072
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 28,60 euros	17/10/2025	2025DD1064137
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 28,60 euros	20/10/2025	2025DD1064394
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 28,60 euros Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 28,60 euros	22/10/2025	2025DD1064792
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 28,60 euros Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 28,60 euros	24/10/2025	2025DD1065390
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 28,80 euros	27/10/2025	2025DD1065718
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 28,80 euros	29/10/2025	2025DD1066074
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 28,80 euros	29/10/2025	2025DD1066168
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 28,80 euros Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 28,80 euros	31/10/2025	2025DD1066773
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 28,80 euros	03/11/2025	2025DD1066915
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 28,80 euros Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 28,80 euros	05/11/2025	2025DD1067558
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 28,80 euros Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 28,80 euros	07/11/2025	2025DD1068151
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 28,80 euros Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 28,20 euros	12/11/2025	2025DD1069112
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 28,60 euros Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 28,80 euros	17/11/2025	2025DD1069827
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 28,80 euros Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 28,80 euros	19/11/2025	2025DD1070290
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 28,60 euros Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 28,60 euros	21/11/2025	2025DD1070786
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 28,80 euros	24/11/2025	2025DD1071069
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 28,80 euros Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 28,80 euros	27/11/2025	2025DD1071611
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 28,80 euros Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 28,80 euros	28/11/2025	2025DD1071852

Déclarant	Nature de l'opération	Instruments financiers	Description de l'opération	Date de notification	N° de déclaration
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 28,80 euros	01/12/2025	2025DD1072072
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 29 euros Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 29 euros	03/12/2025	2025DD1072637
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 29,20 euros	05/12/2025	2025DD1073108
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 29,20 euros	05/12/20205	2025DD1073122
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 29,20 euros Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 29,20 euros	10/12/2025	2025DD1073875
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 29,20 euros Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 29,20 euros	12/12/2025	2025DD1074298
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 29,20 euros	15/12/2025	2025DD1074513
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 29,20 euros Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 29,20 euros	17/12/2025	2025DD1075041
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 29,20 euros Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 29,20 euros	19/12/2025	2025DD1085558
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 29,20 euros	22/12/2025	2025DD1085789
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 29,20 euros Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 29,20 euros	26/12/205	2025DD1086360
FIRMAMENT PARTICIPATIONS	Acquisition sur Euronext	Actions	Acquisition de 50 actions au prix unitaire de 29,20 euros	29/12/2025	2025DD1086375

Ces avis peuvent être consultés sur le site Internet de l'AMF : www.amf-france.org.

1.6.2.6. Participation des actionnaires aux assemblées générales

Les conditions et modalités de participation des actionnaires aux assemblées générales sont présentées aux articles 17 à 24 des statuts.

La participation des actionnaires aux assemblées générales est également régie par les dispositions légales et réglementaires en vigueur et applicables aux sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé.

À l'issue de chaque assemblée générale le Conseil d'administration porte une attention toute particulière aux votes négatifs des actionnaires, en tenant compte du vote des actionnaires minoritaires. Le cas échéant il décide de revoir et faire évoluer ce qui a pu susciter des votes négatifs de la part des actionnaires.

Le Conseil d'administration a constaté à la suite de la dernière Assemblée générale que l'ensemble des résolutions, dont le Conseil d'administration avait recommandé l'approbation, l'ont été par quasi l'unanimité des actionnaires présents, représentés ou votant par correspondance.

1.6.3. RÉMUNÉRATIONS ET AVANTAGES

1.6.3.1. Rémunération des mandataires sociaux et dirigeants au titre des exercices 2025/2026

Les tableaux et informations figurant au présent chapitre ont été établis conformément à la Position-recommandation AMF n° 2021-02, intitulée Guide d'élaboration des documents d'enregistrement universels.

Figurent également dans le présent chapitre l'ensemble des informations devant être fournies en application de l'article L. 22-10-9, I du Code de commerce pour chaque mandataire social de la Société. Conformément aux dispositions du II de l'article L. 22-10-34 du Code de commerce.

Le Conseil d'administration soumettra au vote de l'Assemblée générale annuelle appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2025 un projet de résolution portant sur lesdites informations.

Il est précisé à ce titre que l'Assemblée générale en date du 25 juin 2025 a approuvé à 100 % les informations qui lui ont été communiquées au titre de l'exercice 2024 en application de l'article L. 22-10-9 du Code de commerce.

1.6.3.1.1. Tableau de l'ensemble des rémunérations et avantages

	Rémunérations (brutes) *(en €)*				Avantages et autres éléments de rémunération			Engagements de toutes natures pris par la Société au bénéfice de ses mandataires sociaux et correspondant à des éléments de rémunérations dus ou susceptibles d'être dus à raison de la prise, de la cessation ou du changement de ces fonctions ou postérieurement à celles-ci
Bénéficiaires	**Fixe**	**Variable**	**Excep-tionnelle**	**Rémunérations allouées au titre du mandat d'administrateur**	**Avantages en nature/en espèces *(en €)***	**Attribution d'actions gratuites d'options de souscription ou d'achat d'actions**	**Autres titres de capital, titres de créances, titres donnant accès au capital ou donnant droit à l'attribution de titres de créances**	
Antoine FREY	475 000	475 000 [4]	Néant	12 500	33 420	N/A	Néant	Néant
Jean-Pierre CEDELLE	41 333 [1]	3 433 [5]	Néant	14 500	Néant	Néant	Néant	Néant
Jean-Noël DRON	Néant	Néant	Néant	7 750	Néant	Néant	Néant	Néant
FIMAMENT PARTICIPATIONS	Néant	Néant	Néant	9 000	Néant	Néant	Néant	Néant
Inés FREY	Néant	Néant	Néant	8 000	Néant	Néant	Néant	Néant
Valérie PANCRAZI [7]	Néant	Néant	Néant	23 000	Néant	Néant	Néant	Néant
SRL Marc VAN BEGIN [2]	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant
Sogecap	Néant	Néant	Néant	12 750	Néant	Néant	Néant	Néant
Cardif Assurance Vie	Néant	Néant	Néant	14 000	Néant	Néant	Néant	Néant
Predica	Néant	Néant	Néant	12 500	Néant	Néant	Néant	Néant
Jean-Christophe LITTAYE [2]	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant
Muriel FAURE	Néant	Néant	Néant	24 750	Néant	Néant	Néant	Néant
CAPIMMO [2]	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant
David FERREIRA [2]	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant
Sébastien EYMARD [3]	345 000	347 383 [4]	Néant	Néant	6 300	11 991 titres	Néant	Néant

(1) Rémunération au titre de son contrat de travail à durée indéterminée au sein de la société FREY, conclu le 1er juillet 1986. M. CEDELLE occupe aujourd'hui le poste de Chargé de mission auprès du Président.

(2) En qualité de censeur.

(3) Rémunération au titre de son contrat de travail au sein du Groupe FREY.

(4) Rémunération variable au titre de 2025.

(5) Au titre de l'intéressement.

Le tableau ci-dessus présente toutes les rémunérations et les avantages de toutes natures versés ou dus par la Société et les sociétés contrôlées par la Société, à chaque mandataire social ou dirigeant au cours de l'exercice écoulé, que ce soit dans le cadre du mandat social, d'un contrat de travail ou de missions ou mandats exceptionnels.

Le versement et/ou l'attribution de l'ensemble de ces rémunérations et avantages aux mandataires sociaux de la Société au titre de l'exercice 2025 ont été faits en stricte conformité avec la politique de rémunération approuvée par l'Assemblée générale des actionnaires de la Société en date du 25 juin 2025 pour l'ensemble des dirigeants mandataires sociaux de la Société.

Les éléments de rémunération variable, à court et long termes, des dirigeants mandataires sociaux, dont l'attribution est conditionnée à la réalisation de critères de performance exigeants, représentent une part substantielle de leur rémunération totale. Cela permet d'aligner leurs intérêts avec ceux de la Société et d'améliorer, sur le long terme, les performances du Groupe. Conformément aux dispositions de l'article L. 22-10-34 du Code de commerce, compte tenu du vote de l'Assemblée générale en date du 25 juin 2025 ayant statué sur la politique de rémunération envisagée pour l'exercice 2025, il sera demandé à l'Assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2025 d'approuver les éléments fixes, variables et exceptionnels composant la rémunération totale et les avantages de toute nature versés ou attribués au cours de l'exercice clos au 31 décembre 2025 à M. Antoine FREY, au titre de son mandat de Président Directeur Général, et à M. Sébastien EYMARD, au titre de son mandat de Directeur Général Délégué, tels qu'ils sont présentés plus en détail ci-après.

Il est précisé que, exception faite des rémunérations variables et exceptionnelles de M. Antoine FREY, et M. Sébastien EYMARD ainsi que des rémunérations allouées à M. Antoine FREY au titre de son mandat de Président du Conseil d'administration, l'intégralité des rémunérations indiquées ci-dessus a été versée au cours de l'année 2025.

La Société et/ou l'une quelconque de ses filiales n'a provisionné ni constaté aucune somme aux fins de versements de pensions, retraites et autres avantages au profit des membres du Conseil d'administration.

1.6.3.1.2. Tableau de synthèse des rémunérations et des options et actions attribuées aux dirigeants mandataires sociaux

	Antoine FREY Président Directeur Général		Sébastien EYMARD Directeur Général Délégué Groupe	
(En €)	**2025**	**2024**	**2025**	**2024**
Rémunérations dues au titre de l'exercice [1]	1 292 421	1 410 401	699 486	726 163
Valorisation des rémunérations variables pluriannuelles attribuées au cours de l'exercice	475 000	293 333	N/A	N/A
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	N/A	N/A	N/A	N/A
Valorisation des actions attribuées gratuitement [2] [3]	N/A	N/A	350 137	190 501
Valorisation des autres plans de rémunération de long terme	N/A	N/A	N/A	N/A
TOTAL	**1 767 421**	**1 703 734**	**1 049 623**	**916 664**

(1) Détail des rémunérations dues est présenté dans le tableau ci-dessous.

(2) Valorisation des actions gratuites attribuées proratisée au 31 décembre 2025. Le détail est présenté au paragraphe 1.5.11.2.1 ci-avant.

(3) Valorisation au dernier cours de l'année 2024 (29,00 €) et 2025 (29,20 €).

1.6.3.1.3. Tableau des rémunérations et avantages dus et versés aux dirigeants mandataires sociaux

	Antoine FREY Président Directeur Général				Sébastien EYMARD Directeur Général Délégué Groupe			
	Exercice 2025		Exercice 2024		Exercice 2025		Exercice 2024	
(En €)	**Montants dus**	**Montants versés**	**Montants dus**	**Montants versés**	**Montants dus**	**Montants versés**	**Montants dus**	**Montants versés**
Rémunération fixe	475 000	475 000	469 167	469 167	345 000	345 000	333 333	333 333
Rémunération variable annuelle	475 000 [1]	469 167 [2]	469 167	440 000	348 186 [1]	336 530 [2]	336 530	311 200
Rémunération variable pluriannuelle	293 333 [10]	N/A	266 667 [7]	116 667 [8]	N/A	N/A	N/A	N/A
Rémunération exceptionnelle	N/A	150 000 [9]	150 000 [9]	N/A	N/A	50 000 [9]	50 000 [9]	N/A
Rémunération allouée au titre du mandat d'administrateur	12 500 [3]	10 500 [4]	10 500	13 000	N/A	N/A	N/A	N/A
Avantage en nature	36 588 [5]	33 420 [5]	44 900 [5]	44 900 [5]	6 300 [6]	6 300 [6]	6 300 [6]	6 300 [6]
TOTAL	**1 292 421**	**1 138 087**	**1 410 401**	**1 083 734**	**698 683**	**737 830**	**726 163**	**650 833**

(1) Rémunération variable au titre du contrat de travail (y compris intéressement) à verser en 2026 au titre de l'exercice 2025 (voir § relatif à la rémunération variable ci-dessous).

(2) Rémunération variable (y compris intéressement) versée en 2025 au titre de l'exercice 2024 (voir § relatif à la rémunération variable ci-dessous).

(3) Rémunérations allouées au titre du mandat d'administrateur à verser en 2026 au titre de l'exercice 2025 (voir § relatif à la politique de répartition des Rémunérations allouées au titre d'un mandat d'administrateur ci-dessous).

(4) Rémunérations allouées au titre du mandat d'administrateur versées en 2025 au titre de l'exercice 2024 (voir § relatif à la politique de répartition des Rémunérations allouées au titre d'un mandat d'administrateur ci-dessous).

(5) Avantages en nature correspondant à un véhicule de fonction et des déplacements en avion.

(6) Avantages en nature correspondant à un véhicule de fonction.

(7) Prime régie par les conditions du plan d'attribution d'actions gratuites n°14 acquise en 2024 et à verser en 2026.

(8) Primes acquises en 2022 (116 667 €), versées en 2024, régie par les conditions du plan d'attribution d'actions gratuites n°12.

(9) Prime exceptionnelle au titre de 2024 et versée en 2025

(10) Prime régie par les conditions du plan d'attribution d'actions gratuites n°15 acquise en 2025 et à verser en 2027.

1.6.3.1.4. Rémunération variable du Président Directeur Général et du Directeur Général délégué

Rémunération variable court et long terme du Président Directeur Général

Les Conseils d'administration des 06 mars et 27 mai 2025, sur avis des Comités des rémunérations des 03 mars et 07 mai 2025, ont décidé de modifier les modalités d'attribution de la rémunération variable « court terme » du Président Directeur Général en aménageant les objectifs pour l'exercice 2025 en modifiant les critères de performance de la rémunération variable :

- fixés annuellement pour l'ensemble des salariés du Groupe ;
- trois types (3) d'objectifs, indépendants les uns des autres ;
- permettent la détermination d'une prime variable annuelle, avec une pondération adaptée en fonction des priorités de l'entreprise pour atteindre 100 %.

En cas d'atteinte de 100 % des critères/objectifs, et sous réserve de l'approbation de l'Assemblée générale, le montant de la prime variable annuelle « court terme » de M. Frey s'élève à douze (12) mois de rémunération fixe brute.

Au titre de l'exercice 2025, les critères de performance définis sont déclinés en deux grandes catégories, une financière et une liée à la politique RSE du Groupe (avec une pondération, adaptée en fonction des priorités de l'entreprise, pour atteindre 100 %) :

1. croissance de l'ANR EPRA NTA pa (retraité de la distribution de dividendes et de l'effet dilutif d'opérations d'émission d'équity/ quasi equity) ; Critère atteint à 100% sur l'exercice.
2. croissance du Résultat Opérationnel Courant (ROC) (retraité des DAP et DAA) ; Critère atteint à 100% sur l'exercice.
3. l'obtention du quitus du Comité de mission. Critère atteint à 100% sur l'exercice.

Le Conseil d'administration de la Société lors d'une réunion en date du 5 mars 2026, sur avis du Comité des nominations et rémunérations, a constaté que ces critères ont été atteints à 100 % donnant droit à une rémunération variable court terme représentant 475 000 €.

Ainsi, la proportion de sa rémunération variable et de sa rémunération fixe par rapport à sa rémunération totale est chacune de 37 %.

Il est précisé que le versement de cette rémunération variable annuelle au titre de l'exercice 2025 est conditionné à l'approbation par l'Assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2025.

Rémunération variable du Directeur Général Délégué

Les Conseils d'administration des 06 mars et 27 mai 2025, sur avis des Comités des rémunérations des 03 mars et 07 mai 2025, ont maintenu la prime variable annuelle au profit de Monsieur, Sébastien Eymard, Directeur Général délégué, au titre de son contrat de travail.

La prime est conditionnée à l'atteinte des objectifs collectifs applicables à tous les collaborateurs et sont par conséquent identiques à ceux attribués au Président Directeur Général.

En cas d'atteinte de 100 % des objectifs collectifs, le montant de la prime variable annuelle de Monsieur Sébastien Eymard s'élève à onze (11) mois de rémunération fixe brute.

Au titre de l'exercice 2025, les critères de performance définis sont déclinés en deux grandes catégories, une financière et une liée à la politique RSE du Groupe (avec une pondération, adaptée en fonction des priorités de l'entreprise, pour atteindre 100 %):

1. croissance de l'ANR EPRA NTA pa (retraité de la distribution de dividendes et de l'effet dilutif d'opérations d'émission d'équity/ quasi equity) ; Critère atteint à 100% sur l'exercice.
2. croissance du Résultat Opérationnel Courant (ROC) (retraité des DAP et DAA ; Critère atteint à 100% sur l'exercice.
3. l'obtention du quitus du Comité de mission. Critère atteint à 100% sur l'exercice.

Le Conseil d'administration de la Société lors d'une réunion en date du 5 mars 2026, sur avis du Comité des nominations et rémunérations, a constaté que ces critères collectifs ont été atteints à 100 %, et les objectifs individuels de Monsieur Sébastien Eymard à 100 %, donnant droit à une rémunération variable (y compris intéressement) représentant 348 186 €.

Ainsi, la proportion de la rémunération variable et de la rémunération fixe de M. Sébastien Eymard par rapport à sa rémunération totale est chacune de 33 %.

Il est précisé que le versement de cette rémunération variable annuelle au titre de l'exercice 2025 est conditionné à l'approbation par l'Assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2025.

1.6.3.1.5. Répartition de la rémunération annuelle fixe à allouer au Conseil d'administration (anciennement appelé jeton de présence)

Le Conseil d'administration a décidé le 06 mars 2025 que la rémunération annuelle fixe à allouer aux membres du Conseil serait réalisée de la manière suivante pour les administrateurs présents physiquement ou par voie de visioconférence :

- 1 000 € brut par réunion du Conseil d'administration et par réunion du Comité d'audit ;
- 500 € brut par réunion du Comité d'investissement ;
- 250 € brut par réunion du Comité des nominations et des rémunérations ;
- plafond individuel annuel de 15 000 € ;
- une somme supplémentaire de 10 000 € brut pour les administrateurs indépendants, quelle que soit la date d'arrivée ou de départ mais sous réserve que l'administrateur justifie une présence à plus de 2/3 des Conseils et comités dont il est membre et que le montant soit proratisé sur le nombre de mois de présence, sachant que tout mois commencé sera considéré comme un mois complet.

Le Conseil d'administration a renouvelé lors de cette même réunion la possibilité d'attribuer aux censeurs une rémunération prélevée sur le montant de l'enveloppe annuelle allouée par l'Assemblée générale au Conseil d'administration selon les montants et modalités suivants :

- 500 € brut par réunion du Conseil d'administration ; des Comités d'investissement et d'audit ;
- 250 € brut par réunion du Comité des nominations et des rémunérations.

Il est rappelé que la rémunération des censeurs intervient en contrepartie de travaux ou missions effectivement réalisés, et ne vise pas la seule présence aux conseils d'administration ou aux comités (Conseil d'administration du 9 mai 2023).

L'Assemblée générale du 9 mai 2023 a décidé de fixer à la somme de 200 000 € le montant global maximum des rémunérations pouvant être alloués aux membres du Conseil d'administration au titre de leurs mandats pour l'exercice 2023 et les exercices ultérieurs.

Ce montant n'a pas été modifié par l'Assemblée générale du 25 juin 2025.

Administrateurs	Exercice 2025 Rémunérations dues au titre d'un mandat d'administrateur [4] (en €)	Exercice 2025 Autres rémunérations dues (en €)	Exercice 2024 Rémunérations dues au titre d'un mandat d'administrateur [5] (en €)	Exercice 2024 Autres rémunérations dues (en €)
Antoine FREY	12 500	1 292 421 [3]	10 500	1 410 401 [3]
Jean-Pierre CEDELLE [1]	14 500	41 333 [1]	14 500	41 214 [1]
Jean-Noël DRON	7 750	Néant	5 250	Néant
Firmament Participations	9 000	Néant	8 000	Néant
Inès FREY	8 000	Néant	8 000	Néant
Valérie PANCRAZI	23 000	Néant	18 000	Néant
SPRL Marc VAN BEGIN [2]	Néant	Néant	Néant	Néant
Sogecap	12 750	Néant	8 000	Néant
Cardif Assurance Vie	14 000	Néant	13 500	Néant
Predica	12 500	Néant	11 250	Néant
Jean Christophe LITTAYE [2]	Néant	Néant	Néant	Néant
Muriel FAURE	24 750	Néant	23 500	Néant
CAPIMMO [2]	Néant	Néant	Néant	Néant
David FERREIRA [2]	Néant	Néant	Néant	Néant
TOTAL	**138 750 €**	**1 333 754 €**	**120 500 €**	**1 451 615**

(1) Rémunération au titre d'un contrat de travail à durée indéterminée avec la société FREY conclu le 1er juillet 1986. M. CEDELLE occupe aujourd'hui le poste de Chargé de missions auprès du Président.

(2) En qualité de censeur.

(3) Rémunération au titre de son mandat de Président Directeur Général.

(4) Rémunérations allouées au titre de 2025, versées en 2026.

(5) Rémunérations allouées au titre de 2024, versées en 2025.

1.6.3.1.6. Informations relatives à l'existence au bénéfice des mandataires sociaux dirigeants de SA FREY : d'un contrat de travail, de régimes supplémentaires de retraite, d'indemnités ou d'avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou de changement de fonctions ou postérieurement à celles-ci, d'indemnités de non concurrence

Dirigeants/mandataires sociaux	Contrat de travail	Régime de retraite supplémentaire	Indemnités ou avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou du changement de fonctions	Indemnités relatives à une clause de non-concurrence
Antoine FREY				
Président Directeur Général	NON	NON	NON	NON
Sébastien EYMARD				
Directeur Général Délégué à la Finance et à l'International	OUI	NON	NON	NON

La rémunération et avantages en nature perçus par Monsieur EYMARD dans le cadre de son activité salariée au sein du Groupe FREY est détaillée dans le tableau figurant au paragraphe précédent « Rémunération des mandataires sociaux et dirigeants ».

Il est par ailleurs précisé que M. Jean-Pierre CEDELLE, actuellement membre du Conseil d'administration, et ancien Président du Conseil de surveillance, est titulaire d'un contrat de travail à durée indéterminée au sein du Groupe FREY depuis le 1er juillet 1986. Il occupe le poste de Chargé de missions auprès du Président.

1.6.3.1.7. Sommes provisionnées ou constatées par ailleurs par la Société ou ses filiales aux fins du versement de pensions, de retraites ou d'autres avantages

Au cours des deux derniers exercices, la Société, ni aucune de ses filiales, n'a provisionné, ni constaté, aucune somme aux fins de versements de pensions, retraites et autres avantages au profit de l'un quelconque des membres du Conseil d'administration.

1.6.3.1.8. Actions gratuites

Les tableaux ci-après présentent le nombre et les caractéristiques des actions attribuées gratuitement aux mandataires sociaux par le Conseil d'administration de SA FREY lors de ses réunions du 6 juillet 2016 (Plan n° 4), du 10 mai 2017 (plan n° 6 et plan n° 7), du 20 juin 2018 (plan n° 8 et plan n° 9), du 7 mars 2019 (plan n° 10), du 2 avril 2020 (plan n° 12), du 11 mai 2021 (plan n° 13), du 24 février 2022 (plan n°14), du 23 février 2023 (plan n°15), du 28 février 2024 (plans n°16 et n°17) et du 27 mai 2025 (plan n°18) dont les modalités et conditions sont rappelées au paragraphe 1.5.11.2 du présent rapport ainsi que ci-dessous dans le tableau de synthèse Informations sur les actions attribuées gratuitement.

Actions attribuées gratuitement à chaque mandataire social ou dirigeant au cours de l'exercice

Noms des mandataires sociaux ou dirigeants	Numéro de plan et date d'attribution	Nombre d'actions attribuées	Valorisation des actions selon la méthode retenue pour les comptes consolidés	Date d'acquisition	Date de disponibilité	Conditions de performance
M. Sébastien EYMARD (Dirigeant)	18 27/05/2025	11 991	350 137 €	27/05/2025	27/05/2029	1. 50 % des actions sous condition d'une croissance de l'ANR EPRA NTA pa (retraité de la distribution de dividendes et de l'effet dilutif d'opérations d'émission d'*equity*/quasi *equity*), de +10% entre le 31/12/2024 et le 31/12/2026 (1). 2. 50 % des actions sous condition d'évolution du Résultat Opérationnel Courant retraité des DAP et DAA (ROC) de -5% entre le 31/12/2024 et le 31/12/2026 (1).
TOTAL		**11 991**	**350 137 €**			

(1) Sur la base de comptes consolidés audités et certifiés par les CAC.

Pour de plus amples précisions sur les conditions des plans d'attribution d'actions gratuites, il est repris ci-dessous l'historique des plans d'attributions d'actions gratuites en cours au 31 décembre 2025.

INFORMATION SUR LES ACTIONS ATTRIBUÉES GRATUITEMENT

Numéro de plan	Plan n° 4	Plan n° 5	Plan n° 6	Plan n° 7
Date du Conseil d'administration	06/07/2016	22/09/2016	10/05/2017	10/05/2017
Nombre d'actions attribuées gratuitement	**3 348**	**2 635**	**4 101**	**31 020**
Nombre d'actions attribuées aux mandataires sociaux	1 182	2 635	4 101	14 097
M. François VUILLET-PETITE (2)	*788 (1)*	*0*	*4 101 (1)*	*0*
M. Pascal BARBONI (2)	*0*	*2 635*	*0*	*4 101*
M. Sébastien EYMARD	*0*	*0*	*0*	*6 792*
M. François-Xavier ANGLADE (2)	*394*	*0*	*0*	*3 204*
Date d'acquisition des actions	06/07/2018	22/09/2018	10/05/2019	10/05/2019
Date de fin de période de conservation	06/07/2020	22/09/2020	10/05/2021	10/05/2021
Nombre d'actions définitivement attribuées au 31/12/2025	3 348	2 635	4 101	30 187
Nombre d'actions annulées ou caduques au 31/12/2025	0	0	0	833
Nombre d'actions attribuées restantes au 31/12/2025	0	0	0	0

Numéro de plan	Plan n° 8	Plan n° 9	Plan n° 10	Plan n° 11
Date du Conseil d'administration	20/06/2018	20/06/2018	07/03/2019	10/07/2019
Nombre d'actions attribuées gratuitement	41 826	1 301	35 502	4 567
Nombre d'actions attribuées aux mandataires sociaux	17 487	337	17 392	0
M. François VUILLET-PETITE (2)	*4 672 (1)*	*146*	*4 348 (1)*	*0*
M. Pascal BARBONI (2)	*4 672 (1)*	*73*	*4 831 (1)*	*0*
M. Sébastien EYMARD	*4 672 (1)*	*73*	*4 831 (1)*	*0*
M. François-Xavier ANGLADE (2)	*3 471 (1)*	*45*	*3 382 (1)*	*0*
Date d'acquisition des actions	20/06/2020	20/06/2020	07/03/2021	10/07/2021
Date de fin de période de conservation	20/06/2022	20/06/2022	07/03/2023	10/07/2023
Nombre d'actions définitivement attribuées au 31/12/2025	36 282	1 049	16 253	3 567
Nombre d'actions annulées ou caduques au 31/12/2025	5 544	252	19 249	1 000
Nombre d'actions attribuées restantes au 31/12/2025	0	0	0	0

Numéro de plan	Plan n° 12	Plan n° 13	Plan n°14	Plan n°15
Date du Conseil d'administration	02/04/2020	31/03/2021	24/02/2022	23/02/2023
Nombre d'actions attribuées gratuitement	36 197	47 015	32 742	29 994
Nombre d'actions attribuées aux mandataires sociaux	17 392	26 089	18 902	5 361
M. François VUILLET-PETITE[2]	*4 348[1]*	*6 522[1]*	*3 925[1]*	*0*
M. Pascal BARBONI[2]	*4 831[1]*	*7 247[1]*	*5 371[1]*	*0*
M. Sébastien EYMARD	*4 831[1]*	*7 247[1]*	*5 681[1]*	*5 361*
M. François-Xavier ANGLADE[2]	*3 382[1]*	*5 073[1]*	*3 925[1]*	*0*
Date d'acquisition des actions	02/04/2022	11/05/2022	24/02/2024	23/02/2025
Date de fin de période de conservation	02/04/2024	11/05/2023	24/02/2026	23/02/2027
Nombre d'actions définitivement attribuées au 31/12/2025	14 642	43 711	30 263	28 122
Nombre d'actions annulées ou caduques au 31/12/2025	21 555	3 304	2 479	1 872
Nombre d'actions attribuées restantes au 31/12/2025	0	0	0	0

Numéro de plan	Plan n° 16	Plan n° 17	Plan n° 18
Date du Conseil d'administration	28/02/2024	28/02/2024	27/05/2025
Nombre d'actions attribuées gratuitement	35 552	940	41 638
Nombre d'actions attribuées aux mandataires sociaux	6 569	0	11 991
M. Sébastien EYMARD	*6 569[1]*	*0*	*11 991[1]*
Date d'acquisition des actions	*28/02/2026*	*28/02/2025*	*27/05/2027*
Date de fin de période de conservation	*28/02/2028*	*28/02/2026*	*27/05/2029*
Nombre d'actions définitivement attribuées au 31/12/2025	*0*	*760*	*0*
Nombre d'actions annulées ou caduques au 31/12/2025	2 017	180	868
Nombre d'actions attribuées restantes au 31/12/2025	33 535	0	40 770

(1) Actions attribuées sous réserves de conditions de performances liées à un niveau d'ANR et de ROC.

(2) Mandataire social jusqu'au 25 juillet 2022, date de fin de leur mandat

Il est rappelé que les mandataires sociaux bénéficiant d'actions gratuites devront conserver pendant toute la durée de leurs fonctions de mandataires de la Société ou d'une société qui lui est liée au sens de l'article L. 225-197-2 du Code de commerce, un tiers au moins de leurs actions acquises dans le cadre d'un plan d'attribution gratuite d'actions.

Actions attribuées gratuitement devenues disponibles pour chaque mandataire social	N° du plan	Date du plan	Nombre d'actions devenues disponibles durant l'exercice	Dont soumises à conditions de performance
M. Sébastien EYMARD			Néant	Néant

1.6.3.1.9. Options de souscription et/ou d'achat d'actions consenties aux mandataires sociaux

La Société n'a consenti, à la date du présent rapport, aucune option de souscription et/ou d'achat d'actions au profit de ses mandataires sociaux. Les tableaux 4, 5, 8 et 9 de l'annexe 2 de la position-recommandation de l'AMF n° 2021-02, relatifs aux options de souscription et/ou d'achat d'actions, ne sont en conséquence pas applicables.

1.6.3.1.10. Ratios d'équité et évolution annuelle de la rémunération de chaque dirigeant

La Société a déterminé les ratios d'équité pour chaque dirigeant mandataire social de la Société selon la méthodologie suivante :

- Périmètre : l'ensemble des salariés de la société FREY et de ses filiales consolidées avec une présence d'une année pleine. Dans une optique de comparabilité des comptes, l'acquisition de ROS le 23 juillet 2024 n'a pas été prise en compte dans le périmètre pour l'exercice 2025.
- ratio Moyen pour chaque année N : rapport entre la rémunération annuelle brute de chaque dirigeant mandataire social et la rémunération moyenne annuelle brute de l'ensemble des salariés (sur une base équivalent temps plein) hors dirigeants mandataires sociaux ;
- ratio Médian pour chaque année N : rapport entre la rémunération annuelle brute de chaque dirigeant mandataire social et la rémunération médiane annuelle brute de l'ensemble des salariés du Groupe (sur une base équivalent temps plein) hors dirigeants mandataires sociaux ;
- ratio SMIC pour chaque année N : rapport entre la rémunération annuelle brute de chaque dirigeant mandataire social et le salaire minimum interprofessionnel de croissance (SMIC) annuel (sur une base équivalent temps plein) ;
- rémunérations visées : au numérateur comme au dénominateur, la rémunération fixe, variable, les primes exceptionnelles ainsi que l'attribution gratuite d'actions et avantage en nature attribués au titre d'une année N.

Sur les cinq derniers exercices, les ratios sont présentés dans le tableau ci-après :

Pour Antoine FREY, Président Directeur Général– depuis le 24 juin 2013 :

x fois	2025	2024	2023[1]	2022	2021
Ratio Moyenne	16,81	16,39	14,27	15,69	13,84
Ratio Médiane	24,17	23,63	21,01	19,54	18,72
Ratio SMIC	68,03	67,55	58,40	60,32	59,88
Évolution ANR NDV	10,8%	8,7%	5,7%	9,1%	18,1%
Évolution de la rémunération totale du Président Directeur Général	2%	18%	2 %	6 %	36%
Évolution de la rémunération moyenne des salariés [2]	-0,2%	2,9%	12 %	-7 %	4%

Pour Sébastien EYMARD, Directeur Général Délégué – depuis le 21 septembre 2017 :

x fois	2025	2024	2023[1]	2022	2021
Ratio Moyenne	11,92	10,45	8,57	9,34	8,41
Ratio Médiane	17,14	15,07	12,61	11,63	11,38
Ratio SMIC	48,25	43,09	35,06	35,91	36,39
Évolution ANR NDV	10,8	8,7%	5,7%	9,1%	18,1%
Évolution de la rémunération totale du Directeur Général Délégué	14%	26%	3%	4%	22%
Évolution de la rémunération moyenne des salariés [2]	-0,2%	2,9%	12%	-7%	4%

Pour François VUILLET PETITE, Directeur Général Délégué – du 24 juin 2013 au 25 juillet 2022 :

x fois	2025[1]	2024[1]	2023[1]	2022[1]	2021
Ratio Moyenne	N/A	N/A	N/A	5,86	6,33
Ratio Médiane	N/A	N/A	N/A	7,30	8,56
Ratio SMIC	N/A	N/A	N/A	22,53	27,39
Évolution ANR NDV	N/A	N/A	N/A	9,1%	18,1%
Évolution de la rémunération totale du Directeur Général Délégué	N/A	N/A	N/A	-13%	29%
Évolution de la rémunération moyenne des salariés [2]	N/A	N/A	N/A	-7%	4%

Pour Pascal BARBONI, Directeur Général Délégué – du 21 septembre 2017 au 25 juillet 2022 :

x fois	2025[1]	2024[1]	2023[1]	2022[1]	2021
Ratio Moyenne	N/A	N/A	N/A	8,91	8,43
Ratio Médiane	N/A	N/A	N/A	11,10	11,40
Ratio SMIC	N/A	N/A	N/A	34,26	36,46
Évolution ANR NDV	N/A	N/A	N/A	9,1%	18,1 %
Évolution de la rémunération totale du Directeur Général Délégué	N/A	N/A	N/A	-1 %	22 %
Évolution de la rémunération moyenne des salariés [2]	N/A	N/A	N/A	-7 %	4 %

Pour François-Xavier ANGLADE, Directeur Général Délégué – du 20 mai 2020 au 25 juillet 2022 :

x fois	2025[1]	2024[1]	2023[1]	2022[1]	2021
Ratio Moyenne	N/A	N/A	N/A	5,87	5,06
Ratio Médiane	N/A	N/A	N/A	7,30	6,85
Ratio SMIC	N/A	N/A	N/A	22,55	21,90
Évolution ANR NDV	N/A	N/A	N/A	9,1%	18,1 %
Évolution de la rémunération totale du Directeur Général Délégué	N/A	N/A	N/A	8 %	22 %
Évolution de la rémunération moyenne des salariés [2]	N/A	N/A	N/A	-7 %	4 %

(1) En 2022, les DGD démissionnaires ont été traités comme mandataires sur la totalité de l'exercice pour permettre une comparabilité dans le temps. En 2023, les DGD démissionnaires sur l'exercice 2022, étant désormais salariés, ont été intégrés dans le calcul de l'évolution de la rémunération moyenne des salariés.

(2)L'échantillon de salariés retenu pour le calcul des ratios est composé des salariés du groupe de toute catégorie sous contrat à durée indéterminées et déterminée avec une présence d'une année pleine. Les entrées et sorties en cours d'année sont par conséquent neutralisées. Pour les salariés, les rémunérations retenues sont les rémunérations brutes versées (fixes, variables, et avantages en nature), ainsi que le cas échéant l'intéressement et la valorisation des actions gratuites attribuées (au dernier cours de l'année).

1.6.3.2. Politique de rémunération des mandataires sociaux pour l'exercice 2026

1.6.3.2.1. Dispositions communes à l'ensemble des mandataires sociaux

Processus de mise en œuvre de la politique de rémunération

En application de l'article L. 22-10-8 du Code de commerce, le Conseil d'administration en date du 05 mars 2026, et sur avis du Comité des nominations et des rémunérations réuni le 03 mars 2026, a arrêté la politique de rémunération pour l'ensemble des mandataires sociaux de la Société au titre de l'exercice 2026, étant précisé que M. Antoine Frey, en sa qualité de Président Directeur Général de la Société, n'a pas pris part ni aux délibérations ni au vote sur cette décision.

L'ensemble des éléments de rémunération et autres avantages composant cette politique de rémunération sont revus pour chaque mandataire social, sur une base individuelle et globale, une fois par an en même temps que l'arrêté des comptes pour l'exercice clos, par le Conseil d'administration et sur avis du Comité des nominations et rémunérations, composé exclusivement de membres non exécutifs et présidé par un administrateur indépendant.

Dans ce cadre, il sera proposé à l'Assemblée générale annuelle de la Société appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2025, de voter la politique de rémunération des dirigeants mandataires sociaux arrêtée par le Conseil d'administration pour l'exercice 2026, étant précisé que si l'Assemblée générale n'approuve pas cette politique de rémunération, la rémunération des mandataires sociaux sera déterminée conformément à la politique de rémunération précédemment approuvée au titre de l'exercice antérieur, ou, en l'absence de politique de rémunération précédemment approuvée, conformément à la rémunération attribuée au titre de l'exercice précédent.

La politique de rémunération au titre de l'exercice 2026 reste globalement inchangée par rapport à l'exercice 2025. Pour rappel, l'Assemblée générale mixte des actionnaires de la Société en date du 25 juin 2025 avait approuvé à 100 % la politique de rémunération applicable aux mandataires sociaux applicable au titre de l'exercice 2025 et aucun avis n'avait été formulé par les actionnaires de la Société lors de ladite assemblée.

La politique de rémunération vise l'ensemble des mandataires sociaux de la Société, à savoir le Président Directeur Général, le Directeur Général Délégué et les membres du Conseil d'administration et, à l'exception d'éventuelles modifications mineures ne nécessitant pas l'approbation de l'Assemblée générale ordinaire des actionnaires de la Société, les dispositions pertinentes de la politique de rémunération selon le type de mandat concerné, s'appliqueront également aux mandataires sociaux de la Société nouvellement nommés ou renouvelés au cours de l'exercice.

Cependant, conformément à l'article L22-10-8 du Code de commerce, en cas de circonstances exceptionnelles, afin de préserver l'intérêt social et garantir la pérennité de la Société, le Conseil d'administration de la Société se réserve la faculté de déroger temporairement à la politique de rémunération. Cette dérogation serait adoptée par le Conseil d'administration après avis du Comité des nominations et rémunérations et s'appliquerait aux éléments de rémunération prévus pour les dirigeants mandataires sociaux dans la politique de rémunération.

Le Conseil d'Administration serait ainsi en mesure d'accorder un élément de rémunération non prévu dans la politique de rémunération préalablement approuvée par l'Assemblée Générale mais rendu nécessaire au regard de ces circonstances exceptionnelles. Le Conseil d'Administration pourra également, dans le cadre de son pouvoir discrétionnaire, adapter la politique si des circonstances imprévisibles ou exceptionnelles le justifient. Ainsi, par exemple, le recrutement d'un nouveau dirigeant mandataire social dans des conditions imprévues pourrait nécessiter d'adapter temporairement certains éléments de la politique de rémunération. Le Conseil d'Administration prendrait en compte l'expérience, ainsi que la rémunération précédente du dirigeant concerné afin de lui proposer une rémunération exceptionnelle qui ne pourrait excéder le montant des avantages auxquels il aurait dû renoncer en rejoignant la Société. Il pourrait également être nécessaire de modifier, dans le respect des plafonds prévus dans la politique de rémunération ci-dessous, les conditions de performance conditionnant l'acquisition de tout ou partie des éléments de rémunération en cas de circonstances exceptionnelles dues notamment d'une modification sensible du périmètre du Groupe ou à un événement majeur affectant le marché et les concurrents de la Société.

La réalisation et/ou le niveau d'atteinte des critères de performance arrêtés au titre d'un exercice écoulé pour les éléments de rémunération variables et/ou en actions attribués aux dirigeants mandataires sociaux sont constatés par le Conseil d'administration de la Société, sur avis du Comité des nominations et des rémunérations. Les méthodes d'évaluations appliquées varient en fonction de la nature des critères arrêtés par le Conseil. Pour les critères quantitatifs, la vérification se fait grâce aux comptes consolidés ou autres documents internes de reporting financier, et pour les critères qualitatifs, la vérification se fait de manière empirique, sur la base, notamment, des contrats signés, autorisations administratives délivrées, validations d'étapes, etc.

Principes et critères de la politique de rémunération

D'une manière générale, la politique de rémunération mise en place par le Conseil d'administration au sein du Groupe FREY a pour objectif de contribuer :

- à la réalisation de la stratégie de développement opérationnel et financier ;
- à la défense des intérêts de tous les acteurs participants à la stratégie de développement (actionnaires, mandataires, salariés) ; et
- à la pérennité à long terme du Groupe.

S'agissant des principes généraux fondateurs de la rémunération des dirigeants mandataires sociaux, le Groupe FREY a bâti un système axé sur :

- l'ADN et les valeurs entrepreneuriales de FREY ;
- des règles stables dans le temps et exigeantes sur les résultats attendus (corrélation entre la performance et la rémunération à court, moyen et long terme) ;
- une appréciation globale de la performance, sur le plan financier (ex. : progression d'un indicateur ou d'un ratio financier), tout en s'assurant de la conformité et des pratiques du Groupe avec l'ensemble des contraintes réglementaires applicables ;
- une partie de la part variable de la rémunération des dirigeants tenant compte de l'atteinte d'objectifs collectifs applicables à tous les collaborateurs du Groupe ;
- une motivation permettant un alignement sur les intérêts du Groupe et de ses actionnaires, garantissant une offre compétitive des rémunérations en adéquation avec les différents marchés sur lesquelles le Groupe opère, tout en évitant les potentiels conflits d'intérêts qui pourraient conduire à une prise de risques inconsidérés en vue d'un gain à court terme.

En conclusion, cette politique de rémunération des mandataires sociaux a notamment pour objectif :

- d'attirer, développer et motiver les compétences rares et les meilleurs talents ;
- d'encourager la performance ;
- d'aligner les niveaux de rémunération avec les résultats de la Société.

1.6.3.2.2. Dispositions spécifiques à chaque mandataire social

Politique de rémunération applicable aux administrateurs

Critères de répartition de la somme fixe annuelle allouée par l'Assemblée générale aux administrateurs

Lors d'une réunion en date du 05 mars 2026, et sur avis du Comité des nominations et des rémunérations réuni le 03 mars 2026, le Conseil d'administration a reconduit sa politique en matière de rémunération annuelle fixe des membres du Conseil d'administration, à savoir :

(i) l'attribution d'une somme fixe annuelle pour un montant global de 200 000 €, telle qu'approuvée par l'Assemblée générale en date du 9 mai 2023 ;

(ii) que l'allocation de cette rémunération annuelle fixe serait réalisée de la manière suivante pour les administrateurs présents physiquement ou par voie de visioconférence :

- 1 000 € brut par réunion du Conseil d'administration et du Comité d'audit,
- 500 € brut par réunion du Comité d'investissement,
- 250 € brut par réunion du Comité des nominations et des rémunérations,
- plafond individuel annuel de 15 000 € brut.

Une somme supplémentaire annuelle de 10 000 € brut pour les administrateurs indépendants personne physique, à condition qu'ils justifient d'une présence effective à au moins deux tiers (2/3) des réunions du Conseil d'administration et des comités dont ils sont membres, organisés sur l'exercice concerné.

Le Conseil d'administration, sur avis du Comité des nominations et des rémunérations, rappelle qu'afin de déterminer cette rémunération complémentaire en cas de départ, ou d'arrivée, d'un administrateur en cours d'exercice il est appliqué la règle du prorata temporis.

En effet, quelle que soit la date d'arrivée ou de départ, et si l'administrateur justifie d'une présence de plus de 2/3 des Conseils et comités dans lesquels il est nommé, il bénéficiera d'une rémunération complémentaire de 10 000 € proratée sur le nombre de mois de présence, sachant que tout mois commencé sera considéré comme un mois complet.

Rémunérations exceptionnelles

Par ailleurs, conformément à l'article L. 225-46 du Code de commerce, le Conseil d'administration se réserve la faculté d'allouer des rémunérations exceptionnelles aux membres non exécutifs du Conseil d'administration pour des missions ou mandats spécifiques. Ces rémunérations exceptionnelles seraient alors également soumises à la procédure des conventions réglementées.

Une rémunération peut également être attribuée aux censeurs en contrepartie de contributions effectives et de travaux réalisés à la demande du Conseil d'administration.

Politique de rémunération applicable au Président Directeur Général

M. Antoine FREY a été renouvelé à son poste de Président Directeur Général de la Société par l'Assemblée générale mixte de la Société du 09 mai 2023 et par le Conseil d'administration du 09 mai 2023 pour une période de 3 ans prenant fin à l'issue de l'Assemblée générale ordinaire appelée à approuver les comptes pour l'exercice clos le 31 décembre 2025. Conformément à l'article 14.2 des statuts de la Société, le Président Directeur Général peut être révoqué à tout moment par décision du Conseil d'administration.

Lors d'une réunion en date du 05 mars 2026, et sur avis du Comité des nominations et des rémunérations réuni le 03 mars 2026, le Conseil d'administration a arrêté les principes et critères permettant d'établir les éléments composant la rémunération du Président Directeur Général.

Cette politique de rémunération reste globalement inchangée par rapport à l'exercice 2025.

La structure globale de la rémunération repose sur 3 principaux piliers : une partie fixe, une partie variable court terme soumise à des critères de performance et une partie variable long terme soumise également à des critères de performance.

D'une manière synthétique, la part à risque de la rémunération totale du Président Directeur Général (Rémunération variable court terme et long terme) représente une composante substantielle de sa structure de rémunération, soit 57 % de sa rémunération totale, alignant plus directement sa rémunération avec la stratégie opérationnelle du Groupe et les intérêts des actionnaires.

Rémunération fixe annuelle

Le montant de la partie fixe de la rémunération annuelle a été déterminé en tenant compte du niveau de responsabilité, de l'expérience dans les fonctions de Président Directeur Général et des pratiques de marché.

Lors d'une réunion en date du 05 mars 2026, et sur avis du Comité des nominations et des rémunérations réuni le 03 mars 2026, le Conseil d'administration a arrêté la rémunération fixe annuelle du Président Directeur Général à 680 000 € brut, soit 645 833 € pour une augmentation au 01 mars 2026..

Rémunération variable court terme

Lors d'une réunion en date du 5 mars 2026, et sur avis du Comité des nominations et des rémunérations réuni le 3 mars 2026, le Conseil d'administration a arrêté les principes et critères applicables à la rémunération variable annuelle du Président Directeur Général pour l'exercice 2026.

À titre d'illustration, au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2025, la partie variable annuelle à court terme de la rémunération du Président Directeur Général s'est élevée à 475 000 €.

Pour 2026, la partie variable annuelle de la rémunération du Président Directeur Général est déterminée en tenant compte de l'atteinte d'objectifs collectifs applicables à tous les collaborateurs du Groupe et dont la définition repose sur :

- une répartition en catégories indépendantes les unes des autres sans compensation entre les critères ;
- des critères quantitatifs et qualitatifs ;
- des références à des indicateurs économiques et financiers significatifs pour l'activité du Groupe et sur la politique RSE du Groupe.

Parmi les critères de performance financiers et liés à la politique RSE au titre de l'année 2026, la référence aux éléments suivants a été retenue (avec une pondération, adaptée en fonction des priorités de l'entreprise, pour atteindre 100 %) :

- croissance de l'ANR EPRA NTA Pa (retraité de la distribution de dividendes et de l'effet dilutif d'opérations d'émission d'equity/ quasi equity) ; Critère comptant pour 35%.
- croissance du Résultat Opérationnel Courant (ROC) (retraité des DAP et DAA) ; Critère comptant pour 35%.
- Un objectif RH lié à la parité et un RSE lié à la certification des actifs pour 30%.

Les conditions particulières de chacun des objectifs financiers ont été arrêtées par le Conseil d'administration mais ne sont pas mentionnées dans le présent rapport pour des raisons de confidentialité.

Les modalités de calcul de la performance pour chaque critère susvisé sont les suivantes :

- croissance linéaire avec un plafond à 130% (surperformance)
- si atteinte du résultat est supérieur à 50 %, l'objectif sera réalisé, avec une croissance linéaire entre 50 % et 100 % (plafonné à 100 %).

La prime variable court terme totale du Président Directeur Général pourra atteindre un montant équivalent à 12 mois de sa rémunération fixe, à objectifs atteints à 100 %. Cette rémunération variable pourra néanmoins être majorée en cas de surperformance, sans dépasser un plafond global de 130 % du montant cible.

Il est précisé que le versement des éléments de rémunération variable annuel au Président Directeur Général est conditionné à son approbation par une Assemblée générale ordinaire annuelle des actionnaires de la Société.

Rémunération variable long terme

Afin d'aligner la rémunération variable long terme du Président Directeur Général sur celle du Directeur Général Délégué et, compte tenu de l'impossibilité d'attribuer des actions gratuites au Président Directeur Général, le Conseil d'administration lors d'une réunion en date du 5 mars 2026, et sur avis du Comité des nominations et des rémunérations réuni le 3 mars 2026, a reconduit les principes et critères arrêtés pour l'exercice 2026, sous réserve de l'ajustement de certains critères de performance, permettant d'établir les éléments composant une rémunération variable long terme pour le Président Directeur Général.

Cette rémunération variable long terme s'articulera autour de 4 modalités :

- une période d'acquisition/d'évaluation des critères de performance de 2 ans ;
- une acquisition conditionnée à la réalisation, sans compensation, de 2 critères de performance (croissance de l'ANR EPRA NTA pour 50 % et du ROC retraité des DAP et DAA pour 50 %) ;
- un versement de la rémunération à l'issue d'un délai de 2 ans (équivalente à la période de conservation obligatoire prévue pour les attributions gratuites d'actions) ; et
- la présence du Président Directeur Général à la date d'acquisition (sauf décision contraire du Conseil d'administration, sur recommandation du Comité des nominations et des rémunérations, et hors cas d'invalidité, de décès et de départ en retraite).

Les conditions particulières de chacun des objectifs financiers ont été arrêtées par le Conseil d'administration mais ne sont pas mentionnées dans le présent rapport pour des raisons de confidentialité.

La prime variable long terme totale du Président Directeur Général pourra atteindre un montant équivalent à 12 mois de sa rémunération fixe 2026 (soit 680 000 €), si les critères de performance sont atteints à 100 %.

À titre d'exemple, la prime variable long terme déterminée en 2026 aura une période d'acquisition jusqu'en 2028 et, sous réserve (i) de la présence du Président Directeur Général et (ii) de la réalisation des critères de performance calculés sur la base des comptes consolidés de l'exercice clos au 31 décembre 2027 par rapport aux comptes consolidés de l'exercice clos au 31 décembre 2025, sera versée en 2030.

Avantages en nature

Le Président Directeur Général bénéficie, en raison des obligations découlant pour lui de sa qualité de représentant de la Société, des avantages en nature suivants :

(i) un véhicule de fonction ;

(ii) un droit d'utilisation annuel de 10 heures de vol sur un avion acquis en copropriété par la société FREY, tout dépassement de ce montant d'heures de vol étant soit reporté sur le nombre d'heures utilisables au titre de l'exercice suivant, soit intégré dans le nouvel avantage en nature calculé pour l'année.

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2025, il est précisé que le montant des avantages en nature attribués au Président Directeur Général s'est élevé à 33 420 €.

Lors d'une réunion en date du 05 mars 2026, et sur avis du Comité des nominations et des rémunérations réuni le 03 mars 2026, le Conseil d'administration a décidé de proposer au titre de l'exercice 2026, de renouveler l'attribution de ces avantages en nature pour un montant de 44 376 € prenant en compte l'utilisation du véhicule de fonction et du droit d'utilisation annuel d'heures de vol (10 heures).

Jetons de présence

Le Président Directeur Général pourra se voir attribuer une rémunération annuelle fixe au titre de son mandat de Président du Conseil d'administration, selon les critères de répartition arrêtés par le Conseil d'administration dans le cadre de la politique de rémunération applicable aux administrateurs pour l'exercice 2026.

À titre d'illustration, il est précisé que le Président Directeur Général s'est vu attribuer des jetons de présence pour un montant de 12 500 € au titre de l'exercice 2025.

Autres éléments de rémunérations

Aucune rémunération en actions/Aucune indemnité de cessation des fonctions/Aucune indemnité de non-concurrence/Aucun régime de retraite supplémentaire n'est prévu au bénéfice du Président Directeur Général au titre de la politique de rémunération.

Politique de rémunération applicable au Directeur Général Délégué

À titre liminaire, nous vous précisons que Monsieur Sébastien Eymard, Directeur Général Délégué, est titulaire d'un contrat de travail au sein de la Société, au titre duquel les éléments fixes, variables et exceptionnels de sa rémunération lui sont, le cas échéant, versés, et les avantages en nature dont il bénéficie lui sont attribués.

Monsieur Sébastien Eymard a été renouvelé à son poste par le Conseil d'administration de la Société en date du 09 mai 2023 pour un mandat d'une durée de 3 ans prenant fin à l'issue de l'Assemblée générale ordinaire appelée à approuver les comptes pour l'exercice clos le 31 décembre 2025. Conformément à l'article 14.4 des statuts de la Société, le Directeur Général Délégué peut être révoqué à tout moment par décision du Conseil d'administration.

Lors d'une réunion en date du 05 mars 2026, et sur avis du Comité des nominations et des rémunérations réuni le 03 mars 2026, le Conseil d'administration a arrêté les éléments composant la rémunération du Directeur Général Délégué.

Pour l'exercice 2026, cette politique de rémunération est globalement inchangée par rapport à l'exercice 2025.

La structure globale de la rémunération du Directeur Général Délégué repose sur 3 principaux piliers : une partie fixe, une partie variable court terme soumise à des critères de performance et un mécanisme d'intéressement long terme soumis également à des critères de performance.

Rémunération fixe

Les critères permettant d'établir le niveau de la rémunération fixe du Directeur Général Délégué sont déterminés en considération de l'intérêt général de la Société, et résultent de la prise en compte du niveau et de la difficulté des responsabilités attachés au mandat social concerné, de l'expérience et l'ancienneté de son titulaire, de la pratique en matière de rémunération dans les sociétés exerçant des activités comparables.

Sur la base de ces critères, la rémunération fixe versée à Monsieur Sébastien Eymard, au titre de son contrat de travail au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, s'est élevée à 345 000 € brut

Lors d'une réunion en date du 05 mars 2026, et sur avis du Comité des nominations et des rémunérations réuni le 03 mars 2026, le Conseil d'administration a décidé d'arrêter la rémunération fixe annuelle de Monsieur Sébastien Eymard à 490 000 € brut, soit 465 833 € pour une augmentation au 01 mars 2026..

Rémunération variable

Lors d'une réunion en date du 05 mars 2026, et sur avis du Comité des nominations et des rémunérations réuni le 03 mars 2026, le Conseil d'administration a arrêté les principes et critères applicables à la rémunération variable annuelle du Directeur Général Délégué pour l'exercice 2026.

À titre d'illustration, au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2025, la partie variable de la rémunération de Monsieur Sébastien Eymard s'est élevée à 348 186 €, y compris intéressement, au titre de son contrat de travail.

Pour 2026, le Directeur Général Délégué est éligible à une part de rémunération variable déterminée en tenant compte de l'atteinte d'objectifs collectifs applicables à tous les collaborateurs du Groupe et identiques à ceux attribués au Président Directeur Général (§ 1.6.3.2.2 ci-dessus). La prime variable totale de Monsieur Sébastien Eymard pourra atteindre un montant équivalent à 11 mois de sa rémunération fixe à objectifs atteints à 100 %.

La performance pour chaque critère est calculée selon une croissance linéaire. La rémunération variable peut être majorée en cas de surperformance, dans la limite de 130 % du montant cible.

En plus de sa rémunération variable, Monsieur Sébastien Eymard bénéficie également de l'accord d'intéressement au même titre que l'ensemble des collaborateurs.

Avantages en nature

Monsieur Sébastien Eymard bénéficie au titre de son contrat de travail d'un véhicule de fonction.

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2025, il est précisé que le montant de l'avantage en nature attribué à Monsieur Sébastien Eymard au titre de son contrat de travail s'est élevé à 6 300 €.

Il est également précisé que l'attribution de ce droit donne lieu à la constatation d'un avantage en nature soumis à impôt et charges sociales selon le barème Urssaf.

Lors d'une réunion en date du 05 mars 2026, et sur avis du Comité des nominations et des rémunérations réuni le 03 mars 2026, le Conseil d'administration a décidé au titre de l'exercice 2026, de reconduire l'attribution de cet avantage en nature pour Monsieur Sébastien Eymard à 6 300 €.

Attributions gratuites d'actions de performance

L'intéressement à long terme du Directeur Général Délégué est assuré par des attributions gratuites d'actions de performance. Cet intéressement à long terme vise à inscrire l'action du Directeur Général Délégué dans le long terme mais également à le fidéliser et à assurer un alignement de ses intérêts sur ceux des actionnaires. L'acquisition définitive des actions de performance attribuées sera soumise à la constatation par le Comité des nominations et des rémunérations de la satisfaction de conditions de performance fixées par le Conseil d'administration au moment de leur attribution. Les critères de performance choisis devront être exigeants, en lien avec la performance de la Société et du Groupe.

Dans ce cadre, lors d'une réunion en date du 5 mars 2026, et sur avis du Comité des nominations et des rémunérations réuni le 3 mars 2026, le Conseil d'administration a décidé du principe de la mise en place d'un dix-neuvième plan d'attribution gratuite d'actions, selon les modalités des articles L. 225-197-1 à L. 225-197-6 du Code de commerce, au profit notamment du Directeur Général Délégué de la Société.

Les principaux termes et conditions de ce plan seraient les suivants :

- nombre maximum total d'actions pouvant être attribué au Directeur Général Délégué : 16.802 actions ;
- période d'acquisition : 2 ans à compter de l'attribution ;
- période de conservation obligatoire : 2 ans à compter de l'acquisition, et fenêtres négatives de cession à l'issue de la période de conservation (30 jours calendaires avant l'annonce d'un rapport financier intermédiaire ou d'un rapport financier annuel ; pendant la durée de détention d'une information privilégiée tant que cette dernière n'a pas été rendue publique) ;
- présence du dirigeant à la date d'acquisition, sauf décision contraire du Conseil d'administration sur recommandation du Comité des nominations et des rémunérations et hors des cas d'invalidité, de décès et de départ à la retraite ;
- critères de performance basés (i) à 50 % en fonction de l'ANR EPRA NTA pa (retraité de la distribution de dividendes et de l'effet dilutif d'opérations d'émission d'*equity*/quasi-*equity*) de l'année 2025 et (ii) à 50 % sous condition d'un ROC retraité des DAP et DAA (ROC) de l'année 2025 ;
- obligation de conservation : un tiers des actions gratuites définitivement acquises devront être conservées au nominatif jusqu'au terme du mandat de Directeur Général Délégué.

Il est rappelé que M. Sébastien Eymard s'est vu attribuer des actions gratuites au titre de son mandat de Directeur Général Délégué au cours de l'exercice 2025 (se référer à la section 1.6.3.1.8 « Actions gratuites » du présent rapport).

Autres éléments de rémunérations

Aucune indemnité de cessation des fonctions/Aucune indemnité de non-concurrence/Aucun régime de retraite supplémentaire n'est prévu au bénéfice du Directeur Général Délégué au titre de la politique de rémunération.

1.6.4. ÉLÉMENTS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE EN CAS D'OFFRE PUBLIQUE

À la connaissance de la Société, et conformément à l'article L. 22-10-11 du Code de commerce, aucun élément ne semble susceptible d'avoir une incidence en cas d'offre publique ayant pour cible la société FREY, étant cependant précisé que :

- la structure du capital social est présentée au paragraphe 1.5.1 ci-dessus ;

- il n'existe pas de titres comportant des droits de contrôle spéciaux ;
- à la connaissance de la Société, il n'existe pas d'accord entre actionnaires pouvant entraîner des restrictions au transfert d'actions et à l'exercice des droits de vote ou des clauses comportant des conditions préférentielles de cession ou d'acquisition des actions de la Société applicables en cas d'offre publique, à l'exception de l'option d'achat offerte pari passu aux sociétés Predica et Foncière AG Real Estate en cas de changement de contrôle de Firmament Participations, tel que défini aux termes du pacte d'actionnaires (cf. paragraphe 1.5.3 « Principaux actionnaires » du présent rapport de gestion) ;
- s'agissant des pouvoirs du Conseil d'administration, concernant en particulier l'émission ou le rachat d'actions, la liste des délégations et autorisations financières en vigueur figure en **Annexe 2** du présent rapport de gestion.

1.7. CONTRÔLE INTERNE

Il est rappelé que FREY a adhéré :

- en 2010 à la Fédération des Entreprises Immobilières (FEI) et en conséquence à son Code de déontologie ;
- en 2011 au Code de gouvernement d'entreprise Middlenext ;
- en 2015 à l'EPRA (*European Public Real Estate Association*).

1.7.1. PROCÉDURES DE CONTRÔLE INTERNE ET DE GESTION DES RISQUES

1.7.1.1. Cadre conceptuel

Outre les principes clés du gouvernement d'entreprise que FREY s'attache à appliquer, tels que la responsabilité et l'intégrité des dirigeants, l'exercice collégial et éclairé par le Conseil d'administration de son pouvoir de surveillance ou encore la transparence et la diffusion de l'information, les procédures actuellement en vigueur au sein de FREY ont principalement pour objectif :

- de veiller à ce que les actes de gestion ou de réalisation des opérations ainsi que les comportements des personnels respectent les politiques définies par les organes sociaux, par les lois et règlements applicables ainsi que les valeurs, normes et règles internes au Groupe ;
- de vérifier que les informations comptables, financières et de gestion, communiquées aux organes sociaux de FREY et au marché reflètent avec sincérité l'activité et la situation de la Société.

Le contrôle interne vise à fournir une assurance raisonnable quant à l'atteinte de ces objectifs mais ne peut évidemment représenter une garantie absolue d'absence de réalisation des risques identifiés.

Tout système de contrôle et de gestion présente, en effet, des limites qui peuvent résulter de nombreux facteurs, incertitudes, dysfonctionnements, défaillances pouvant être non imputables à FREY, au Groupe et/ou à ses collaborateurs.

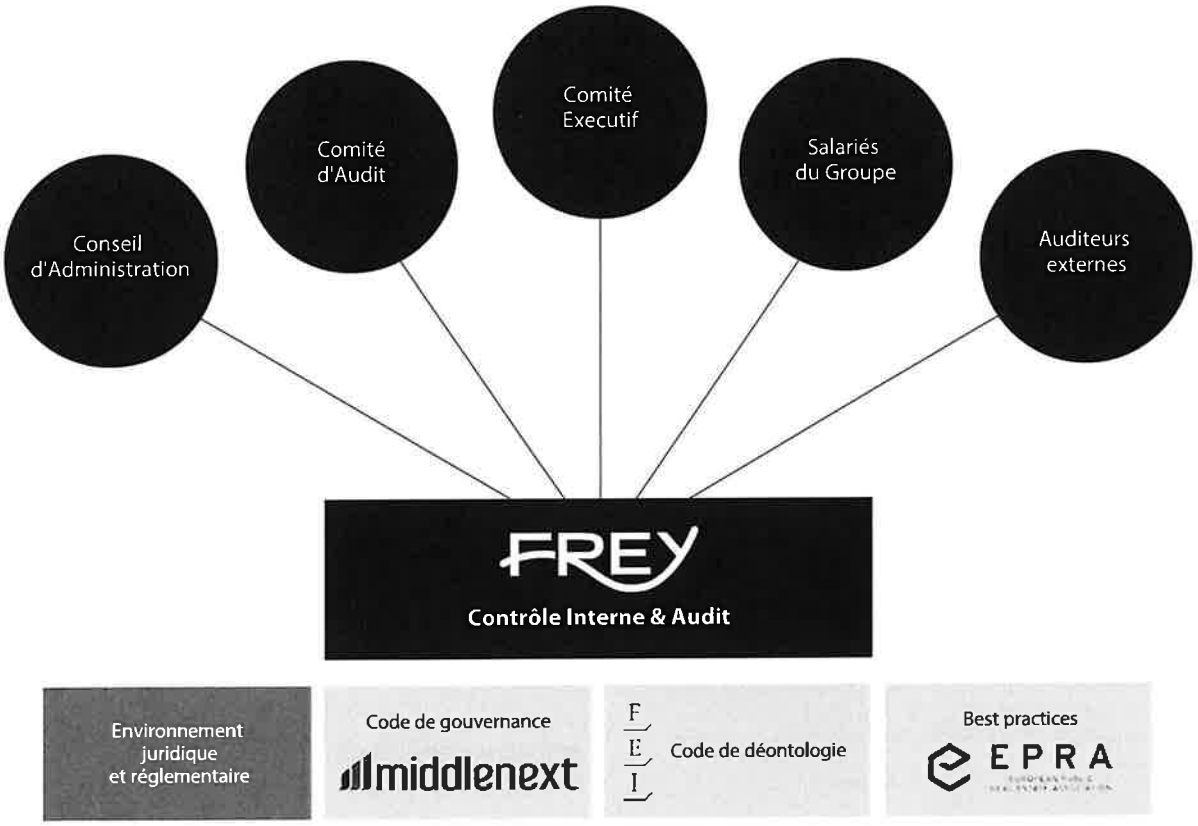
1.7.1.2. Périmètre du Contrôle Interne

Le dispositif de contrôle interne couvre l'ensemble des activités de FREY et de ses filiales. FREY applique son dispositif de contrôle interne aux sociétés entrant dans le périmètre de consolidation de ses comptes, dès leur création ou acquisition.

1.7.1.3. Acteurs du Contrôle Interne

Le contrôle interne est exercé sous la responsabilité du Comité Exécutif de FREY. Ce comité initie les procédures et les rend obligatoires, tout en assurant un rôle de contrôle, de conseil et d'expertise.

Les acteurs privilégiés du contrôle interne au sein du Groupe sont repris dans le graphique ci-dessous :



Ensemble, ils organisent et coordonnent le dispositif de maîtrise des risques afin qu'il soit adapté et efficace pour favoriser l'atteinte des objectifs du Groupe.

1.7.1.3.1. Le Conseil d'administration

Le Conseil d'administration veille au caractère approprié des risques pris par l'entreprise, sur la base d'une évaluation exhaustive et effective de ces différents risques.

Il est renvoyé sur ce point à l'ensemble des informations et renseignements figurant au chapitre 1.6 « Gouvernement d'entreprise » du présent document.

1.7.1.3.2. Le Comité d'audit

Le Comité d'audit est une émanation du Conseil d'administration.

Il assure une surveillance attentive et régulière de l'efficacité des dispositifs de contrôle interne.

Il est renvoyé sur ce point à l'ensemble des informations et renseignements figurant au chapitre 1.6 « Gouvernement d'entreprise » du présent document.

1.7.1.3.3. Le Comité Exécutif

En juin 2022, le Comité de Direction du Groupe a laissé la place à un Comité Exécutif (COMEX), organe de gouvernance plus large et plus représentatif de ce qu'est devenue FREY aujourd'hui : une entreprise à mission certifiée B Corp, un groupe en pleine croissance, toujours plus engagé et prêt à répondre aux nombreux enjeux qui se présentent à lui.

Le Comité Exécutif se compose à ce jour de 9 membres :

Président Directeur Général	M. Antoine FREY
Directeur Général Adjoint Asset Management	M. François-Xavier ANGLADE
Directeur Général Adjoint au Développement	M. Pascal BARBONI
Directrice Juridique Immobilier	Mme Vanessa DEBUT
Directeur Général Délégué Groupe	M. Sébastien EYMARD
Directrice de la Communication	Mme Marine GIRAUD
Directeur Commercial	M. Grégory SAMOCKI
Directrice Financière et ESG	Mme Carine STOEFFLER
Directeur Général Adjoint	M. François VUILLET-PETITE

Les prérogatives du COMEX sont de déterminer et d'évaluer les indicateurs de performance de FREY et de mettre en œuvre la stratégie de l'entreprise.

Une présentation des membres du Comité Exécutif est donnée au paragraphe 1.6.2.3 "Présentation de l'équipe de direction" du présent rapport de gestion.

1.7.1.3.4. Le Risk Manager

Le Risk Manager définit la structure du système de gestion des risques, notamment sur la base de la cartographie des risques, et garantit le bien-fondé de la méthodologie. Il veille à la cohérence de l'ensemble des dispositifs mis en place.

Il procède à l'évaluation périodique du système en place au travers d'audits et en déduit, en lien avec les managers opérationnels, les actions à entreprendre.

Il rend compte au Comité exécutif et au Comité d'audit du traitement des risques majeurs et de l'évolution du système de gestion des risques.

Il contribue à créer de la valeur ajoutée en apportant des conseils d'amélioration et des points de vue fondés sur une approche par les risques.

Il participe à la formation et à la sensibilisation du personnel sur les sujets touchant au contrôle interne.

1.7.1.3.5. Le personnel de FREY

Les collaborateurs du Groupe sont sensibilisés régulièrement à l'importance du respect du dispositif de contrôle interne.

Ils participent à l'identification et à l'évaluation des risques relatifs à leurs domaines de compétences, proposent et mettent en œuvre les dispositifs de contrôle interne en lien avec les objectifs qui leur sont assignés, ainsi que les plans d'actions adéquats afin de favoriser l'atteinte de ces objectifs.

1.7.1.3.6. Les auditeurs externes

Les Commissaires aux comptes vérifient la sincérité et la conformité de la comptabilité de l'entreprise avec les normes en vigueur. Ils présentent leurs observations et recommandations concernant l'amélioration des procédures et du système de contrôle interne mis en œuvre.

1.7.1.4. Les procédures de Contrôle Interne

1.7.1.4.1. Organisation et structuration

Le contrôle interne est exercé en premier lieu par le Comité Exécutif, de FREY, assisté par le Risk Manager.

Des procédures de contrôle ont été mises en place pour s'assurer de la réalisation et de l'optimisation des opérations décidées par les organes de direction et de la maîtrise des risques :

- résultant ou pouvant résulter de l'activité de FREY et des filiales ;
- liés à l'élaboration de l'information comptable et financière ;
- liés aux enjeux sociaux et environnementaux.

Un recoupement des données entre le Comité Exécutif et la direction opérationnelle des filiales Frey Aménagement et Promotion, IF Gestion & Transactions et ROS permet une analyse critique des performances et des risques liés à chacune des activités exercées par le Groupe.

L'organisation opérationnelle du Groupe s'appuie sur les compétences du Comité exécutif, des directions des services supports (finances, juridique, informatique), des managers opérationnels des différentes entités du Groupe, et, enfin, de l'ensemble des salariés du Groupe.

Cette organisation opérationnelle est complétée par un service des ressources humaines, chargé de la gestion, de l'animation et du développement des effectifs de FREY. L'établissement de la paie et des déclarations de charges sociales sont externalisées dans l'ensemble des payx d'implantation du Groupe.

Cette organisation assure au Groupe une souplesse et une réactivité dans le cadre de la gestion de son activité et de son fonctionnement au quotidien.

1.7.1.4.2. Processus concourant à l'élaboration de l'information comptable et financière

L'élaboration de l'information comptable et financière destinée aux actionnaires, notion qui recouvre d'une part la conformité aux principes et normes comptables en vigueur et d'autre part la traduction comptable et financière de l'activité du Groupe, est plus particulièrement assurée par la Direction Générale et la Direction Financière et Comptable.

- La Direction Générale encadre les processus d'arrêté des comptes et fixe le calendrier ainsi que les principaux points spécifiques (engagements, provisions…).
- La Direction Financière et Comptable (comptabilité, trésorerie, fiscalité et consolidation), sous la responsabilité directe du Directeur Général Délégué Groupe, est garante de la sincérité et de la fiabilité des comptes des sociétés du Groupe et de leur conformité à la réglementation, notamment en matière fiscale. Cette Direction, qui assure également les relations avec les Commissaires aux comptes, est actuellement composée de treize personnes.

À l'initiative de la Direction Générale, le processus budgétaire débute au cours du troisième trimestre de l'exercice. Les hypothèses servant de base à l'établissement des budgets des filiales sont validées par le Comité Exécutif puis consolidées pour constituer le budget définitif, approuvé par le Conseil d'administration en décembre.

L'organisation en termes d'information financière est centralisée au niveau de FREY :

- les informations comptables et financières de chacune des sociétés du Groupe sont saisies régulièrement par le service comptable de FREY et font l'objet d'une revue semestrielle par la Direction Financière et Comptable et la Direction Générale ;
- la gestion de l'activité foncière s'effectue à l'aide d'un logiciel de gestion locative qui couvre les circuits clients et fournisseurs liés à l'ensemble des sites en exploitation du Groupe ;
- les données comptables extraites de cet outil sont intégrées dans le logiciel comptable via une interface automatique ;
- les factures fournisseurs sont systématiquement contrôlées par la Direction Financière et Comptable après acceptation par le service concerné ;
- les règlements émis sont fiabilisés par l'établissement, dans la quasi-totalité des cas, de virements sous format électronique avec validation sécurisée ;
- les rapprochements bancaires et l'ensemble des contrôles comptables usuels sont systématiquement effectués ;
- le Directeur Général Délégué Groupe s'assure régulièrement de la bonne tenue de la comptabilité de FREY et de ses filiales par le service comptable ;
- les comptes sociaux et les comptes consolidés sont établis par la Direction Financière et Comptable sous la responsabilité du Conseil d'administration, qui arrête les comptes, après avis consultatif du Comité d'audit.

Afin de fiabiliser l'établissement de ses comptes consolidés et en lien direct avec l'équipe de consolidation du Groupe, FREY s'appuie sur un cabinet externe d'expertise comptable appartenant à un réseau international doté d'une forte notoriété, pour les points techniques et fournir une veille réglementaire IFRS. Ce cabinet est un des principaux acteurs de son marché et intervient régulièrement pour le compte de sociétés cotées.

Les comptes sociaux et consolidés annuels font l'objet d'un audit de la part des Commissaires aux comptes.

L'information financière semestrielle consolidée fait l'objet, quant à elle, d'un examen limité. La coordination avec les travaux des Commissaires aux comptes est assurée par la Directrice Financière.

1.7.1.4.3. Procédures de contrôle au niveau opérationnel

Au niveau opérationnel, les risques de toute nature sont analysés par le Comité exécutif de FREY et par la direction opérationnelle des trois filiales spécialisées, Frey Aménagement et Promotion, IF Gestion & Transactions et ROS. Les mesures appropriées pour limiter leurs impacts éventuels au niveau du Groupe sont approuvées par le Président Directeur Général et par le Comité Exécutif.

1.7.1.4.4. Analyse et maîtrise des risques

Le Groupe met en œuvre des dispositifs de surveillance et de maîtrise de ses risques adaptés à ses activités, ses moyens et son organisation.

FREY a procédé à une revue des risques qui pourraient avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière et patrimoniale ou ses résultats pour élaborer ses procédures de contrôle interne. L'ensemble des risques identifiés, y compris les risques propres à chaque filiale, sont suivis sous la forme d'une cartographie des risques, conformément au référentiel COSO 2013[1] et en adéquation avec le Cadre de référence sur les dispositifs de gestion des risques et de contrôle interne pour les valeurs moyennes et petites publié par l'AMF en 2010.

Le Groupe considère ne pas être soumis à d'autres risques significatifs, en dehors de ceux présentés au chapitre 1.4 « Facteurs de risques » du présent rapport de gestion.

Il ne peut, toutefois, être exclu que d'autres risques puissent se matérialiser à l'avenir et avoir un effet défavorable significatif sur le Groupe, son activité, sa situation financière et patrimoniale, ses résultats ou son développement.

1.7.2. AUTRES INFORMATIONS SUR LE CONTRÔLE INTERNE

1.7.2.1. Rémunération des mandataires sociaux

Les rémunérations et avantages de toutes natures attribués aux mandataires sociaux au cours de l'exercice écoulé sont présentés à la section 1.6.3.1 « Rémunération des mandataires sociaux et dirigeants au titre des exercices 2024/2025 » du présent rapport de gestion.

1.7.2.2. Règlement intérieur, comités

Il est par ailleurs rappelé que des comités ont été créés au sein du Conseil d'administration, à savoir :

- un Comité d'investissement,
- un Comité des nominations et des rémunérations
- un Comité d'audit.

Le règlement intérieur détermine les attributions et modalités de fonctionnement de chaque comité.

Il est renvoyé sur ce point aux informations présentées au chapitre 1.6 « Gouvernement d'entreprise » du présent rapport de gestion.

1.7.3. ÉVALUATION ET ÉVOLUTIONS DU PROCESSUS DE CONTRÔLE INTERNE ET DE GESTION DES RISQUES

Compte tenu de la taille du Groupe, il n'a pas été mis en place de procédure d'évaluation régulière de son contrôle interne.

Cependant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques sont en constante amélioration par :

- la structuration des équipes aussi bien opérationnelles que support ;
- la formalisation des procédures via l'implémentation d'un manuel ;
- le suivi du plan d'audit interne en lien avec le suivi de la cartographie de l'ensemble des risques auxquels le Groupe est soumis.

(1) Le COSO est un référentiel de contrôle interne. Pour ce référentiel, le contrôle interne doit répondre à trois objectifs : un objectif d'efficacité des opérations, un objectif de fiabilité des informations financières et un objectif de conformité à la loi : https://www.coso.org.

1.8. CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES

Les Commissaires aux comptes de la Société vous présenteront, dans leur rapport spécial, les conventions réglementées visées à l'article L. 225-38 du Code de commerce qui ont été conclues au cours de l'exercice écoulé ou dont l'exécution s'est poursuivie en 2025.

Après avoir pris connaissance du rapport spécial des Commissaires aux comptes, l'Assemblée générale ordinaire annuelle des actionnaires de FREY sera invitée à statuer sur lesdites conventions.

1.9. AUTRES INFORMATIONS

1.9.1. RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT

Compte tenu de la nature de son activité, ni la Société ni aucune autre société du Groupe n'a engagé de frais de recherche et de développement au cours de l'exercice écoulé.

1.9.2. DÉLAIS DE RÈGLEMENT

Conformément aux dispositions des articles L. 441-6-1 et D. 441-4 du Code de commerce, nous vous rendons compte en **Annexe 4** du présent rapport de gestion des conditions de règlement et délais de paiement en vigueur au 31 décembre 2025.

1.9.3. FRAIS GÉNÉRAUX – CHARGES SOMPTUAIRES

1.9.3.1. Frais généraux excessifs ou ne figurant pas sur le relevé spécial

Au cours de l'exercice écoulé, la Société n'a pas engagé de frais généraux excessifs ou ne figurant pas sur le relevé spécial au sens des articles 223 quinquies et 39-5 du Code général des impôts.

1.9.3.2. Charges somptuaires

Au cours de l'exercice écoulé, la Société a comptabilisé et réintégré fiscalement des dépenses et charges somptuaires visées à l'article 39-4 du CGI pour 73 700 €, représentant une charge fiscale additionnelle potentielle de 30 320 € sur le secteur taxable et une obligation de distribution supplémentaire potentielle de 43 380 € sur le secteur non taxable.

ANNEXE 1 – TABLEAU DES RÉSULTATS DES CINQ DERNIERS EXERCICES SA FREY

(En €)	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2021
Situation financière en fin d'exercice					
Capital social	80 625 245	80 625 245	80 625 245	70 917 008	70 917 008
Nombre des actions émises	32 250 098	32 250 098	32 250 098	28 366 803	28 366 803
Nombre d'obligations convertibles en actions					-
Résultat global des opérations effectives					
Chiffre d'affaires HT	33 960 845	29 940 992	27 478 662	29 713 899	22 221 299
Bénéfices avant impôt, amortissements et provisions	75 000 698	48 404 857	35 198 967	17 238 942	6 063 726
Impôts sur les bénéfices	-	-	-	-	-
Bénéfices après impôts, amortissements et provisions	60 275 716	32 321 428	16 781 938	- 3 920 169	- 9 863 711
Montant du bénéfice distribué	30 043 813	2 158 961	-	-	-
Résultat des opérations réduit à une seule action					
Bénéfice après impôts, mais avant amortissement et provisions	2,33	1,50	1,09	0,61	0,21
Bénéfice après impôt, amortissements et provisions	1,87	1,00	0,52	- 0,14	- 0,35
Dividende versé à chaque action	2,00	1,90	1,80	1,70	1,60
Effectif					
Effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice	36	32	35	34	30
Montant de la masse salariale de l'exercice	4 915 918	4 165 357	4 039 498	3 743 837	2 786 256
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux (sécurité sociale, œuvres, etc.).	3 261 852	2 452 490	2 639 993	3 693 840	2 651 731

ANNEXE 2 – TABLEAU DES AUTORISATIONS FINANCIÈRES EN COURS DE VALIDITÉ

Émissions avec droit préférentiel de souscription

Titres concernés	Source (N° de résolution)	Durée de l'autorisation et expiration	Utilisation de l'autorisation	Montant nominal maximum d'augmentation de capital *(en €)*	Conditions de Prix
(1) Augmentation du capital social (i) soit par émission avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires, d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières de quelque nature que ce soit, donnant accès, immédiatement ou à terme, au capital de la Société (ou au capital des sociétés dont la Société possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital), (ii) soit par incorporation de primes, réserves, bénéfices ou autres.	AGM 15/05/2024 11e résolution	26 mois du 15/05/2024 au 15/07/2026		Dans la limite du plafond maximum de 50 000 000 € (plafond spécifique et plafond maximum global)	Aucune.

Émissions sans droit préférentiel de souscription

Titres concernés	Source (N° de résolution)	Durée de l'autorisation et expiration	Utilisation de l'autorisation	Montant nominal maximum d'augmentation de capital *(en €)*	
(2) Augmentation du capital social par émission, sans droit préférentiel de souscription, par voie d'offre au public autre que celle visée à l'article L. 411-2, 1° du Code monétaire et financier, d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières de quelque nature que ce soit donnant accès, immédiatement ou à terme, au capital de la Société ou au capital de sociétés dont la Société possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital.	AGM 15/05/2024 12e résolution	26 mois du 15/05/2024 au 15/07/2026		Dans la limite de 50 000 000 €, ce montant s'imputant sur le plafond global fixé au [1]	Conformément à l'article L. 225-136 et de l'article R. 22-10-32 du Code de commerce (*i.e.* moyenne pondérée des cours des trois dernières séances de Bourse précédant sa fixation, éventuellement diminuée d'une décote maximale de 10 %).
Détermination du prix d'émission des actions ordinaires et/ou des valeurs mobilières donnant accès au capital pour les émissions décidées dans le cadre des délégations de compétence visées au (2) et (3) en cas de suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires dans la limite annuelle de 10 % du capital social.	AGM 15/05/2024 13e résolution	26 mois du 15/05/2024 au 15/07/2026		Dans la limite de 10 % du capital social par an et dans la limite du plafond maximum global de 50 000 000 € fixé au [1]	Au minimum, la moyenne des cours de clôture constatés sur une période de 10 jours de Bourse consécutifs, prise dans les trois mois précédant la fixation du prix d'émission.
Augmentation du montant des émissions visées aux (1) et (2) et (3) en cas de demandes excédentaires	AGM 15/05/2024 14e résolution	26 mois du 15/05/2024 au 15/07/2026		Dans les 30 jours de la clôture de la souscription de l'émission initiale, dans la limite de 15 % et dans la limite du plafond maximum global de 50 000 000 € fixé au [1]	N/A

Émissions sans droit préférentiel de souscription (suite)

Titres concernés	Source (N° de résolution)	Durée de l'autorisation et expiration	Utilisation de l'autorisation	Montant nominal maximum d'augmentation de capital *(en €)*	
(3) Augmentation du capital social par émission d'actions ordinaires, de valeurs mobilières et/ou de titres financiers donnant accès au capital par une offre visée à l'article L. 411-2, 1° du Code monétaire et financier avec suppression du droit préférentiel de souscription	AGM 15/05/2024 15e résolution	26 mois du 15/05/2024 au 15/07/2026		Dans la limite de 20 % du capital social par an et dans la limite du plafond de 50 000 000 € fixé au [1]	Conformément à l'articleL. 225-136 et de l'article R. 22-10-32 du Code de commerce (*i.e.* moyenne pondérée des cours des trois dernières séances de Bourse précédant sa fixation, éventuellement diminuée d'une décote maximale de 10 %).
Émission d'actions ordinaires et des valeurs mobilières donnant accès au capital, en cas d'offre publique d'échange initiée par la société	AGM 15/05/2024 16e résolution	26 mois du 15/05/2024 au 15/07/2026		Dans la limite de 50 000 000 €, ce montant s'imputant sur le plafond global fixé au [1]	N/A

Émissions avec droit préférentiel de souscription

Titres concernés	Source (N° de résolution)	Durée de l'autorisation et expiration	Utilisation de l'autorisation	Montant nominal maximum d'augmentation de capital *(en €)*	Conditions de Prix
Émission de titres financiers et/ou de valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme, à une quotité du capital, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit de catégories de personnes [1] conformément à l'article L. 225-138 du Code de commerce.	AGM 25/06/2025 12e résolution	18 mois du 25/06/2025 au 25/12/2026		Dans la limite de 50 000 000 €, ce montant s'imputant sur le plafond global fixé au [1]	Fourchette comprise entre 80 % et 120 % de la moyenne des cours de clôture constatés sur une période de 10 jours de Bourse consécutifs, prise dans les trois mois précédant la fixation du prix d'émission étant précisé que, en toute hypothèse, le prix d'émission ne pourra être inférieur à la quote-part de capitaux propres par action tels qu'ils résultent du dernier bilan approuvé ou de la dernière situation comptable intermédiaire certifiée par les Commissaires aux comptes de la Société.
Attributions gratuites d'actions existantes ou à créer au profit des salariés de la Société et/ou des mandataires sociaux ou de certaines catégories d'entre eux.	AGM 15/05/2024 21e résolution	38 mois du 15/05/2024 au 15/07/2027	Utilisation de l'autorisation dans le cadre des plans n° 18 et 19 d'actions attribuées gratuitement.	Dans la limite de 10 % du capital social	N/A
Émission d'actions ordinaires en vue de rémunérer des apports en nature consentis à la Société et constitués d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital d'une autre société (hors le cas d'une offre publique d'échange initiée par la société).	AGM 15/05/2024 19e résolution	26 mois du 15/05/2024 au 15/07/2026		Dans la limite de 10 % du capital social par an et dans la limite du plafond de 50 000 000 €, ce montant s'imputant sur le plafond global fixé au [1]	N/A
Options de souscription ou d'achat d'actions au profit des salariés de la Société ou de certaines catégories d'entre eux.-	AGM 15/05/2024 20e résolution	38 mois du 15/05/2024 au 15/07/2027		Dans la limite de 10 % du capital social	Fixation du prix dans la limite et selon les modalités prévues par la loi.

Réduction du capital

Titres concernés	Source (N° de résolution)	Durée de l'autorisation et expiration	Utilisation de l'autorisation	Montant nominal maximum d'augmentation de capital *(en €)*	
Réduction du capital social par annulation des actions auto-détenues	AGM 15/05/2024 22e résolution	26 mois du 15/05/2024 au 15/07/2026		Dans la limite de 10 % des actions composant le capital social de la Société pendant une période de 24 mois	N/A

(1) Sociétés d'investissement, fonds gestionnaires d'épargne collective ou fonds d'investissement (en ce compris tout organisme de placement, OPCVM, FIA ou sociétés holdings) de droit français ou étranger, des compagnies d'assurance (nord-américaines, de l'Union Européenne et suisses), investissant dans des entreprises du secteur de l'immobilier, et des groupes industriels de droit français ou étranger, ayant une activité opérationnelle dans ce secteur, dont le Conseil d'administration fixera la liste étant précisé que le nombre de bénéficiaires ne pourra être supérieur à quinze par émission.

En outre, il est rappelé que l'Assemblée générale des actionnaires du 25 juin 2025 a, aux termes de sa 10e résolution, autorisé le Conseil d'administration, pour une durée de 18 mois à compter de cette assemblée, à acheter ou faire acheter des actions de la Société, dans les conditions prévues par les articles L22-10-62 et suivants du Code de commerce, dans la limite de 10 % du capital existant à cette même date.

ANNEXE 3 – TABLEAU DE SYNTHÈSE DES INFORMATIONS SOCIALES CONCERNANT LES FILIALES DE FREY SA

Situation au 31 décembre 2025

Sociétés	SIRET	Siège social	Dernière clôture comptable	% capital détenu par FREY	Méthode de consolidation	VNC des titres (en QP de détention)	CA HT (100 %)	Capitaux propres (100 %)	Capital social (100 %)	Réserves & RAN (100 %)	Résultat du dernier exercice (100 %)	Dividendes perçus
SASU F.Events	800 496 374 00011	Bezannes	31/12/25	100 %	IG	0 €	1 489 329 €	- 2 385 145 €	150 000 €	- 2 114 831 €	- 420 316 €	-
Groupement Forestier Forey	882 005 598 00017	Bezannes	31/12/25	100 %	IG	10 000 €	285 263 €	179 897 €	10 000 €	-	169 897 €	-
SASU Frey Aménagement et Promotion	500 202 049 00028	Bezannes	31/12/25	100 %	IG	0 €	2 582 940 €	(11 375 138 €)	3 757 500 €	(14 130 733 €)	(1 001 905 €)	
SASU Frey Murs 02	813 822 640 00013	Bezannes	31/12/25	100 %	IG	6 922 692 €	8 079 709 €	64 850 371 €	10 000 €	1 000 €	64 839 371 €	-
SCI IF Allondon	790 403 372 00010	Bezannes	31/12/25	100 %	IG	10 000 €	-9 500€	-1 501 978€	10 000 €	-	- 1 511 978 €	-
SNC IF Bezannes	512 278 334 00028	Bezannes	31/12/25	100 %	IG	10 000 €	522 052 €	575 476 €	10 000 €	-	295 855 €	-
SNC IF Chêne Vert	502 925 084 00043	Bezannes	31/12/25	100 %	IG	40 205 €	5 451 236 €	3 768 332 €	10 000 €	-	2 787 845 €	-
SAS IF Clos du Chêne	533 187 316 00013	Bezannes	31/12/25	100 %	IG	16 252 450 €	5 581 706 €	14 602 346 €	10 000 000 €	-98 559 €	2 200 905 €	-
SI IF Ecopole	807 934 997 00014	Bezannes	31/12/25	100 %	IG	500 000 €	-	481 760 €	500 000 €	-	- 18 240 €	-
SNC IF Gestion & Transactions	494 334 477 00028	Bezannes	31/12/25	99 %	IG	13 750 €	11 071 191 €	1 686 415 €	10 000 €	-	1 676 415	-
GF LA CROIX DE POIX	879 575 652 00026	Bezannes	31/12/25	100 %	IG	2 816 658 €	-	1 279 682 €	1 285 000 €	9 114 €	- 14 432 €	
SCI IF ZCN Investissement	810 418 889 00012	Bezannes	31/12/25	100 %	IG	10 000 €	14 554 633 €	5 875 574 €	10 000 €	-	5 865 574 €	-
SCI Massonex	508 376 787 00026	Bezannes	31/12/25	100 %	IG	267 195 €	22 041 €	- 58 152 €	1 000 €	- 63 027 €	3 875 €	-
Association Le Mur Qui Bouge	-	Bezannes	31/12/25	100 %	IG	-	-	6 569	N/A	8 367	-1 798 €	N/A
SAS ROS FR	950 880 344 00011	Bezannes	31/12/25	100 %	IG	1 €	-	- 17 350 €	1 000 €	-25 219 €	- 2 130 €	-
SNC Retail Prodev	820 821 908 00010	Bezannes	31/12/25	100 %	IG	10 000 €	10 729 353 €	(585 371 €)	10 000 €	-	(595 371€)	-
SAS ZCN Aménagement	800 827 842 00017	Bezannes	31/12/25	100 %	IG	0 €	4 681 689 €	(2 586 635 €)	50 000 €	(2 125 805 €)	(510 830 €)	-
SAS BBC PROMOTION	444 115 992 00042	Bezannes	31/12/25	100 %	IG	61 501 685 €	7 338 363 €	5 124 797 €	420 000 €	1 084 244 €	3 620 553€	-
SAS BBC SOLAR	523 470 912 00123	Bezannes	31/12/25	100 %	IG	112 800 €	53 656 €	19 542 €	100 000 €	- 99 427 €	18 969 €	-
SASU FREY RIVIERA	979 434 321 00019	Bezannes	31/12/25	100 %	IG	1 090 414,40 €	27 925 257 €	-14 844 063 €	106 980€	-9 110 568 €	-6 803 295 €	-
SAS FRF 1	538 460 650 00012	Bezannes	31/12/25	67 %	IG	1 583 961 €	103 037 €	2 169 240 €	1 736 904 €	124 960 €	307 376 €	-
SCI FRF 2	538 486 143 00018	Bezannes	31/12/25	62 %	IG	60 936 145 €	-12 350	97 575 920 €	80 127 244 €	13 691 466 €	448 122 €	-
SCI FRF2 Apollo	812 955 680 00010	Bezannes	31/12/25	62 %	IG	6 000 €	893 306 €	(2 207 023 €)	6 000 €	-	(2 213 023 €)	-
SCI FRF2 Khepri 1	800 283 236 00019	Bezannes	31/12/25	62 %	IG	6 000 €	170 685 €	(102 560 €)	6 000 €	-	(108 560 €)	-
SCI Zone A	488 512 286 00029	Bezannes	31/12/25	62 %	IG	4 007 253 €	(2 851 €)	(258 359 €)	100 000 €	-	(358 359 €)	-
SAS SP Claye	994 326 908 00013	Bezannes	31/12/25	100%	IG	1 000 €	-	(421 €)	1 000€	-	-1 421 €-	-
SAS Frey Mars Partners	994 326 908 00013	Bezannes	31/12/25	51%	IG	52 285 743 €	89 018 €	97 316 948 €	102 521 043€	-	-5 204 095€	-
Domestreet Invest, SLU	Sté de droit espagnol	Barcelone	31/12/25	100 %	IG	6 087 485 €	0 €	4 794 033 €	3 000 €	-618 627 €	-671 825 €	-
Promenade Lleida SL (Ex - Eurofund Parc Lleida SL)	Sté de droit espagnol	Barcelone	31/12/25	100 %	IG	5 125 308 €	0 €	3 608 573 €	3 000 €	-1 772 034 €	-301 641 €	-
Frey Invest SLU	Sté de droit espagnol	Barcelone	31/12/25	100 %	IG	157 132 801 €	1 766 251 €	156 357 588 €	100 000 €	-3 662 805 €	2 787 593 €	-
Parc Vallès Inversiones Inmobiliarias SLU	Sté de droit espagnol	Barcelone	31/12/25	100 %	IG	25 967 602 €	7 192 369 €	10 127 970 €	503 048 €	8 337 633 €	981 290 €	-
Sociedad Gestora Santa Margarida SLU	Sté de droit espagnol	Barcelone	31/12/25	100 %	IG	20 341 €	1 744 648 €	13 974 €	5 246 €	-9 272 €	0 €	-
FREY Mediterraneo SL	Sté de droit espagnol	Barcelone	31/12/25	100 %	IG	20 003 000 €	7 020 422 €	20 595 165 €	3 000 €	-1 685 404 €	2 277 569 €	-
Finestrelles shopping centre, SLU	Sté de droit espagnol	Barcelone	31/12/25	100 %	IG	49 521 076 €	9 321 421 €	8 256 674 €	3 010 €	-25 576 455 €	478 137 €	-
Gemmano, Sp. z.o.o	Sté de droit polonais	Warsaw	31/12/25	100 %	IG	1 649 €	0 €	-52 604 €	1 185 €	-34 725 €	-19 064 €	-
Giarole, Sp. z.o.o	Sté de droit polonais	Warsaw	31/12/25	100 %	IG	1 649 €	8 495 862 €	1 703 638 €	1 185 €	0 €	1 702 453 €	-

Sociétés	SIRET	Siège social	Dernière clôture comptable	% capital détenu par FREY	Méthode de consolidation	VNC des titres (en QP de détention)	CA HT (100 %)	Capitaux propres (100 %)	Capital social (100 %)	Réserves & RAN (100 %)	Résultat du dernier exercice (100 %)	Dividendes perçus
Freyprop SA	Sté de droit portugais	Lisbonne	31/12/25	100 %	IG	13 417 246 €	0 €	22 016 678 €	2 000 000 €	6 391 162 €	3 625 516 €	-
Albufeira Retail Park LDA	Sté de droit portugais	Lisbonne	31/12/25	100 %	IG	21 345 837 €	2 010 582 €	21 311 920 €	12 500 €	5 734 915 €	1 423 811 €	-
Algarve Shopping Centro Commercial SA	Sté de droit portugais	Lisbonne	31/12/25	100 %	IG	122 499 388 €	13 118 461 €	122 149 436 €	50 000 €	113 296 946 €	8 802 490 €	-
Imoconti SA	Sté de droit portugais	Lisbonne	31/12/25	100 %	IG	2 869 199 €	1 588 346 €	2 854 229 €	50 000 €	1 764 472 €	1 039 757 €	-
Project Guia SA	Sté de droit portugais	Lisbonne	31/12/25	100 %	IG	959 591 €	214 523 €	958 329 €	50 000 €	-146 565 €	59 894 €	-
Frey Sweden AB	Sté de droit suédois	Malmö	31/12/25	100 %	IG	3 000 €	0 €	-116 474 €	3 000 €	-482 306 €	362 832 €	-
Malmo Designer Village AB	Sté de droit suédois	Malmö	31/12/25	100 %	IG	4 350 000 €	0 €	2 128 221 €	3 502 428 €	-10 681 €	-1 363 526 €	-
Outlet Partnership Lux	Sté de droit luxembourgeois	Luxembourg	31/12/25	76,50%	IG	309 670 034 €	0 €	403 525 781 €	30 966 353 €	0 €	-1 237 753 €	-
Frey Berlin Property 1 Sàrl	Sté de droit luxembourgeois	Luxembourg	31/12/25	76,50%	IG	17 323 776 €	2 408 609 €	10 687 544 €	17 323 776 €	0 €	-6 636 232 €	-
Frey Berlin Property 2 Sàrl	Sté de droit luxembourgeois	Luxembourg	31/12/25	76,50%	IG	14 047 649 €	2 471 971 €	11 080 758 €	14 047 649 €	0 €	-2 966 891 €	-
Frey Berlin Property 3 Sàrl	Sté de droit luxembourgeois	Luxembourg	31/12/25	76,50%	IG	13 485 083 €	2 369 318 €	10 624 578 €	13 485 083 €	0 €	-2 860 505 €	-
Frey Berlin Property 4 Sàrl	Sté de droit luxembourgeois	Luxembourg	31/12/25	76,50%	IG	14 321 046 €	2 519 195 €	11 302 774 €	14 321 046 €	0 €	-3 018 272 €	-
Frey Berlin Property 5 Sàrl	Sté de droit luxembourgeois	Luxembourg	31/12/25	76,50%	IG	12 000 €	47 507 €	-792 543 €	12 000 €	0 €	-804 543 €	-
Frey Berlin Opco	Sté de droit allemand	Wustermark	31/12/25	76,50%	IG	25 000 €	20 224 610 €	2 734 961 €	25 000 €	0 €	2 709 961 €	-
Frankie retail holdco s.r.l	Sté de droit italien	Milan	31/12/25	76,50%	IG	67 410 434 €	25 868 898 €	45 667 163 €	40 003 811 €	8 795 217 €	-3 131 865 €	-
Palmanova propco s.r.l	Sté de droit italien	Milan	31/12/25	76,50%	IG	22 892 727 €	12 123 924 €	25 532 698 €	26 997 129 €	1 998 €	-1 466 429 €	-
Valdichiana propco s.r.l	Sté de droit italien	Milan	31/12/25	76,50%	IG	51 133 553 €	18 515 436 €	24 054 413 €	10 000 €	24 048 689 €	-4 276 €	-
Retail Outlet Shopping GmbH	Sté de droit autrichien	Vienne	31/12/25	100 %	IG	6 969 288 €	4 422 231 €	3 611 614 €	35 000 €	-142 859 €	3 719 473 €	-
ROS Belgium Management BV	Sté de droit belge	Messancy	31/12/25	100 %	IG	10 000 €	1 244 989 €	321 450 €	10 000 €	138 546 €	172 904 €	-
ROS Croatia Management d.o.o	Sté de droit croatre	Zagreb	31/12/25	100 %	IG	355 673 €	1 202 487 €	542 514 €	2 654 €	410 752 €	102 183 €	-
ROS Ungarn Management Kft	Sté de droit hongrois	Biatorbágy	31/12/25	100 %	IG	10 954 €	1 257 743 €	57 644 €	7 789 €	-146 900 €	196 755 €	-
ROS Hungary Management Project M3 Kft	Sté de droit hongrois	Biatorbágy	31/12/25	100 %	IG	8 464 €	300 366 €	100 636 €	7 789 €	37 161 €	55 686 €	-
ROS Bristol Management ltd	Sté de droit anglais	Bristol	31/12/25	100 %	IG	1 259 €	0 €	-66 997 €	115 €	-45 104 €	-22 008 €	-
ROS Spain Management lda	Sté de droit espagnol	Saragosse	31/12/25	100 %	IG	160 624 €	862 960 €	240 029 €	3 000 €	-35 449 €	117 885 €	-
ROS Algarve Management lda	Sté de droit portugais	Almancil	31/12/25	100 %	IG	30 709 €	866 426 €	108 543 €	5 000 €	154 601 €	-51 058 €	-
ROS Krakow Management Krakow sp. z.o.o (Ex -Peakside ROS Outlet)	Sté de droit polonais	Varsovie	31/12/25	100 %	IG	889 565 €	322 029 €	-70 758 €	1 185 €	260 111 €	-332 054 €	-
ROS Poland Management sp. z.o.o (Ex - Peakside ROS Outlet)	Sté de droit polonais	Varsovie	31/12/25	100 %	IG	2 973 229 €	3 650 975 €	175 226 €	30 798 €	139 409 €	5 019 €	-
ROS Italy Management Srl	Sté de droit italien	Rome	31/12/25	100 %	IG	13 750 €	318 143 €	21 114 €	10 000 €	-1 277 €	12 391 €	-
ROS Brugnato Management Srl	Sté de droit italien	Rome	31/12/25	100 %	IG	10 000 €	0 €	2 277 €	10 000 €	13 680 €	-21 403 €	-
ROS Italia S.r.l. (Ex - Land of fashion)	Sté de droit italien	Milan	31/12/25	100 %	IG	1 €	9 150 090 €	2 532 936 €	100 000 €	1 095 302 €	1 337 634 €	-

Sociétés	SIRET	Siège social	Dernière clôture comptable	% capital détenu par FREY	Méthode de consolidation	VNC des titres (en QP de détention)	CA HT (100 %)	Capitaux propres (100 %)	Capital social (100 %)	Réserves & RAN (100 %)	Résultat du dernier exercice (100 %)	Dividendes perçus
ROS Soltau Management UG	Sté de droit allemand	Soltau	31/12/25	100 %	IG	1 000 €	1 616 034 €	210 119 €	1 000 €	67 133 €	141 986 €	-
ROS Geislingen Management UG	Sté de droit allemand	Soltau	31/12/25	100 %	IG	1 000 €	367 156 €	67 821 €	1 000 €	58 404 €	8 417 €	-
ROS Berlin Management GmbH	Sté de droit allemand	Wustermark	31/12/25	100 %	IG	25 000 €	2 348 813 €	277 139 €	25 000 €	0 €	252 139 €	-
ROS FR Sarl	Sté de droit français	Bezannes	31/12/25	100 %	IG	1 €	0 €	-17 239 €	1 000 €	-18 397 €	-8 842 €	-
ROS Sweden Management AB	Sté de droit suédois	Malmö	31/12/25	100 %	IG	7 225 €	99 405 €	-5 955 €	3 000 €	0 €	-17 955 €	-
SCI Les Docks de Saint Ouen	979 343 316 00019	Bezannes	31/12/25	55 %	MEE	33 639 100 €	4 283 495 €	54 165 683 €	6 116 199 €	-3 529 678 €	-3 466 639€	-
SCCV Porte de Loire Invest	898 725 387 00010	Bezannes	31/12/25	50 %	MEE	5 000 €	(7 232€)	(49 611 €)	10 000 €	€	(59 611 €)	-
SCI L'Agenaise d'Investissement	750 095 143 00012	Bezannes	31/12/25	50 %	MEE	3 000 €	3 562 654 €	- 6 902 851 €	6 000 €	-7 354 773 €	422 634 €	-
La Lune des Docks	911 974 673 00012	Paris	31/12/25	39 %	MEE	0 €	4 442 440 €	311 631 €	100 000 €	-	- 1 269 172 €	-
SASU Friggrayas	937 649 481 00010	Paris	31/12/25	33%	MEE	31 334 000 €	-	94 002 000 €	940 020 €	-	-	-
SC Frey Retail Villebon	817 676 240 00010	Bezannes	31/12/25	5 %	MEE	1 846 005 €	12 563 111€	46 818 037 €	6 161 684 €	6 121 115 €	3 776 816 €	-
SAS Repenser la Ville	928 092 857 00012	Bezannes	31/12/25	30 %	MEE	180 000 €	127 335 €	(64 789 €)	600 000 €	(86 700 €)	(578 089 €)	-

ANNEXE 4 – CONDITIONS DE REGLEMENT ET DELAIS DE PAIEMENT EN VIGUEUR AU 31 DÉCEMBRE 2025

	Article D. 441 I. - 1° du Code de commerce : Factures reçues non réglées à la date de clôture de l'exercice dont le terme est échu						Article D. 441 I. - 2° du Code de commerce : Factures émises non réglées à la date de clôture de l'exercice dont le terme est échu					
	0 jour (indicatif)	1 à 30jours	31 à 60 jours	61 à 90 jours	91 jours et plus	Tota (1 jour et plus)	0 jour (indicatif)	1 à 30 jours	31 à 60 jours	61 à 90 jours	91 jours et plus	Total (1 jour et plus)
(A) Tranche de retard de paiement												
Nombre de factures concernées	19	-	-	-	-	131	-	-	-	-	-	31 808
Montant total des factures concernées	-544 467 €	0 €	-88 785€	3 719 €	-50 768 €	-135 834 €	243 €	70 959 €	136 762 €	780 185 €	828142 €	1 816 047 €
Pourcentage du montant total des achats de l'exercice TTC*	-1,60%	0,00%	-0,26%	0,01%	0,15%	-0,40%	-	-	-	-	-	-
Pourcentage du chiffre d'affaires de l'exercice TTC	-	-	-	-	-	-	0,00 %	0,17 %	0,34 %	1,91 %	2,03 %	4,46 %
(B) Factures exclues du (A) relatives à des dettes et créances litigieuses ou non comptabilisées												
Nombre de factures exclues	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	95
Montant total des factures exclues TTC	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	5 258 714 €	5 258 714 €
(C) Délais de paiement de référence utilisés (contractuel ou délai légal – article L. 441-6 ou article L. 443-1 du Code de commerce)												
Délais de paiement utilisés pour le calcul des retards de paiement		● Délais légaux : 30 jours fin de mois						● Délais contractuels : Comptant				

FREY
Société anonyme au capital de 80 625 245 euros
Siège social : 1 rue René Cassin
Parc d'Affaires TGV Reims-Bezannes – 51430 BEZANNES
398 248 591 RCS REIMS

EXTRAIT DU PROCES-VERBAL DE L'ASSEMBLEE GENERALE MIXTE
DU 25 JUIN 2026

[...]

1. **Approbation des comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2025 et du montant global des charges et dépenses visées au 4 de l'article 39 du Code Général des Impôts**

L'assemblée générale, après avoir pris connaissance du rapport de gestion du Conseil d'administration, et du rapport des Commissaires aux comptes, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, **approuve** les opérations qui sont traduites ou résumées dans ces rapports et les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2025, tels qu'ils lui sont présentés et qui font apparaître un bénéfice de 60 275 715,67 euros.

Conformément à l'article 223 quater du Code général des impôts, l'assemblée générale **prend acte** que la Société a engagé des dépenses et charges visées au 4 de l'article 39 du Code général des impôts au cours de l'exercice écoulé à hauteur de 73 700 euros, auxquelles correspond une charge fiscale additionnelle potentielle de 7 580 euros.

Cette résolution est adoptée.
Voix pour : 29 674 330
Voix contre : 0
Abstention : 0

2. **Affectation des résultats**

L'assemblée générale, après avoir entendu la lecture du rapport du Conseil d'administration, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, **décide** d'affecter le bénéfice de l'exercice clos le 31 décembre 2025 aux réserves légales et de distribuer un dividende d'un montant maximum total de 64 500 196,00 euros (soit 2 € par action) qui sera prélevé partiellement sur bénéfice 2025 et sur le compte « Primes d'émission » selon les modalités suivantes :

Affectation du résultat (en euros)	**31/12/2025**
Résultat de l'exercice 2025	60 275 715,67
Report à nouveau des exercices précédents	661 543,90
Affectation aux réserves légales	- 2 792 782,56
Solde du compte de Report à nouveau en suite de l'affectation du résultat	0,00

Réserves distribuables (en euros)	**31/12/2025**
Résultat de l'exercice 2025	60 275 715,67
Report à nouveau des exercices précédents	661 543,90
Affectation aux réserves légales	- 2 792 782,56
Primes d'émission	377 517 628,50
Réserves distribuables	**435 662 105,51**

Distribution de dividendes	**31/12/2025**
Déduction à porter au compte du Résultat de l'exercice	58 144 477,01
Déduction à porter au compte Primes d'émission	6 355 718,99
Dividendes	**64 500 196,00**

Le compte de « Réserve Légale » sera augmenté de 5 269 741,94 € et atteindra 8 062 525,50 €.

Le compte « Report à Nouveau » reste à 661 543,90 € à 0,00 €.

L'assemblée générale fixe, en conséquence, le montant du dividende à 2 euros par action pour chacune des 32.250.098 actions composant le capital social à la date des présentes.

Conformément aux dispositions de l'article L.225-210 du Code de commerce, le montant correspondant aux actions auto-détenues à la date de mise en paiement du dividende, ainsi que le montant auquel des actionnaires auraient éventuellement renoncé, seront affectés au compte « Report à nouveau ».

Il est précisé qu'en cas de variation du nombre d'actions ouvrant droit à dividendes, le montant global du dividende serait ajusté en conséquence par prélèvement sur le compte « Primes d'émission ».

L'assemblée générale **décide** en conséquence de conférer tous pouvoirs au Conseil d'administration à l'effet de déterminer, en considération du nombre d'actions détenues par la Société à la date de mise en paiement du dividende, les ajustements à opérer sur le montant global du dividende et en conséquence le montant du solde du bénéfice distribuable qui sera affecté au compte « Report à nouveau ».

Ce dividende sera mis en paiement le 3 juillet 2026.

Compte tenu de son option pour le régime SIIC, FREY a les obligations de distribution suivantes :

- ✓ 95 % au moins de ses bénéfices retirés de son activité foncière doivent être distribués avant la fin de l'exercice suivant leur réalisation.
- ✓ 70 % au moins des plus-values résultant de la cession d'actifs doivent être distribuées avant la fin du deuxième exercice suivant leur réalisation.
- ✓ 100 % des dividendes perçus d'une filiale ayant opté doivent être distribués avant la fin de l'exercice suivant leur perception.

Le montant total de ces trois obligations est positif pour l'exercice 2025 mais ces obligations sont limitées au résultat fiscal SIIC de l'exercice après imputation des déficits reportables de l'exercice précédent.

Le résultat comptable 2025, diminué du report à nouveau et des réserves légales étant positif, FREY a une obligation de distribution d'un montant de 58 144 477,01 € au titre de l'année 2025.

La distribution sera prélevée sur le résultat SIIC et le solde des dividendes à verser sur le poste de la prime d'émission. A cet égard, un suivi de l'imputation fiscale des dividendes distribués est fourni à toutes fins utiles :

En euros	**Solde disponible après distribution 2024**	**Résultat fiscal 2025**	**Imputation fiscale des dividendes**	**Solde disponible après distribution 2025**
Résultat SIIC	93 584 012,29	25 045 151,82	-58 144 477,01	60 484 687,10
Autres résultats et réserves distribuables	- 5 875 590,86	- 4 664 911,22		- 10 540 502,08
Totaux	**87 708 421,43**	**20 380 240,60**	**- 58 144 477,01**	**49 944 185,02**

Pour les actionnaires personnes physiques, il est rappelé que sont exclus du bénéfice de l'abattement de 40 % les dividendes versés par les SIIC et prélevés sur les revenus exonérés.

Enfin, il est rappelé que les actions des SIIC ne peuvent plus être inscrites sur un Plan d'Epargne en Actions à compter du 21 octobre 2011. Toutefois, les actions inscrites sur un PEA à la date du 21 octobre 2011 peuvent y demeurer après cette date : les produits et plus-values procurés par ces actions continuent ainsi à bénéficier du régime d'exonération de l'impôt sur le revenu.

Les dividendes prélevés sur la prime d'émission correspondent sur le plan fiscal à des remboursements d'apport, dans la mesure où tous les bénéfices et autres réserves (sauf la réserve légale) ont été préalablement distribués. Ces sommes ne sont donc pas imposables pour les actionnaires, personnes morales ou personnes physiques.

Conformément aux dispositions de l'article 243 bis du Code général des impôts, l'assemblée générale **prend acte** du montant des dividendes versés par FREY au cours des trois exercices précédents :

En euros	Dividendes par action (1)	Montant du dividende versé
Exercice clos le 31/12/2022	1,7	47 683 252,40
Exercice clos le 31/12/2023	1,8	57 141 534,60
Exercice clos le 31/12/2024	1,9	60 613 642,30

(1) Les dividendes SIIC n'ont plus le droit à l'abattement de 40 % applicable aux personnes physiques résidentes fiscales en France.

Cette résolution est adoptée.
Voix pour : 29 674 330
Voix contre : 0
Abstention : 0

3. Approbation des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2025

L'assemblée générale, après avoir pris connaissance du rapport de gestion du Conseil d'administration et du rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, approuve les opérations qui y sont traduites ou résumées dans ces rapports et les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2025 tels qu'ils lui sont présentés et qui se traduisent par un bénéfice net consolidé de 77,4 M€.

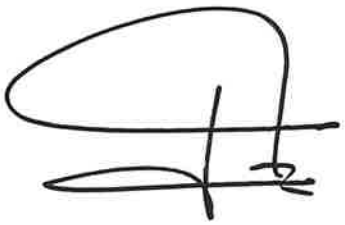
Cette résolution est adoptée.
Voix pour : 29 674 330
Voix contre : 0
Abstention : 0

[...]

33. Pouvoirs

L'assemblée générale extraordinaire **donne** tous pouvoirs au porteur de copies ou d'extraits du procès-verbal des présentes délibérations pour faire toutes déclarations et accomplir toutes formalités d'enregistrement, dépôt et autres prévues par la loi.

Cette résolution est adoptée.
Voix pour : 29 674 330
Voix contre : 0
Abstention : 0



Certifiée conforme par le Président
Monsieur Antoine FREY

FREY

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2025

Grant Thornton
Membre français de Grant Thornton International
29, rue du Pont
92200 Neuilly-sur-Seine
S.A.S. au capital de 2 271 184 €
632 013 843 RCS Nanterre
Société de Commissariat aux Comptes
inscrite à la Compagnie Régionale de
Versailles et du Centre

FCN
Membre français du réseau international
MGI Worldwide
7, rue Gabriel Voisin
51100 Reims
S.A. au capital de 10 758 176 €
337 080 089 RCS Reims
Société de Commissariat aux Comptes
inscrite à la Compagnie Régionale de
l'Est

FREY
Société anonyme
Au capital de 80 625 245 €
1, rue René Cassin
51430 Bezannes

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES
Exercice clos le 31 décembre 2025

A l'Assemblée Générale des actionnaires de la société Frey,

OPINION

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée générale, nous avons effectué l'audit des comptes consolidés de la société Frey relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2025, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous certifions que les comptes consolidés sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine, à la fin de l'exercice, de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

L'opinion formulée ci-dessus est cohérente avec le contenu de notre rapport au comité d'audit.

FONDEMENT DE L'OPINION

Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « *Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes consolidés* » du présent rapport.

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance prévues par le code de commerce et par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes, sur la période du 1er janvier 2025 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par l'article 5, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 537/2014.

JUSTIFICATION DES APPRECIATIONS – POINTS CLES DE L'AUDIT

En application des dispositions des articles L. 821-53 et R. 821-180 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les points clés de l'audit relatifs aux risques d'anomalies significatives qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importants pour l'audit des comptes consolidés de l'exercice, ainsi que les réponses que nous avons apportées face à ces risques.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes consolidés pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes consolidés pris isolément.

Evaluation des Immeubles de placement

Risque identifié

Les immeubles de placement sont inscrits au bilan pour un montant de 2.706 millions d'euros représentant 84% du total bilan au 31 décembre 2025.

La société Frey a opté, conformément à la norme IAS 40, pour l'évaluation et la comptabilisation de ses immeubles de placement selon la méthode de la juste valeur, comme indiqué dans la note 2.1.3.8 de l'annexe.

En raison des variations de périmètre de la période et des estimations inhérentes aux méthodes d'évaluation retenues par les experts immobiliers pour l'évaluation à la juste valeur des immeubles de placement, nous avons considéré que l'évaluation des immeubles de placement constituait un point clé de notre audit.

Procédures d'audit mises en œuvre face aux risques identifiés

Nos diligences ont consisté notamment à :

- apprécier l'indépendance des experts ainsi que leur compétence ;
- rapprocher les valeurs des expertises immobilières des valeurs retenues dans les comptes consolidés ;
- apprécier par sondage, la concordance des données locatives retenues par les experts avec les différents états locatifs obtenus lors de nos travaux ;
- apprécier le traitement comptable des entrées de périmètre ;
- apprécier la documentation communiquée pour la prise à la juste valeur des projets en cours ;
- apprécier l'origine des variations significatives des justes valeurs de la période et revoir les calculs de sensibilité sur les taux de rendement.

VERIFICATIONS SPECIFIQUES

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par les textes légaux et réglementaires, des informations relatives au groupe, données dans le rapport de gestion du Conseil d'administration.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

AUTRES VERIFICATIONS OU INFORMATIONS RESULTANT D'AUTRES OBLIGATIONS LEGALES ET REGLEMENTAIRES

Format de présentation des comptes annuels destinés à être inclus dans le rapport financier annuel

Nous avons également procédé, conformément à la norme d'exercice professionnel sur les diligences du commissaire aux comptes relatives aux comptes annuels et consolidés présentés selon le format d'information électronique unique européen, à la vérification du respect de ce format défini par le règlement européen délégué n°2019/815 du 17 décembre 2018 dans la présentation des comptes consolidés destinés à être inclus dans le rapport financier annuel mentionné au I de l'article L.451-1-2 du code monétaire et financier, établis sous la responsabilité du Président. S'agissant de comptes consolidés, nos diligences comprennent la vérification de la conformité du balisage de ces comptes au format défini par le règlement précité.

Sur la base de nos travaux, nous concluons que la présentation des comptes consolidés destinés à être inclus dans le rapport financier annuel respecte, dans tous ses aspects significatifs, le format d'information électronique unique européen.

Il ne nous appartient pas de vérifier que les comptes consolidés qui seront effectivement inclus par votre société dans le rapport financier annuel déposé auprès de l'AMF correspondent à ceux sur lesquels nous avons réalisé nos travaux.

Désignation des commissaires aux comptes

Nous avons été nommés commissaires aux comptes de la société Frey par l'Assemblée Générale du 30 octobre 2007 pour le cabinet Grant Thornton et du 29 juin 2010 pour le cabinet FCN.

Au 31 décembre 2025, le cabinet Grant Thornton était dans la 19ème année et le cabinet FCN dans la 16ème année de leur mission sans interruption.

RESPONSABILITES DE LA DIRECTION ET DES PERSONNES CONSTITUANT LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE RELATIVES AUX COMPTES CONSOLIDES

Il appartient à la direction d'établir des comptes consolidés présentant une image fidèle conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes consolidés, il incombe à la direction d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider la société ou de cesser son activité.

Il incombe au comité d'audit de suivre le processus d'élaboration de l'information financière et de suivre l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques, ainsi que le cas échéant de l'audit interne, en ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le Conseil d'administration.

RESPONSABILITES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES RELATIVES A L'AUDIT DES COMPTES CONSOLIDES

Objectif et démarche d'audit

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes consolidés. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L. 821-55 du code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre société.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre :

- Il identifie et évalue les risques que les comptes consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;

- Il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;

- Il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes consolidés ;

- Il apprécie le caractère approprié de l'application par la direction de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;

- Il apprécie la présentation d'ensemble des comptes consolidés et évalue si les comptes consolidés reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle ;

- Concernant l'information financière des personnes ou entités comprises dans le périmètre de consolidation, il collecte des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour exprimer une opinion sur les comptes consolidés. Il est responsable de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit des comptes consolidés ainsi que de l'opinion exprimée sur ces comptes.

Rapport au comité d'audit

Nous remettons un rapport au comité d'audit qui présente notamment l'étendue des travaux d'audit et le programme de travail mis en œuvre, ainsi que les conclusions découlant de nos travaux. Nous portons également à sa connaissance, le cas échéant, les faiblesses significatives du contrôle interne que nous avons identifiées pour ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Parmi les éléments communiqués dans le rapport au comité d'audit figurent les risques d'anomalies significatives, que nous jugeons avoir été les plus importants pour l'audit des comptes consolidés de l'exercice et qui constituent de ce fait les points clés de l'audit, qu'il nous appartient de décrire dans le présent rapport.

Nous fournissons également au comité d'audit la déclaration prévue par l'article 6 du règlement (UE) n° 537-2014 confirmant notre indépendance, au sens des règles applicables en France telles qu'elles sont fixées notamment par les articles L. 821-27 à L. 821-34 du code de commerce et dans le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes. Le cas échéant, nous nous entretenons avec le comité d'audit risques pesant sur notre indépendance et des mesures de sauvegarde appliquées.

Neuilly-sur-Seine et Reims, le 7 avril 2026

Les commissaires aux comptes

Grant Thornton **Membre français de Grant Thornton International**	**FCN**
Signé par Charlotte Espinet 38656331623264372d3…	Signé par Pamela Bonnet 64643562366135622d…
Charlotte Espinet Associée	Pamela Bonnet Associée

2.1. COMPTES CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE 2025

2.1.1 INFORMATIONS FINANCIÈRES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIÈRE ET LES RÉSULTATS DU GROUPE FREY 113

2.1.1.1 Compte de résultat consolidé au 31 décembre 2025 113
2.1.1.2 État du Résultat Net Global Consolidé au 31 décembre 2025 113
2.1.1.3 État de Situation Financière Consolidée au 31 décembre 2025 114
2.1.1.4 Tableau de financement par analyse des flux de trésorerie 115
2.1.1.5 Variation des capitaux propres 116

2.1.2 ÉVÈNEMENTS MAJEURS SURVENUS AU COURS DE LA PÉRIODE 116

2.1.2.1 Opérations visant l'actionnariat du groupe 116
2.1.2.2 Financements 117
2.1.2.3 Variations de périmètre 117
2.1.2.4 Projets et développement 117

2.1.3 PRINCIPES COMPTABLES ET MÉTHODES DE CONSOLIDATION 118

2.1.3.1 Référentiel comptable 118
2.1.3.2 Base d'évaluation, jugements et utilisation d'estimation 118
2.1.3.3 Périmètre et méthode de consolidation 119
2.1.3.4 Regroupements d'entreprises 119
2.1.3.5 Conversion des comptes exprimés en devises 119
2.1.3.6 Immobilisations incorporelles 119
2.1.3.7 Immobilisations corporelles 120
2.1.3.8 Immeubles de placement 120
2.1.3.9 Dépréciations d'actifs 120
2.1.3.10 Actifs et passifs financiers 121
2.1.3.11 Autres actifs non courants 121
2.1.3.12 Actifs et passifs disponibles à la vente 121
2.1.3.13 Instruments financiers dérivés 121
2.1.3.14 Stocks et en-cours 123
2.1.3.15 Créances 123
2.1.3.16 Trésorerie et équivalents de trésorerie 123
2.1.3.17 Impôts différés 123
2.1.3.18 Actions propres 124
2.1.3.19 Provisions et passifs éventuels 124
2.1.3.20 Coûts des emprunts 124
2.1.3.21 Engagement envers le personnel 124
2.1.3.22 Reconnaissance du revenu 124
2.1.3.23 Contrats de location 124
2.1.3.24 Autres Produits et autres Charges opérationnels 125
2.1.3.25 Élimination des opérations internes au groupe 125
2.1.3.26 Segments opérationnels 125
2.1.3.27 Résultat par action 128

2.1.4 PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION 129

2.1.5 NOTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE 2025 133

2.1.6 ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS AU 31 DÉCEMBRE 2025 150

2.1.1. INFORMATIONS FINANCIÈRES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIÈRE ET LES RÉSULTATS DU GROUPE FREY

2.1.1.1. Compte de résultat consolidé au 31 décembre 2025

En K€	Note	31.12.2025 12 mois	% CA	31.12.2024 12 mois	% CA
CHIFFRE D'AFFAIRES	**5.1.1**	**231 363**	**100%**	**191 312**	**100%**
ACHATS CONSOMMÉS	**5.1.3**	**-80 688**	**-35%**	**-64 472**	**-34%**
Charges de personnel	5.1.4	-22 675		-14 221	
Autres Produits	5.1.5	3 037		2 148	
Autres Charges	5.1.5	-1 211		-363	
Impôts et taxes	5.1.6	-4 033		-2 456	
Dotations et reprises aux amortissements et dépréciations	5.1.7	-4 598		-4 053	
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT		**121 195**	**52%**	**107 895**	**56%**
Autres Produits opérationnels	5.1.8	128		306	
Autres Charges opérationnelles	5.1.8	-10 908		-2 824	
Résultat de cessions d'Immeubles de placement	5.1.9	806		-1 352	
Ajustement des valeurs des immeubles de placement	5.2.4	58 390		23 787	
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL		**169 611**	**73%**	**127 812**	**67%**
Quote-part de résultat net des sociétés mises en équivalence	5.2.5	1 967		-4 507	
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL APRÈS QUOTE-PART DU RÉSULTAT NET DES ENTREPRISES MISES EN ÉQUIVALENCE		**171 578**	**74%**	**123 305**	**64%**
Coût de l'endettement net	5.1.10	-44 710		-32 643	
dont Produits financiers		18 832		30 981	
dont Charges financières		-63 542		-63 624	
Autres produits et charges financiers	5.1.10	-21 762		-29 799	
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS		**105 106**	**45%**	**60 863**	**32%**
Impôts sur les résultats	5.1.11	-30 310		-15 703	
RÉSULTAT NET DES ENTREPRISES CONSOLIDÉES		**74 796**	**32%**	**45 160**	**24%**
RÉSULTAT NET DES PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE		**-2 609**		**5 157**	
RÉSULTAT NET (PART DU GROUPE)		**77 405**	**33%**	**40 003**	**21%**
Résultat par action	5.1.12	2,43		1,26	
Résultat dilué par action	5.1.12	2,43		1,26	

2.1.1.2. État du Résultat Net Global Consolidé au 31 décembre 2025

En K€	31/12/2025 12 mois	31/12/2024 12 mois
RESULTAT NET DES ENTREPRISES CONSOLIDES	**74 797**	**45 160**
Gains et pertes directement comptabilisés en capitaux propres	-	-
Variation de juste valeur des instruments de couverture	-	-
Écarts de change résultant de la conversion des états financiers de filiales étrangères et investissements nets dans ces filiales	1 631	1 046
Impact des impôts différés sur instruments de couverture	-	-
Sous total des éléments du résultat global recyclables en résultat	**1 631**	**1 046**
Écarts actuariels sur les engagements retraites nets d'impôt	-81	26
Sous total des éléments du résultat global non recyclables en résultat	**-81**	**26**
TOTAL DES GAINS ET PERTES COMPTABILISÉS DIRECTEMENT EN CAPITAUX PROPRES	**1 550**	**1 072**
RÉSULTAT NET GLOBAL	**76 347**	**46 232**
Résultat Net Global – Part du groupe	78 956	41 075
Résultat Net Global – Participations ne donnant pas le contrôle	-2 609	5 157

2.1.1.3. État de Situation Financière Consolidée au 31 décembre 2025

Actif

En K€	Note	31.12.2025	31.12.2024
Ecarts d'acquisition	5.2.1	7 809	15 652
Immobilisations incorporelles	5.2.2	1 850	1 741
Immobilisations corporelles	5.2.3	28 403	29 383
Immeubles de placement	5.2.4	2 706 333	1 926 552
Titres mis en équivalence	5.2.5	73 661	73 029
Autres actifs non courants	5.2.6	3 617	3 419
Impôts différés actif	5.2.14	5 379	870
TOTAL ACTIFS NON COURANTS		**2 827 051**	**2 050 646**
Stocks et en-cours	5.2.7	53 897	64 028
Clients & comptes rattachés	5.2.9	27 538	18 999
Autres actifs courants	5.2.10	57 489	33 854
Actifs financiers courants	1.3.13	8 463	24 089
Trésorerie et équivalents	5.2.11	244 747	321 291
TOTAL ACTIFS COURANTS		**392 132**	**462 261**
Actifs destinés à être cédés	1.3.12	-	3 050
TOTAL DE L'ACTIF		**3 219 186**	**2 515 957**

Passif

En K€	Note	31.12.2025	31.12.2024
Capital		80 625	80 625
Réserves consolidées & Primes		899 181	927 411
Réserves de change	1.2.1	-445	-210
Résultat		77 405	40 003
CAPITAUX PROPRES (PART DU GROUPE)	**1.1.5**	**1 056 727**	**1 047 829**
Participations ne donnant pas le contrôle	1.1.5	88 982	51 870
TOTAL CAPITAUX PROPRES	**1.1.5**	**1 145 708**	**1 099 699**
Provisions pour risques & charges	5.2.15	4 547	1 407
Instruments financiers dérivés passifs non courants	1.3.13	-	-
Passifs financiers non courants	5.2.12	1 692 403	1 220 789
Impôts différés passif	5.2.14	115 292	36 931
Autres passifs non courants		7 408	11 112
TOTAL PASSIFS NON COURANTS		**1 819 651**	**1 270 239**
Fournisseurs & comptes rattachés		21 444	16 012
Autres passifs courants	5.2.16	107 235	92 399
Instruments financiers dérivés passifs courants	1.3.13	18 546	16 846
Passifs financiers courants	5.2.17	106 601	20 762
TOTAL PASSIFS COURANTS		**253 826**	**146 019**
Passifs liés à un groupe d'actifs destinés à être cédés	1.3.12	-	-
TOTAL DU PASSIF		**3 219 186**	**2 515 957**

2.1.1.4. Tableau de financement par analyse des flux de trésorerie

En K€	Note	31.12.2025 12 mois	31.12.2024 12 mois
Flux de trésorerie liés à l'activité			
Résultat net des sociétés consolidées		74 797	45 160
Elimination des charges & produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité			
• Amortissements & provisions		3 788	1 794
• Coût de l'endettement		47 583	36 992
• Autres produits et charges financiers		3 166	0
• Variation des impôts		30 310	15 703
• Variation de la valeur sur les immeubles de placement	4.2.3	-58 390	-23 787
• Variation de la valeur des instruments financiers	4.1.9	18 596	29 254
• Plus et moins-values de cession		-730	-1 396
• Quote-part de résultat des mises en équivalence	4.2.4	-1 967	4 507
• Frais d'acquisition sur titres de participation		0	168
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées		**117 152**	**108 395**
Impôts payés		-6 882	-5 161
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	4.3.2	-3 749	7 482
FLUX NET DE TRÉSORERIE GÉNÉRÉS PAR L'ACTIVITÉ (1)		**106 521**	**110 716**
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement			
Acquisition d'immeubles de placement	4.3.3	-302 437	-67 066
Acquisition d'immobilisations	4.3.3	-6 064	-50 023
Variations des prêts, avances et autres actifs financiers		-4 253	-1 265
Cession d'immobilisations	4.2.1-3	26 807	190 317
Cession d'actifs financiers		0	0
Incidence des variations de périmètre	4.3.4	-123 030	-5 939
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT (2)		**-408 977**	**66 024**
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement			
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	2.1.1	-62 114	-57 141
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées		-7 092	0
Augmentation, réduction de capital		48 093	0
Cession (acquisition) nette d'actions propres		-2 989	3 673
Sommes versées lors d'un changement dans les participations sans perte de contrôle		-3 775	-5 469
Emission d'emprunts	4.2.10-15	319 704	609 524
Remboursement d'emprunts (y compris locations financement)	4.2.10-15	-113 165	-390 782
Remboursement des dettes de location	4.2.10-15	-1 231	-1 043
Intérêts payés (y compris sur les obligations locatives)		-46 781	-41 341
Variations des autres financements		95 095	-45 900
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT (3)		**225 746**	**71 521**
Incidence de la variation des taux de change		167	47
VARIATION DES FLUX DE TRÉSORERIE (1+2+3)		**-76 544**	**248 308**
Trésorerie d'ouverture	4.3.1	321 291	72 985
Trésorerie de clôture	4.3.1	244 747	321 291
Variation de trésorerie		**-76 544**	**248 308**

(*) L'augmentation de capital en 2025 correspond à la souscription chez Frey Mars Partners.

(**) L'augmentation des autres financements en 2025 correspond a des actions de préférences émise par la filiale Travis 43 et détenues par un investisseur tiers représentant 23.5% de son capital. En raison des droits contractuels attachés à ces actions de préférences, celles-ci ont été classées comme des passifs financiers conformément à IAS 32.

2.1.1.5. Variation des capitaux propres

En K€	Capital	Primes	Réserves consolidées et résultats	Réserves de changes	Capitaux part du Groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
TOTAL AU 31 DÉCEMBRE 2023	**80 625**	**463 130**	**502 824**	**-49**	**1 046 530**	**69 908**	**1 116 438**
Résultat de la période	-	-	40 003	-	40 003	5 157	45 160
Distributions de dividendes	-	-54 983	-259	-	-57 142	-3 026	-60 168
Augmentation de capital	-	-	-	-	-	-	-
Actions auto détenues	-	-	3 590	-	3 590	-	3 590
Variations de périmètre	-	-	15 099	-	15 099	-20 169	-5 070
Autres	-	-60	-30	-161	-251	-	-251
TOTAL AU 31 DÉCEMBRE 2024	**80 625**	**408 087**	**559 327**	**-210**	**1 047 829**	**51 870**	**1 099 699**
Résultat de la période	-	-	77 405	-	77 405	-2 609	74 797
Distributions de dividendes	-	-30 570	-31 544	-	-62 114	-10 128	-72 241
Augmentation de capital	-	-	-	-	-	41 359	41 359
Actions auto détenues	-	-	-3 011	-	-3 011	-	-3 011
Variations de périmètre	-	-	-3 069	-	-3 069	8 140	5 071
Autres	-	-	-81	-235	-315	349	34
TOTAL AU 31 DÉCEMBRE 2025	**80 625**	**377 517**	**599 029**	**-445**	**1 056 727**	**88 982**	**1 145 708**

(*) Les distributions de dividendes sont de 60.6M€ chez FREY SA et 1.5M€ chez FRIGGRAYAS.

(**) L'augmentation de capital par les minoritaires a été réalisé sur les entités FREY MARS PARTNERS et SCI LA LUNE DES DOCKS.

(***) La variation des réserves consolidées et des participations ne donnant pas le contrôle est principalement liée à la variation du pourcentage de détention des sociétés ROS Peakside et Ros Krakow déjà consolidées en intégration globale.

2.1.2. ÉVÈNEMENTS MAJEURS SURVENUS AU COURS DE LA PÉRIODE

2.1.2.1. Opérations visant l'actionnariat du groupe

2.1.2.1.1. Distribution de dividendes

L'Assemblée Générale des actionnaires en date du 25 juin 2025 a approuvé le paiement d'un dividende de 1,90 € par action aux 32 250 098 actions existantes, soit un dividende d'un montant total de 61,3 M€. Compte tenu des actions auto–détenues, le montant versé s'élève à 60,6 M€.

2.1.2.1.2. Contrat de liquidité, programme de rachat d'actions

L'assemblée générale du 25 juin 2025 a autorisé le Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi, à acheter ou faire acheter des actions de la Société, dans les conditions prévues par les articles L22-10-62 du Code de commerce en vue :

- d'assurer la liquidité et animer le marché des titres de la Société par l'intermédiaire d'un prestataire de services d'investissement, intervenant au nom et pour le compte de la Société en toute indépendance et agissant dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à une charte de déontologie reconnue par l'Autorité des marchés financiers ;
- de la remise d'actions lors de l'exercice de droits attachés à des titres financiers et/ou valeurs mobilières donnant droit par remboursement, conversion, échange, présentation d'un bon ou de toute autre manière, à l'attribution d'actions de la Société;
- de la conservation et la remise ultérieure d'actions (à titre d'échange, de paiement ou autre) dans le cadre d'opérations financières ou de croissance externe de la Société, de fusion, de scission ou d'apport ;
- de réduire le capital social par voie d'annulation des actions ainsi rachetées ;
- d'attribuer des actions aux salariés ou mandataires sociaux de la Société ou des sociétés qui lui sont liées, notamment dans le cadre de la participation aux fruits de l'expansion de l'entreprise, au titre d'un plan d'épargne entreprise, ou pour l'attribution gratuite d'actions dans le cadre des dispositions de l'article L.225-197-1 et suivants du Code de commerce ; et/ou
- de la mise en œuvre de tout plan d'options d'achat d'actions de la Société dans le cadre des dispositions des articles L.225-177 et suivants du Code de commerce.

Ce programme serait également destiné à permettre à la Société d'opérer dans tout autre but autorisé ou qui viendrait à être autorisé par la loi ou la réglementation en vigueur, notamment afin de mettre en œuvre toute pratique de marché qui viendrait à être admise par l'Autorité des marchés financiers.

Dans une telle hypothèse, la Société informerait ses actionnaires par voie de communiqué.

Les actions pourront être ainsi acquises, conservées et, le cas échéant, échangées ou transférées, par tous moyens, sur le marché ou hors marché, et dans le respect de la réglementation applicable, en utilisant, le cas échéant, tous instruments financiers dérivés ou optionnels négociés sur les marchés réglementés ou de gré à gré.

La Société se réserve la possibilité d'intervenir par achat de blocs de titres ainsi que de poursuivre l'exécution du présent programme de rachat d'actions en période d'offre publique d'acquisition ou d'échange portant sur des titres de capital de la Société.

Les modalités fixées par l'assemblée sont les suivantes :

- caractéristiques des titres pouvant faire l'objet d'un rachat : actions ordinaires de la Société admises aux négociations sur le Compartiment B du marché réglementé d'Euronext à Paris sous le code ISIN FR0010588079 ;
- part maximale du capital : 10 % du capital de la Société pendant la durée du programme, cette limite s'appréciant sur la base du nombre d'actions composant le capital de la Société au moment des rachats ;
- prix unitaire d'achat maximum : 55 € (hors frais d'acquisition), sous réserve des ajustements liés aux éventuelles opérations sur le capital de la Société ;
- montant maximal des fonds destinés à la réalisation du programme : 177 375 495 € sur la base du prix unitaire d'achat maximum et du nombre d'actions pouvant être rachetées dans le cadre du programme ;
- durée du programme de rachat : 18 mois à compter du 25 juin 2025, soit jusqu'au 25 décembre 2026.

Au 31 décembre 2025, la Société détenait 467 243 actions propres, soit 1,45 % de son capital à cette date, réparties entre les deux contrats suivants :

- 20 175 titres détenus dans le cadre du contrat de liquidité conclu le 3 mars 2017 ayant pour objectif l'animation du marché ;
- 447 068 titres détenus dans le cadre du contrat de rachat permettant de réaliser les autres objectifs autorisés par l'Assemblée Générale.

2.1.2.2. Financements

Dettes bancaires

Sur le mois de juin 2025, Frey a obtenu l'accord d'extension d'un an des dates d'échéance de 5 lignes corporate à 2030 ainsi q'une augmentation du nominal d'une de ces lignes, passant d'un montant global de 610 M€ à 630 M€.

Le 27 juin 2025, Frey a signé une ligne de financement moyen terme d'un montant total de 145 M€ à 5 ans avec deux possibilités d'extension d'un an.

Le 30 décembre 2025, FREY MARS PARTNERS, filiale créée en partenariat avec l'OPPCI JV MARS représentant notamment SOCIÉTÉ GÉNÉRALE ASSURANCES et CRÉDIT AGRICOLE ASSURANCES et à laquelle FREY a cédé un portefeuille de 3 actifs français pour une valeur de plus de 170M€, a souscrit une nouvelle dette hypothécaire de 86,5 M€ à 7 ans basée sur l'Euribor 3 mois et assorti de critères de performance ESG (environnementaux, sociaux et de gouvernance).

Comme tous les financements souscrits par le Groupe, ces nouvelles lignes incluent des critères ESG tels que les certifications environnementales des immeubles, la mobilité et les émissions de GES.

Couvertures

Le Groupe a renforcé ses positions de couvertures de taux en signant sur le premier semestre 2025 :

- un collar d'un nominal de 50 M€ pour une durée de 5 ans.
- un swap d'un nominal de 50 M€ pour une durée de 3 ans.
- un swap d'un nominal de 100 M€ à échéance en novembre 2034.

Ces couvertures ne sont pas traitées comptablement en instrument de couverture (cf note 3.13).

Autres financements

Dans le cadre du partenariat conclu avec Cale Street le 13 août 2025, le Groupe a mis en place des actions de préférence et un prêt d'actionnaire pour un montant total de 345,1 M€.

Compte tenu des droits contractuels attachés aux actions de préférence, ces instruments sont comptabilisés en passifs financiers conformément à IAS 32.

La maturité de ces instruments n'est pas fixée de manière ferme et dépend de la mise en œuvre des mécanismes de liquidité et de sortie prévus contractuellement.

2.1.2.3. Variations de périmètre

Les variations de périmètre intervenues en 2025 sont décrites ci-dessous.

Entrée de périmètre

- Le 14 février 2025, FREY a fait l'acquisition de 100% des titres la société TRAVIS INVESTMENT SOLUTION 43 (OUTLET PARTNERSHIP LUX SARL).
- Le 14 février 2025, TRAVIS INVESTMENT SOLUTION 43 (OUTLET PARTNERSHIP LUX SARL) a ensuite fait l'acquisition de 100% des titres des sociétés TRAVIS INVESTMENT SOLUTION 44 (FREY BERLIN PROPERTY 1 SARL), FREY BERLIN PROPERTY 2 SARL, FREY BERLIN PROPERTY 3 SARL, FREY BERLIN PROPERTY 4 SARL et FREY BERLIN OPCO GMBH. Le 7 mai 2025, ces sociétés ont acquis l'actif Designer Outlet Berlin.
- Le 26 mars 2025, la société ROS BERLIN, filiale à 100% de ROS GMBH, a été créée.
- Le 21 juillet 2025, TRAVIS INVESTMENT SOLUTION 43 (OUTLET PARTNERSHIP LUX SARL) a fait l'acquisition de 100% des titres de la société TRAVIS INVESTMENT SOLUTION 48 (devenue FREY BERLIN PROPERTY 5 SARL). Cette société a acquis un bâtiment complémentaire à l'actif Designer Outlet Berlin le 4 décembre 2025.
- Le 13 août 2025, TRAVIS INVESTMENT SOLUTION 43 (OUTLET PARTNERSHIP LUX SARL) a fait l'acquisition de 100% des titres de trois sociétés italiennes (FRANKIE RETAIL HOLDCO, PALMANOVA PROPCO et VALDICHIANA PROPCO) détenant respectivement les actifs Franciacorta Designer Village, Palmanova Designer Village et Valdichiana Designer Village
- Le 13 août 2025, ROS GMBH a fait l'acquisition de 100% des titres de la société Land of Fashion, renommée immédiatement ROS Italia.
- Le 27 novembre 2025, la société FREY MARS PARTNERS, filiale à 100% de FREY MURS 02, a été créée.
- Le 16 décembre 2025, la société SP CLAYE, filiale à 100% de FREY, a été créée. FREY a apporté l'actif Shopping Promenade Claye Souilly à SP Claye le 5 février 2026.

Variation du pourcentage de détention

- En date du 29 janvier 2025, FREY a acquis 37,5 % des parts de la société ROS ITALY portant sa participation dans cette entité de 62,5 % à 100 %.
- En date du 3 février 2025, FREY a acquis 50 % des parts des sociétés ROS POLAND MANAGEMENT (anciennement Peakside ROS Outlet Management) et ROS KRAKOW MANAGEMENT (anciennement Peakside ROS Outlet Management Krakow) portant sa participation dans ses deux entités de 50% à 100%.
- En date du 12 août 2025, FREY a cédé 23,5% des titres de la société TRAVIS INVESTMENT SOLUTION 43 (OUTLET PARTNERSHIP LUX SARL), ramenant sa participation dans cette entité de 100% à 76,5%.
- Le 30 décembre 2025, FREY a mis en place un partenariat avec l'OPPCI JV MARS représentant notamment SOCIÉTÉ GÉNÉRALE ASSURANCES et CRÉDIT AGRICOLE ASSURANCES. Cette OPPCI est entrée au capital de FREY MARS PARTNERS à hauteur de 49%, FREY conservant le contrôle de la société et une participation indirecte à hauteur de 51% via sa filiale FREY MURS 02.

Sorties de périmètre

Des sorties de périmètre ont eu lieu sur l'exercice, ROS Haumont et Ros Beyond qui ont été dissoutes au cours de l'exercice 2025.

2.1.2.4. Projets et développement

En 2024, FREY a acquis son premier projet d'outlet à Malmö en Suède. En cours de développement en 2025, le Malmö Designer Village est situé au cœur de la plus grande zone de chalandise de Scandinavie (4 M d'habitants et 26 M de touristes chaque année à moins de 90 minutes), incluant les villes de Malmö, Helsingborg et Copenhague. Les travaux de la première phase de 18 000 m² sont en cours avec une ouverture prévue en 2027.

En parallèle, FREY a également lancé en 2025 les travaux de Promenade Lleida, actif de 57 000 m² situé en Catalogne et développé en partenariat avec Eurofund. Pensé comme un véritable espace de destination, Promenade Lleida s'adressera à un bassin de vie de 300 000 habitants dans un rayon de 30 minutes. Il proposera une offre équilibrée mêlant enseignes locales et marques internationales, dans un cadre ouvert, moderne et convivial. Son ouverture est également prévue en 2017.

En cohérence avec la politique ESG exigeante du groupe FREY, ces deux projets seront certifiés BREEAM Excellent.

2.1.3. PRINCIPES COMPTABLES ET MÉTHODES DE CONSOLIDATION

La société mère du Groupe, tel que présentée sur les états ci-après, est la société FREY, société anonyme à Conseil d'Administration et société à mission, dont le siège social est situé dans le Parc d'affaires TGV Reims-Bezannes, 1 rue René Cassin, 51430 Bezannes en France. Maîtrisant l'ensemble de la chaîne de valeur immobilière (développeur, investisseur et gestionnaire), FREY est un acteur de référence des destinations shopping premium de plein air : retails parks et outlets. Inventeur d'une nouvelle génération de centres de plein air Shopping Promenade® et pionnier des retail parks écologiques avec son concept Greencenter®, FREY, entreprise à mission certifiée B Corp™, s'engage au quotidien pour une société plus responsable, respectueuse de l'environnement et socialement bénéfique à son écosystème et à ses parties prenantes. FREY a comme ambition d'être le leader européen des destinations shopping de plein air (full price et outlet). FREY est cotée sur le compartiment B d'Euronext Paris.

2.1.3.1. Référentiel comptable

Les principes comptables retenus pour la préparation des comptes consolidés annuels sont conformes aux normes et interprétations I.F.R.S (International Financial Reporting Standards) telles qu'adoptées par l'Union Européenne et en vigueur au 31 décembre 2025.

Les nouvelles règles comptables suivantes ont été appliquées pour la première fois aux présents états financiers consolidés du Groupe, sans avoir d'impact significatif sur ces états :

- Modification de la norme IAS 21 – Absence de convertibilité
- Illustrative Examples on reporting uncertainties in financial statements

L'application de ces nouvelles règles n'a pas eu d'impact significatif sur les états financiers consolidés.

2.1.3.2. Base d'évaluation, jugements et utilisation d'estimation

Les états financiers ont été préparés selon la convention du coût historique, à l'exception des immeubles de placement, des instruments dérivés et des équivalents de trésorerie assimilables à la trésorerie, qui sont comptabilisés selon la convention de la juste valeur.

L'établissement des états financiers nécessite, conformément au cadre conceptuel des normes I.F.R.S, d'effectuer des estimations et d'utiliser des hypothèses qui affectent les montants figurant dans ces états financiers. Les estimations significatives réalisées par le Groupe pour l'établissement des états financiers portent principalement sur :

- l'évaluation de la juste valeur des immeubles de placement ;
- l'évaluation des instruments financiers dérivés ;
- l'évaluation des actifs d'exploitation, et notamment le taux d'avancement des projets en cours ;
- l'évaluation des provisions.

En raison des incertitudes inhérentes à tout processus d'évaluation, le Groupe révise ses estimations sur la base des informations régulièrement mises à jour. Il est possible que les résultats futurs des opérations concernées diffèrent de ces estimations.

Outre l'utilisation d'estimations, la direction du Groupe fait usage de jugement pour définir le traitement comptable adéquat de certaines activités et transactions lorsque les normes et interprétations I.F.R.S en vigueur ne traitent pas de manière précise des problématiques comptables concernées.

Risques climatiques

La probabilité de multiplication des phénomènes météorologiques extrêmes (vagues de chaleur, inondations, sécheresses, tempêtes…) ainsi que l'augmentation des risques chroniques liés aux évolutions à long terme des schémas climatiques (hausse progressive des températures, élévation du niveau de la mer...) posent de manière nouvelle la question des conséquences du changement climatique sur le secteur immobilier.

Depuis 2022, FREY analyse les impacts potentiels de ces risques sur son patrimoine selon deux axes :

- Les risques physiques sur les actifs : il s'agit des pertes directes associées aux dommages causés par les aléas climatiques comme les inondations côtières et fluviales, le froid extrême, la chaleur extrême, les cyclones et les feux de forêt (dégradations, dégâts…).
- Les risques de transition : il s'agit des conséquences financières entrainées par la mise en œuvre d'un modèle économique bas-carbone qui nécessite des changements stratégiques, technologiques et sociaux d'envergure (contraintes réglementaires, obsolescence du patrimoine, évolution des attentes des parties prenantes…).

Pour étayer cette étude, FREY est accompagnée par MSCI via son portail MSCI Real Estate Climat Value-at-Risk® qui permet une traduction financière des risques liés au changement climatique.

Les principaux risques physiques et de transition ont été analysés actif par actif. L'étude confirme que les actifs de FREY, compte tenu de leur localisation géographique, sont exposés à des risques physiques très limités. Les risques de transition, quant à eux, ressortent de manière plus significative. Cependant, compte tenu de la difficulté de collecte des données de consommation des locataires, ces résultats sont basés en partie sur des extrapolations et sur les données statistiques fournies par la plateforme MSCI Real Estate Climat Value-at-Risk et doivent donc être analysés avec prudence.

Les résultats de ces travaux ont été intégrés à la stratégie environnementale du Groupe afin d'améliorer la résilience de FREY sur les deux volets atténuation et adaptation des effets du changement climatique.

Au 31 décembre 2025, les états financiers n'ont pas été significativement affectés par les conséquences du changement climatique.

Conformité à la CSRD et à la Taxonomie européenne

À la date d'arrêté des comptes, et compte tenu des dispositions issues du paquet législatif de simplification dit « Omnibus », le Groupe FREY n'est pas soumis aux obligations de la directive CSRD ni à celles relatives à la taxonomie européenne.

Néanmoins, le Groupe s'est appuyé sur les travaux préparatoires menés en 2024 pour anticiper les futures exigences en matière de reporting de durabilité pour la refonte de la feuille de route de la Mission du Groupe réalisée en 2025.

2.1.3.3. Périmètre et méthode de consolidation

Entrent dans le périmètre de consolidation, les sociétés placées sous le contrôle de la société FREY, ainsi que les sociétés dans lesquelles le Groupe exerce un contrôle conjoint ou une influence notable.

Le Groupe prend en compte tous les faits et circonstances lorsqu'il évalue le contrôle potentiel dont il dispose sur une entité contrôlée. Cette notion de contrôle est réexaminée si les faits et circonstances indiquent la présence de changement sur un ou plusieurs éléments mentionnés ci-dessus.

La méthode de consolidation est déterminée en fonction du contrôle exercé :

- contrôle : consolidation par intégration globale. Un investisseur contrôle une entité faisant l'objet d'un investissement lorsqu'il est exposé ou qu'il a droit à des rendements variables en raison de ses liens avec l'entité faisant l'objet d'un investissement et qu'il a la capacité d'influer sur ces rendements du fait du pouvoir qu'il détient sur celle-ci ;
- contrôle conjoint : c'est le partage contractuellement convenu du contrôle exercé sur une opération, qui n'existe que dans le cas où les décisions concernant les activités pertinentes requièrent le consentement unanime des parties partageant le contrôle. Le classement d'un partenariat en tant qu'activité conjointe ou coentreprise est fonction des droits et des obligations des parties à l'opération :
  - un coparticipant comptabilise les actifs, passifs et transactions relatifs à son implication dans une activité conjointe, y compris sa quote-part dans ceux générés conjointement. Ces actifs, passifs et transactions sont comptabilisés conformément aux IFRS correspondantes,
  - un coentrepreneur doit comptabiliser ses intérêts dans une coentreprise de manière identique à celle utilisée dans le cadre d'une participation dans une entreprise associée, c'est-à-dire selon la méthode de la mise en équivalence ;
- influence notable : consolidation par mise en équivalence. L'influence notable se détermine par le pouvoir de participer aux décisions de politique financière et opérationnelle de l'entreprise détenue, sans toutefois exercer un contrôle sur ces politiques. Elle est présumée si le Groupe détient directement ou indirectement un pourcentage supérieur à 20 % des droits de vote dans une entité.

2.1.3.4. Regroupements d'entreprises

Dans le cadre des regroupements d'entreprises, le coût d'acquisition est évalué comme le total de la juste valeur à la date d'acquisition, des actifs remis, des passifs encourus ou assumés et des instruments de capitaux propres émis en échange du contrôle de l'entreprise acquise. Selon la norme I.F.R.S 3 révisée, les coûts d'acquisition des titres sont comptabilisés en charges.

À la date d'acquisition, les actifs, passifs, éléments de hors-bilan et passifs éventuels identifiables conformément à la norme I.F.R.S 3 des entités acquises, sont évalués individuellement à leur juste valeur quelle que soit leur destination. Les analyses et expertises nécessaires à l'évaluation initiale de ces éléments, ainsi que leur correction éventuelle en cas d'informations nouvelles, peuvent intervenir dans un délai de douze mois à compter de la date d'acquisition.

L'écart positif entre le coût d'acquisition de l'entité et la quote-part acquise de l'actif net ainsi réévalué est inscrit à l'actif du bilan consolidé dans la rubrique « Écarts d'acquisition » ; en cas d'écart négatif, celui-ci est immédiatement enregistré en résultat au niveau des autres produits opérationnels.

La Société met en œuvre des tests de pertes de valeur au titre de ses écarts d'acquisition lors de chaque clôture annuelle ou semestrielle (soit au moins une fois l'an) et plus fréquemment s'il existe un indice de perte de valeur.

Conformément aux normes IFRS, des corrections sur les évaluations des écarts d'acquisition comptabilisés sur l'exercice pourraient être apportées dans un délai de 12 mois post-acquisition, induisant une modification correspondante des écarts d'acquisition constatés et de leurs affectations.

2.1.3.5. Conversion des comptes exprimés en devises

Les comptes consolidés annuels du groupe sont établis en euro, qui est la monnaie fonctionnelle et de présentation de la société mère. Les états financiers de chaque société du groupe sont préparés dans la monnaie fonctionnelle de la société. La monnaie fonctionnelle est la devise dans laquelle s'opère l'environnement économique principal de la société.

L'ensemble des filiales consolidées du groupe est situé dans la zone euro, à l'exception des sociétés basées en Pologne (złoty polonais), en Hongrie (forint), en Suède (couronne suédoise) et au Royaume-Uni (livre sterling), dont la comptabilité est tenue dans leur devise locale.

Dans le cadre de la préparation des comptes consolidés, les résultats et la situation financière de chaque entité du groupe dont la monnaie fonctionnelle diffère de la monnaie de présentation du groupe, sont convertis dans la monnaie de présentation selon les règles suivantes :

- les actifs et passifs de ces filiales sont convertis en euros, au taux de change en vigueur à la date de clôture ;
- les capitaux propres sont convertis au taux historique ;
- les produits et charges ainsi que les autres éléments du résultat global sont convertis en euros aux taux moyen pour l'année, sous réserve de fluctuations importantes des cours de change, auquel cas le cours de change utilisé est celui en vigueur aux dates de transaction.
- tous les écarts de change résultat de ces conversions sont comptabilisés en tant qu'élément séparé des capitaux propres (en réserve de change) ; et quand une société du groupe est cédée, les écarts de change accumulés en capitaux propres sont passés en résultat, en produit ou perte de cession.

Les sociétés du groupe réalisent certaines opérations dans une monnaie étrangère qui n'est pas leur monnaie de fonctionnement. Ces opérations sont initialement enregistrées dans la monnaie fonctionnelle au taux de change en vigueur à la date de clôture.

A la date de clôture, les actifs et passifs monétaires libellés en devises étrangères sont convertis dans la monnaie fonctionnelle au taux de change en vigueur à la date de clôture. Ces gains ou pertes de change liés à cette conversion ou règlement de transactions en devises sont comptabilisés en compte de résultat, à l'exception des opérations suivantes :

- les écarts de conversion latents sur les investissements nets ;
- les écarts de conversion latents sur les avances intra-groupe, qui par nature, font partie de l'investissement net.

Les actifs et passifs non monétaires évalués à leur coût historique en monnaie étrangère sont convertis en utilisant le taux de change à la date de transaction.

2.1.3.6. Immobilisations incorporelles

Les actifs non corporels qui peuvent être séparés et être vendus, transférés, concédés par licence, loués ou échangés, soit de façon individuelle, soit dans le cadre d'un contrat, avec un actif ou un passif lié, ou qui résultent de droits contractuels ou autres droits légaux, que ces droits soient cessibles ou séparables, sont comptabilisés en immobilisations incorporelles. Après leur comptabilisation initiale, les immobilisations incorporelles sont comptabilisées pour leur coût diminué du cumul des amortissements éventuels et des pertes de valeur.

Les immobilisations à durée d'utilité finie font l'objet d'un amortissement linéaire pratiqué sur ladite durée. Les durées d'utilité sont examinées chaque année et un test de dépréciation est réalisé dès qu'il y a un indice de perte de valeur.

2.1.3.7. Immobilisations corporelles

Les modalités d'application de la norme I.A.S. 16 (Immobilisations corporelles) adoptées par le Groupe consistent au maintien au coût historique des constructions hors immeubles de placement (siège social), installations techniques, matériels et outillages et des autres immobilisations corporelles. Les forêts acquises par le Groupe dans le cadre de sa démarche RSE sont comptabilisées dans cette rubrique.

Les principales durées d'amortissement effectuées en mode linéaire sont les suivantes :

- structure des constructions 35 ans
- façades 25 ans
- installations générales 20 ans
- installations techniques 4 à 10 ans
- matériels et outillages 4 à 10 ans

Les constructions amorties ne sont pas destinées à faire partie de l'activité patrimoniale et ne sont pas considérées comme immeubles de placement.

2.1.3.8. Immeubles de placement

Un immeuble de placement se définit comme un bien immobilier détenu pour en retirer des loyers ou valoriser le capital ou les deux.

La norme IAS 40 s'applique à l'évaluation, dans les états financiers du preneur, d'un droit sur un bien immobilier détenu dans le cadre d'un contrat de location comptabilisé comme un contrat de location-financement, et à l'évaluation, dans les états financiers du bailleur, d'un immeuble de placement mis à la disposition d'un preneur dans le cadre d'un contrat de location simple.

Le patrimoine immobilier du Groupe FREY, hors siège social, est comptabilisé en immeubles de placement.

En application de la méthode préférentielle proposée par I.A.S. 40, les immeubles de placement sont valorisés à leur valeur de marché, hors droits de mutation, et ne sont plus amortis, ni dépréciés.

Selon I.F.R.S 13, la juste valeur est définie comme le prix qui serait reçu pour la vente d'un actif, ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des intervenants du marché à la date d'évaluation (valeur de sortie).

Les améliorations ou modifications futures prévues sur l'actif doivent être prises en compte dans l'expertise afin de refléter son utilisation optimale.

La valeur de marché est déterminée semestriellement par des experts indépendants. Elle correspond au prix auquel un bien ou un droit immobilier pourrait être cédé au moment de l'expertise dans des conditions normales du jeu de l'offre et de la demande.

Elle est déterminée de la manière suivante :

- pour les terrains, par référence aux prix de vente constatés sur le marché des ensembles immobiliers équivalents en nature et en localisation (méthode comparative) et par référence à la valeur vénale potentielle de l'ensemble immobilier calculée par l'estimation de la différence entre le prix de vente et le coût du promoteur (méthode de la charge foncière ou du bilan promoteur)
- pour les immeubles en cours de construction, par la méthode par Discounted Cash Flow consistant à déterminer la valeur vénale d'un immeuble par actualisation des flux de trésorerie prévisionnels qu'il est susceptible de générer sur un horizon donné, en tenant compte également des décaissements travaux ;
- pour les actifs loués par bail à construction, par l'actualisation des revenus nets projetés sur la durée du B.A.C. et la détermination de la valeur résiduelle contractuelle, à son terme ;
- et, pour les immeubles achevés, par capitalisation des revenus nets en fonction des rendements observés sur le marché (méthode par capitalisation), et par la méthode par Discounted Cash Flow.

Les revenus nets sont déterminés en ôtant des loyers réels et potentiels (sur locaux vacants), les charges immobilières non récupérées sur les locataires en fonction des baux concernés, ainsi que les charges liées à la vacance des locaux, déterminées sur la base d'une durée estimée de relocation. Dans l'hypothèse où un site présenterait une vacance structurelle, ces déductions s'accompagneraient de la perte du revenu potentiel correspondant.

Conformément à l'application de la norme I.A.S. 40 révisée, les immeubles en cours de construction ou de développement en vue d'une utilisation ultérieure en tant qu'immeubles de placement, sont classés en immeubles de placement et évalués à la juste valeur dès lors que les critères de fiabilité de la juste valeur sont remplis, à savoir : critères administratifs (obtention des autorisations administratives), de commercialisation (taux de commercialisation supérieur à 25%) et techniques (dépôts de la DROC).

Les mouvements de la juste valeur des investissements sont portés au compte de résultat au cours de la période où ils surviennent. Tout gain ou perte réalisé(e) suite à la vente d'un investissement immobilier est pris(e) en compte sur la période de réalisation, le gain ou la perte est égal(e) à la différence entre le produit net de la vente et la dernière juste valeur estimée y compris semestrielle.

Les valorisations réalisées par les experts indépendants sont revues en interne par la Direction et les personnes compétentes au sein de chaque service, semestriellement, afin d'apprécier la cohérence des valo,riations externes et des hypothèses sous-jacentes. Au 31 décembre 2025, 98,5% de la valeur du patrimoine consolidé (hors droits) a été évaluée par des experts indépendants conformément à la méthode décrite ci-dessus. Le taux de couverture des expertises externes sur les 5 dernières années est compris entre 96% et 98%.

2.1.3.9. Dépréciations d'actifs

Pour apprécier l'existence d'un indice quelconque qu'un actif ait pu se déprécier, il est nécessaire de considérer au minimum les indices suivants :

- durant la période, la valeur de marché de l'actif a diminué de manière importante ;
- d'importants changements sont survenus au cours de la période ou surviendront dans un proche avenir dans l'environnement technologique, économique ou juridique ou du marché dans lequel l'entité opère ;
- les taux d'intérêt du marché ou d'autres taux de rendement du marché ont augmenté durant la période, avec pour conséquence une modification du taux d'actualisation utilisé dans le calcul de la valeur d'utilité de l'actif.

Concernant les projets au coût, ils font l'objet d'une revue semestrielle par la Direction afin d'évaluer notamment leur faisabilité et rentabilité prévisionnelle.

Les écarts d'acquisition font l'objet d'un test de perte de valeur (annuel et semestriel en cas d'indice de perte de valeur). L'écart d'acquisition lié aux sociétés ROS est évalué selon un multiple de l'Ebit.

Au 31 décembre 2025, il n'a pas été identifié d'indice de perte de valeur nécessitant la constatation d'une dépréciation.

2.1.3.10. Actifs et passifs financiers

Actifs financiers

La catégorie « actifs financiers » comprend notamment les participations et les valeurs mobilières ne satisfaisant pas aux critères de classement en tant qu'équivalent de trésorerie.

Les dividendes perçus sont enregistrés lorsqu'ils ont été votés. Les intérêts sont enregistrés en résultat sur la base d'un taux d'intérêt effectif.

Lors de la comptabilisation initiale des prêts, les coûts de transaction qui leur sont directement imputables leur sont incorporés, si le montant est significatif.

À chaque clôture, les prêts sont évalués à leur coût amorti. Par ailleurs, des dépréciations sont constituées et comptabilisées au résultat lorsqu'il existe une indication objective de dépréciation du fait d'un événement intervenu après la comptabilisation initiale de l'actif.

Passifs financiers

Les passifs financiers comprennent les emprunts (y compris obligataires) et autres dettes porteuses d'intérêts.

Les actions de préférences peuvent être qualifiées de passifs financiers dès lors que leurs termes contractuels créent une obligation de remboursement en trésorerie, même contingente.

Lors de leur comptabilisation initiale, ils sont évalués à leur juste valeur sur laquelle sont imputés les coûts de transaction qui sont directement attribuables à l'émission du passif. Ils sont ensuite comptabilisés au coût amorti sur la base du taux d'intérêt effectif. Le taux effectif comprend le taux facial et l'amortissement actuariel des frais d'émission et des primes d'émission et de remboursement.

La part à moins d'un an des dettes financières est classée dans le poste passifs financiers courants.

2.1.3.11. Autres actifs non courants

Ces autres actifs ont été comptabilisés à leur coût d'acquisition. Ces actifs font l'objet de tests de valeur dès l'apparition d'indice de perte de valeur et au moins annuellement.

2.1.3.12. Actifs et passifs disponibles à la vente

Les actifs et passifs qui sont immédiatement disponibles pour être vendus, et dont la vente est hautement probable (sous promesse de vente), sont classés en actifs et passifs disponibles à la vente conformément aux dispositions de la norme IFRS 5. Quand plusieurs actifs sont destinés à être cédés lors d'une transaction unique, on considère le groupe d'actifs dans son ensemble ainsi que les passifs qui s'y attachent.

Les actifs, ou groupe d'actifs, disponibles à la vente sont évalués au montant le plus faible entre la valeur nette comptable et la juste valeur nette des coûts de cession. Si les actifs destinés à être cédés correspondent à des immeubles de placement, ces derniers sont évalués à la juste valeur nette des frais de commercialisation (à dire d'expert ou au prix de vente si ce dernier est connu, sous déduction des coûts liés à la vente). Les actifs non courants classés comme détenus pour la vente ne sont plus amortis. Lorsque les actifs destinés à être cédés sont des sociétés consolidées, un impôt différé est constaté sur la différence entre la valeur en consolidation des titres cédés et leur valeur fiscale en application de la norme I.A.S 12 et de la fiscalité en vigueur.

Les actifs et passifs disponibles à la vente sont classés respectivement sur deux lignes du bilan consolidé et les comptes de produits et de charges restent consolidés ligne à ligne dans le compte de résultat du Groupe. Pour les actifs et passifs qui font l'objet d'un abandon d'activité les comptes de produits et de charges sont regroupés sur une seule ligne dans le compte de résultat du Groupe.

À chaque clôture, la valeur des actifs et passifs est revue afin de déterminer s'il y a lieu de constater une perte ou un profit dans le cas où la juste valeur nette des coûts de cession aurait évolué.

Au 31 décembre 2025, aucun actif ne fait l'objet d'un compromis de vente ni est en cours de cession sur les 12 prochains mois.

2.1.3.13. Instruments financiers dérivés

L'évaluation et la comptabilisation des instruments financiers ainsi que l'information à fournir sont définies par les normes I.A.S 32, I.F.R.S 9, I.F.R.S 7 et I.F.R.S 13.

Le Groupe FREY n'utilise des instruments dérivés que dans le cadre de sa politique de couverture du risque de taux d'intérêt de la dette. Ces instruments, présentés à leur valeur notionnelle en hors-bilan en normes françaises, constituent en normes I.F.R.S des actifs et passifs financiers et doivent être inscrits au bilan pour leur juste valeur.

Ces instruments doivent être qualifiés ou non d'opérations de couverture, dont l'efficacité doit être vérifiée. Lorsque la relation de couverture est établie (couverture de flux futurs de trésorerie ou *cash* flow hedge), la variation de valeur de l'instrument, correspondant à la seule partie efficace de la couverture est enregistrée en capitaux propres. La variation de valeur de la part inefficace est comptabilisée, quant à elle, en compte de résultat selon les valorisations « MTM » communiquées par les établissements de crédit concernés.

Dans tous les autres cas, la variation de valeur est directement enregistrée en résultat.

Compte tenu du coût de réalisation des tests d'efficacité et de la prise en compte de l'impact des variations de valeur enregistrées en capitaux propres dans le résultat global, le Groupe a décidé de ne pas tester ses instruments financiers et donc de comptabiliser l'intégralité des variations en résultat.

Les soultes liées à ces instruments financiers sont comptabilisées comme une variation de valeur.

Exposition au risque de crédit d'une contrepartie

Le Groupe, détenant des groupes d'actifs ou de passifs financiers, est exposé à un risque de marché ou un risque de crédit sur chacune de ses contreparties, tel que défini par I.F.R.S 7. Le Groupe utilise l'exception prévue par I.F.R.S 13 qui permet de mesurer à la juste valeur le groupe d'actifs ou de passifs financiers sur la base du prix qui serait reçu pour la vente ou le transfert d'une position nette à l'égard d'un risque particulier lors d'une transaction normale entre des intervenants de marché à la date d'évaluation.

Pour déterminer la position nette, le Groupe tient compte des arrangements existants qui atténueraient le risque de crédit en cas de défaut (par exemple, un accord de compensation globale avec la contrepartie). L'évaluation de la juste valeur prend en compte la probabilité qu'un tel arrangement puisse être juridiquement contraignant en cas de défaut.

L'impact étant non significatif, l'évaluation des dérivés ne prend pas en compte l'ajustement de la valeur de crédit (C.V.A.) et l'ajustement de la valeur de débit (D.V.A.).

Au 31 décembre 2025, les instruments financiers détenus représentent une valeur de -11,4 M€ (hors intérêts courus) contre 7,2 M€ au 31 décembre 2024.

L'impact de la variation de juste valeur nette des soultes et primes versées a été comptabilisé en résultat à hauteur de -18,6 M€, hors impôt différé.

Méthodes d'évaluation des actifs et passifs

Les principales méthodes et hypothèses retenues pour le classement des instruments financiers sont reprises dans le tableau suivant (pour les postes de bilan concernés et significatifs) :

Montants en K€	Classement	31/12/2025	31.12.2024
ACTIF			
Immeubles de placement	A/B	2 706 333	1 926 552
Clients & comptes rattachés	B	27 538	18 999
Instruments financiers dérivés	A	8 463	24 121
Trésorerie et équivalents	B	244 747	321 259
PASSIF			
Passifs financiers non courants	B/C	1 692 403	1 220 789
Autres passifs courants	B	107 235	92 399
Instruments financiers dérivés courants	A	18 546	16 846
Passifs financiers courants	B	106 601	20 762

A : Juste valeur par résultat
B : Évaluation au coût amorti
C : Juste Valeur par les autres éléments du résultat global

Il existe trois niveaux de juste valeur selon que l'instrument est coté sur un marché actif (niveau 1), que son évaluation fait appel à des techniques de valorisation s'appuyant sur des données de marché existantes à la clôture (niveau 2) ou s'appuyant sur des données non observables (niveau 3).

Actifs évalués à la juste valeur *(en K€)*	Classement	31/12/2025	31/12/2024
Immeubles de placement	Niveau 3	2 706 333	1 926 552
Dérivés actifs courants (instruments de couverture)	Niveau 2	7 200	24 089
Equivalents de trésorerie et autres placements	Niveau 1	7 838	46 292
TOTAL		**2 721 371**	**1 996 933**

Passifs financiers évalués à la juste valeur *(en K€)*	Classement	31/12/2025	31/12/2024
Dérivés passifs courants (instruments de couverture)	Niveau 2	18 546	16 846
Dérivés passifs courants (instruments de trading)	Niveau 2	-	-
TOTAL		**18 546**	**16 846**

Gestion des risques financiers

Risque de change

À ce jour, l'essentiel des activités du groupe FREY est réalisé dans des pays de la zone euro, à l'exception de la Pologne, de la Hongrie, de la Suède et du Royaume-Uni.

L'acquisition de l'actif Matarnia Park Handlowy (Pologne) ainsi que son financement ont été réalisés en euros, tout comme l'acquisition du projet de développement à Malmö.

Les filiales situées en Hongrie et au Royaume-Uni sont des entités de gestion pour compte de tiers sans détention d'actifs.

Ces pays n'étant pas considérées comme des pays hyperinflationnistes et compte tenu de l'exposition limitée du groupe aux devises hors zone euro (złoty polonais, forint hongrois, couronne suédoise et livre sterling), le risque de change n'a pas été jugé suffisamment significatif à ce stade pour justifier la mise en place d'une couverture via des instruments dérivés.

Risque de taux d'intérêt

Au 31 décembre 2025, la dette financière du groupe auprès des établissements de crédit s'élève à 1 423,5 M€ contre une dette financière de 1 215,6 M€ au 31 décembre 2024 hors comptes courants d'associés.

La dette financière nette est principalement à taux variable. Cependant, le Groupe a souscrit plusieurs contrats de couverture de taux sous différentes formes (SWAPS, CAP et COLLAR) réduisant ainsi l'exposition au risque de taux. Le pourcentage de la dette financière totale du Groupe, non soumis à une variation de taux, est de 90 % au 31 décembre 2025, contre 95 % au 31 décembre 2024.

Le tableau suivant présente les impacts sur le résultat financier du Groupe d'éventuelles variations du taux Euribor 3 mois de 100 points et de 50 points de base (en plus et en moins) :

AU 31 DÉCEMBRE 2025

Montant en K€	- 100 pts	- 50 pts	E3M	+ 50 pts	+ 100 pts
Impacts	5 989	2 441	-	-1 934	-3 290

Sensibilité des immeubles de placement au taux de capitalisation

Le taux moyen de capitalisation utilisé pour l'évaluation des immeubles de placement par les experts indépendants est de 7,27%, contre 6,81 % sur l'exercice clos au 31 décembre 2024.

Taux de capitalisation Répartition géographique	France	Etranger	31/12/2025	31/12/2024
Taux de capitalisation moyen	6,56%	7,84%	7,31%	6,81%

Le tableau suivant présente les impacts sur la valorisation des immeubles de placement d'une évolution du taux de capitalisation de 50 points et de 25 points de base (en plus et en moins) :

TAUX DE CAPITALISATION AU 31 DÉCEMBRE 2025

Montant en K€	- 50 pts	- 25 pts	7,27%	+ 25 pts	+ 50 pts
Valorisation des immeubles de placement	2 924 556	2 811 414	2 706 333	2 608 465	2 517 081
Écart de valorisation	218 223	105 081	-	- 97 868	- 189 252

La variation du taux de capitalisation n'impacte pas les immeubles de placement évalués au coût, ni les terrains évalués selon la méthode comparative ou de charge foncière (méthode mixte).

Risque de liquidité

Au 31 décembre 2025, l'ensemble des covenants des actes de prêts signés par le Groupe FREY est respecté.

Les ratios demandés par les partenaires bancaires sont les suivants :

Ratios consolidés	LTV droits inclus	ICR	Dette sécurisée
Dette concernée	1 305,0M€	1 305,0 M€	1 305,0 M€
Ratios demandés	<= 60,0 %	>= 2	< 20,0 %
Ratios 31.12.2025	39,7 %	3,4	8,7 %

Ratios individuels	LTV hors droits	ICR	DSCR
Dette concernée	170,0 M€	120,0 M€	50,0 M€
Ratios demandés	<= 55,0 %	>= 2,5	>= 130 %
Ratios 31.12.2025	38,4 %	2,7	215 % - 251 %

Des informations complémentaires relatives aux passifs financiers courants et non courants sont présentées en note 5.2.18.

Risque de contrepartie

Le Groupe effectue des transactions financières avec des banques de premier rang, tant au niveau des emprunts que des sommes placées.

Les principaux locataires des actifs du Groupe sont des entreprises de premier rang sur lesquels le Groupe n'identifie pas de risque majeur d'insolvabilité. De plus, la stratégie de diversification du Groupe limite l'exposition à un client à 4 % maximum du loyer économique.

D'autre part, lors de la signature des baux, les locataires remettent au Groupe des garanties financières, soit sous forme de dépôt de garantie, soit sous forme de caution bancaire.

2.1.3.14. Stocks et en-cours

Les terrains et les immeubles en stock sont évalués à leur coût d'acquisition ou à leur coût de revient. Une dépréciation est constatée pour tenir compte de la valeur économique de chaque bien.

2.1.3.15. Créances

Les créances sont comptabilisées à leur valeur nominale, sous déduction des dépréciations.

Les pertes de valeur sont évaluées selon la méthode simplifiée de la norme IFRS 9. Les pertes crédits attendues sont calculées sur leur durée de vie, basée sur l'expérience des pertes de crédit historiques du groupe, et les prévisions.

2.1.3.16. Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent les disponibilités, les dépôts à court terme et les SICAV monétaires, aisément convertibles en un montant connu de trésorerie et soumis à un risque négligeable de variation de valeur. Les valeurs mobilières de placement monétaires ont été comptabilisées dans les comptes pour leur juste valeur.

2.1.3.17. Impôts différés

Le Groupe applique la norme I.A.S. 12 (Impôts exigibles et différés).

Les activités soumises à l'impôt sont fiscalisées au taux de droit commun. La fiscalité différée pour les activités soumises à l'impôt sur les sociétés est prise en compte. Les impôts différés sont calculés selon la méthode du report variable sur l'ensemble des différences futures entre les résultats comptables et fiscaux apparaissant lorsque la valeur comptable d'un actif ou d'un passif est différente de sa valeur fiscale. Ces différences temporelles génèrent des actifs et passifs d'impôts qualifiés de différés.

Les impôts différés sur les éléments comptabilisés en capitaux propres sont également comptabilisés en capitaux propres.

Les impôts différés actifs résultant de différences temporaires et de déficits fiscaux reportables correspondent (ou sont limités) au montant de l'impôt récupérable.

La société mère du Groupe, ses filiales transparentes fiscalement et les sociétés FRF 01, IF Clos du Chêne, Frey Murs 02, BBC Promotion, Frey Riviera, Frey Mars Partners et SP Claye sont placées sous le régime S.I.I.C. Sur les opérations entrant dans le champ de ce dispositif, aucun impôt différé n'est constaté.

Frey Aménagement et Promotion a opté pour une intégration fiscale à compter du 1er janvier 2017 intégrant ses filiales ZCN Aménagement et F.Events.

Les impôts différés sont calculés aux taux locaux en vigueur à la clôture. Les taux appliqués sont 27.90% en Italie, 25% en France, 25% en Espagne, 23.87% au Luxembourg, 21% au Portugal, 19% en Pologne et 20,6% en Suède.

2.1.3.18. Actions propres

Dans le cadre du contrat de liquidité mis en place par la société FREY, les actions propres sont enregistrées pour leur coût d'acquisition en diminution des capitaux propres. Les résultats de cession de ces titres sont imputés directement dans les capitaux propres et ne contribuent pas au résultat de l'exercice.

Au 31 décembre 2025, FREY détient 467 243 actions dans le cadre du contrat de liquidité et du contrat de rachat, soit une contre-valeur de 13,6 M€ sur la base du dernier cours de Bourse.

2.1.3.19. Provisions et passifs éventuels

Conformément à la norme I.A.S 37 (Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels), les provisions sont comptabilisées lorsqu'à la date de clôture, le Groupe a une obligation actuelle, juridique ou implicite qui résulte d'un fait générateur passé dont le montant peut être estimé de manière fiable et dont il est probable qu'une sortie de ressources représentative d'avantages économiques sera nécessaire pour éteindre l'obligation. Cette obligation peut être d'ordre légal, réglementaire ou contractuel. Ces provisions sont estimées selon leur nature en tenant compte des hypothèses les plus probables. Les montants sont actualisés lorsque l'effet du passage du temps est significatif.

2.1.3.20. Coûts des emprunts

La norme I.A.S 23 prévoit que les coûts d'emprunt qui sont directement attribuables à l'acquisition, la construction ou la production d'un actif qualifié font partie du coût de cet actif. Les autres coûts d'emprunts sont comptabilisés en charges.

Les groupes ne sont pas tenus d'appliquer la norme aux coûts d'emprunts directement attribuables à l'acquisition, la construction ou la production :

- d'un actif qualifié évalué à la juste valeur, tel que peut l'être un immeuble de placement ;
- de stocks qui sont fabriqués ou autrement produits en grandes quantités.

Au sein du Groupe FREY, les frais d'emprunts supportés au cours de la période concernent des actifs comptabilisés au coût en immeubles de placement et en stock. Le montant des coûts d'emprunt reclassé au titre de l'exercice 2025 s'élève à 1.1 M€ dans les comptes du Groupe.

2.1.3.21. Engagement envers le personnel

La norme I.A.S 19 fixe les modalités de comptabilisation des avantages consentis au personnel. Elle s'applique à l'ensemble des rémunérations payées en contrepartie des services rendus, à l'exception des rémunérations en actions qui sont traitées par la norme I.F.R.S 2.

Les salariés du Groupe bénéficient d'avantages à court terme (congés payés, congés maladie), et d'avantages postérieurs à l'emploi (indemnités de fin de carrière / départ à la retraite).

Les indemnités de départ à la retraite sont versées aux salariés des sociétés françaises au moment de leur départ à la retraite en fonction de leur ancienneté et de leur salaire à l'âge de la retraite. Ces indemnités relèvent du régime des prestations définies.

Le Groupe n'est pas concerné par l'AD de l'IFRIC, la convention collective à laquelle il est soumis ne plafonnant pas les indemnités de fin de carrière.

Les sociétés françaises du Groupe FREY ont procédé aux calculs d'indemnités de départ à la retraite dans l'hypothèse d'un départ volontaire conformément à la convention collective de promotion immobilière.

Les principaux paramètres retenus pour l'évaluation actuarielle de ces engagements sont les suivants :

- âge du départ à la retraite calculé sur la base de l'âge légal de départ à la retraite et de l'année de naissance
- évolution des salaires 2,00 % ;
- taux moyen de charges sociales 45,55 % ;
- taux d'actualisation 3,80 %.

Les engagements de retraite des sociétés italiennes du Groupe sont comptabilisés dans les comptes sociaux conformément aux normes locales et font l'objet de mouvement et de valorisations à chaque clôture conformément à I.A.S 19.

Dans les autres pays d'implantation du Groupe, aucune obligation légale ou contractuelle n'existe à ce titre, de sorte qu'aucune provision n'a été constatée dans les comptes consolidés.

2.1.3.22. Reconnaissance du revenu

Les revenus liés à la promotion sont reconnus selon la méthode de l'avancement des travaux.

Les revenus locatifs sont constitués par la location des biens immobiliers, ils sont comptabilisés selon les modalités et échéances prévues à chaque bail et à la date de facturation ; le cas échéant, le produit d'une période locative se situant au-delà de la date de clôture est porté en produits constatés d'avance.

Les droits d'entrées, franchises et paliers sont étalés sur la durée ferme du bail.

Les revenus générés par l'activité de gestion pour comptes de tiers sont issus de la facturation des prestations de gestion des Parcs d'Activités Commerciales. La nature des services rendus est fonction des stipulations des contrats de gestion.

2.1.3.23. Contrats de location

Selon la norme I.F.R.S 16, un contrat de location est un contrat, ou une partie d'un contrat, qui confère le droit d'utiliser un actif pour une période donnée moyennant une contrepartie.

Au début de la période de location, le preneur comptabilise les droits d'utilisation à l'actif et au passif du bilan à la juste valeur du bien loué ou, si celle-ci est inférieure, à la valeur actualisée des loyers minimaux au titre du contrat de location. Les immobilisations acquises au travers des contrats sont amorties selon les durées d'utilité appliquées par le Groupe.

Les contrats de location du Groupe FREY en tant que bailleur :

Les charges locatives refacturées et charges locatives sous-jacentes font l'objet d'une décompensation au sein respectivement des postes « chiffres d'affaires » et « achats consommés ».

Les contrats de location du Groupe FREY en tant que preneur

Les deux contrats de location immobilières qui étaient retraités dans les comptes consolidés sont arrivés à échéance en 2025 et les deux options ont été levées par le Groupe. Plus aucun contrat n'est donc présent au 31 décembre 2025.

Concernant les autres contrats de location, les principaux retraitements sont relatifs à la location des bureaux parisiens du Groupe, des bureaux de ROS Italia à Milan et la prise en location de véhicules de longue durée supérieure à 36 mois.

2.1.3.24. Autres Produits et autres Charges opérationnels

Les opérations non courantes dont les montants sont significatifs et pouvant nuire à la lisibilité de la performance courante sont classées sur deux lignes « Autres produits » et « Autres charges ». Ces lignes comprennent notamment :

- les coûts liés aux dépréciations et / ou abandons de projets ;
- les sommes ponctuelles individuellement significatives non directement liées à l'activité ;
- les plus ou moins-values de cession et/ou dilution ou une dépréciation importante et inhabituelle d'actifs non courants.

2.1.3.25. Élimination des opérations internes au groupe

L'intégralité des produits et charges, ainsi que des actifs et passifs réciproques, liés à des opérations interne entre les entreprises consolidées par intégration globale sont éliminés. L'élimination des résultats internes est répartie entre la part groupe et les intérêts minoritaires dans l'entreprise ayant réalisé les résultats.

Les pertes intra-groupe entre les entreprises intégrées ne sont éliminées que dans la mesure où elles ne nécessitent pas une dépréciation.

2.1.3.26. Segments opérationnels

La norme I.F.R.S 8 impose la présentation d'informations sur les segments opérationnels du Groupe.

Cette norme définit un segment opérationnel de la manière suivante :

« Un segment opérationnel est une composante d'une entité :

- qui se livre à des activités à partir desquelles elle est susceptible d'acquérir des produits des activités ordinaires et d'encourir des charges ;
- dont les résultats opérationnels sont régulièrement examinés par le principal décideur opérationnel de l'entité en vue de prendre des décisions en matière de ressources à affecter au secteur et d'évaluer sa performance ;
- pour laquelle des informations financières isolées sont disponibles. »

Nota Bene : Le terme « résultat opérationnel » ne se rapporte pas ici à la définition des normes I.F.R.S mais au résultat des différentes activités / segments opérationnels identifiés par le principal décideur opérationnel. Le « résultat opérationnel » suivi distinctement par FREY est la marge d'activité.

La norme précise également : « une entité doit fournir des informations qui permettent aux utilisateurs de ses états financiers d'évaluer la nature et les effets financiers des activités auxquelles elle se livre et des environnements économiques dans lesquels elle opère. »

La gestion de la croissance par le Groupe FREY l'oblige à suivre ses activités de manière synthétique tant en termes d'indicateurs que de profitabilité.

Le Groupe Frey présente donc son information sectorielle de la manière suivante :

- quatre segments opérationnels sont identifiés par le management du Groupe :
  - activité foncière (loyers et autres revenus perçus sur les actifs en patrimoine),
  - activité de promotion immobilière (développement et aménagement de Parcs d'Activités Commerciales),
  - activité de gestion pour compte de tiers (gestion de Parcs d'Activités Commerciales pour le compte de tiers),
  - autres activités (facturations de prestations et d'activités support),
- les loyers et les charges non refacturables font l'objet d'une répartition entre les actifs stabilisés et les actifs non stabilisés (développement livré depuis moins d'un an ou en cours de restructuration à la date de clôture),
- les indicateurs suivis par segment opérationnel sont les suivants :
  - le chiffre d'affaires net des charges refacturées (loyers, ventes, honoraires),
  - les charges non refacturables aux locataires,
  - le coût des ventes,
- les autres items ne pouvant être répartis par des « informations financières isolées » sont présentés de manière globale.

Le Groupe considère que chaque programme en promotion ou chaque immeuble de placement est représentatif d'une U.G.T., chaque U.G.T. pouvant être affectée à un ou plusieurs segments opérationnels selon sa destination économique.

INFORMATIONS AU 31 DÉCEMBRE 2025

En K€ - au 31 décembre 2025	Activité foncière	Promotion immobilière	Gestion pour compte de tiers	Autres	Total	*Dont France*	Dont Etranger
Loyers actifs stabilisés	**137 688**				**137 688**	**42 038**	**95 650**
Charges non récupérables actifs stabilisés	-3 781				-3 781	-1 737	-2 044
LOYERS NETS ACTIFS STABILISÉS	**133 907**				**133 907**	**40 301**	**93 606**
Loyers actifs non stabilisés	**20 843**				**20 843**	**20 843**	
Charges non récupérables actifs non stabilisés	-981				-981	-981	
LOYERS NETS ACTIFS NON STABILISÉS	**19 862**				**19 862**	**19 862**	
Chiffre des ventes		9 758			9 758	9 758	
Coût d'achat des marchandises vendues		-9 429			-9 429	-9 429	
MARGE DE PROMOTION		**329**			**329**	**329**	
CHIFFRE D'AFFAIRES GESTION POUR COMPTE DE TIERS			**13 144**		**13 144**	**902**	**12 242**
AUTRES CHIFFRES D'AFFAIRES				**4 756**	**4 756**	**4 756**	
MARGE D'ACTIVITÉ					**171 998**	**66 150**	**105 848**
Services extérieurs					-21 323	-9 742	-11 581
Charges de personnel					-22 675	-12 985	-9 690
Autres Produits et Charges					1 826	2 023	-198
Impôts et taxes					-4 033	-1 582	-2 451
Dotations et Reprises sur amortissements et dépréciations					-4 598	-3 295	-1 303
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT					**121 195**	**40 482**	**80 713**
Autres Produits et Charges opérationnels					-10 780	-6 088	-4 692
Résultat de cessions d'Immeubles de placement					806	806	
Ajustement des valeurs des immeubles de placement					58 390	1 232	57 158
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL					**169 611**	**36 509**	**133 102**
Quote-part de résultat net des sociétés mises en équivalence					1 967	1 967	
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL APRÈS QUOTE-PART DU RÉSULTAT NET DES ENTREPRISES MISES EN ÉQUIVALENCE					**171 578**	**38 476**	**133 102**
Coût de l'endettement net					-44 710	-19 418	-25 033
Ajustement des valeurs des actifs financiers					-21 762	-19 346	491
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS					**105 106**	**-813**	**109 085**
Impôts sur les résultats					-30 310	-254	-30 056
RÉSULTAT NET DES ENTREPRISES CONSOLIDÉES					**74 797**	**-1 085**	**79 047**
Intérêts des minoritaires					2 609	2 086	-6 525
RÉSULTAT NET (PART DU GROUPE)					**77 405**	**1 001**	**72 522**

L'augmentation des revenus locatifs s'explique principalement par l'acquisition des actifs Berlin Outlet en mai 2025 et les 3 Designer village en Italie (Franciacorta, Palmanova et Valdichiana) en aout 2025.

La charge d'impôt provient essentiellement des sociétés étrangères n'entrant pas dans le champ du régime fiscal SIIC.

ACTIF

Au 31 décembre 2025 *(en K€)*	Activité foncière		Total activité foncière	Promotion immobilière		Total activité promotion immobilière	Gestion pour compte de tiers		Total gestion pour compte de tiers	Autres		Total autres	Total
	France	Etranger		France	Etranger		France	Etranger		France	Etranger		
Immeubles de placement	1 207 626	1 498 707	2 706 333	-	-	-	-	-	-	-	-	-	**2 706 333**
Titres mis en équivalence	73 661	-	73 661	-	-	-	-	-	-	-	-	-	**73 661**
Stocks et en-cours	892	2 369	3 261	50 637	-	50 637	-	-	-	-	-	-	**53 897**

PASSIF

Au 31 décembre 2025 *(en K€)*	Activité foncière		Total activité foncière	Promotion immobilière		Total activité promotion immobilière	Gestion pour compte de tiers		Total gestion pour compte de tiers	Autres		Total autres	Total
	France	Etranger		France	Etranger		France	Etranger		France	Etranger		
Titres mis en équivalence	122	-	122	-	-	-	-	-	-	-	-	-	**122**
Passifs financiers non courants	1 286 206	405 527	1 691 733	523	-	-	-	-	-	146	-	146	**1 692 403**
Passifs financiers courants	92 004	12 829	104 833	117	1 528	1 645	-	3	3	118	-	118	**106 601**

INFORMATIONS AU 31 DÉCEMBRE 2024

Au 31 décembre 2024 *(en K€)*	Activité foncière	Promotion immobilière	Gestion pour compte de tiers	Autres	Total	*Dont France*	Dont Etranger
Loyers actifs stabilisés	**113 652**				**113 652**	***66 102***	**47 550**
Charges non récupérables actifs stabilisés	- 2 303				- 2 303	*- 1 204*	- 1 099
LOYERS NETS ACTIFS STABILISÉS	**111 349**				**111 349**	***64 898***	**46 451**
Loyers actifs non stabilisés	**22 024**				**22 024**	***22 024***	-
Charges non récupérables actifs non stabilisés	- 674				- 674	*- 674*	-
LOYERS NETS ACTIFS NON STABILISÉS	**21 350**				**21 350**	***21 350***	-
Chiffre des ventes		**6 394**			**6 394**	*6 394*	-
Coût d'achat des marchandises vendues		- 6 551			- 6 551	*- 6 551*	-
MARGE DE PROMOTION		**- 157**			**- 157**	***- 157***	-
CHIFFRE D'AFFAIRES GESTION POUR COMPTE DE TIERS			5 879		5 879	***1 020***	4 859
AUTRES CHIFFRES D'AFFAIRES				**2 807**	**2 807**	***2 807***	-
MARGE D'ACTIVITÉ					**141 228**	***89 919***	**51 309**
Services extérieurs					- 14 388	*- 9 617*	- 4 771
Charges de personnel					- 14 221	*- 11 672*	- 2 549
Autres Produits et Charges					1 785	*2 344*	- 559
Impôts et taxes					- 2 456	*- 1 400*	- 1 056
Dotations et Reprises sur amortissements et provisions					- 4 053	*- 3 999*	- 54
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT					**107 895**	***65 575***	**42 320**
Autres Produits et Charges opérationnels					- 2 518	*- 2 518*	-
Résultat de cessions d'Immeubles de placement					- 1 352	*- 1 352*	-
Ajustement des valeurs des immeubles de placement					23 787	*6 949*	16 838
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL					**127 812**	***68 654***	**59 158**
Quote-part de résultat net des sociétés mises en équivalence					- 4 507	*- 4 507*	-
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL APRÈS QUOTE-PART DU RÉSULTAT NET DES ENTREPRISES MISES EN ÉQUIVALENCE					**123 305**	***64 147***	**59 158**
Coût de l'endettement net					- 32 643	*- 12 959*	- 19 684
Autres produits et charges financiers					- 29 799	*- 30 078*	279
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS					**60 863**	***21 110***	**39 753**
Impôts sur les résultats					- 15 703	*- 638*	- 15 065
RÉSULTAT NET DES ENTREPRISES CONSOLIDÉES					**45 160**	*20 472*	**24 688**
Intérêts des minoritaires					- 5 157	*- 891*	- 4 266
RÉSULTAT NET (PART DU GROUPE)					**40 003**	*19 581*	**20 422**

Les principaux agrégats du bilan par segments opérationnels sont les suivants :

ACTIF

Au 31 décembre 2024 (en K€)	Activité foncière		Total activité foncière	Promotion immobilière		Total activité promotion immobilière	Gestion pour compte de tiers		Total gestion pour compte de tiers	Autres		Total autres	Total
	France	Etranger		France	Etranger		France	Etranger		France	Etranger		
Immeubles de placement	1 191 683	734 869	1 926 552	-	-	-	-	-	-	-	-	-	**1 926 552**
Titres mis en équivalence	71 333	-	71 333	1 542	-	1 542	-	-	-	154	-	154	**73 029**
Stocks et en-cours	-	-	-	61 922	2 106	64 028	-	-	-	-	-	-	**64 028**

PASSIF

Au 31 décembre 2024 (en K€)	Activité foncière		Total activité foncière	Promotion immobilière		Total activité promotion immobilière	Gestion pour compte de tiers		Total gestion pour compte de tiers	Autres		Total autres	Total
	France	Etranger		France	Etranger		France	Etranger		France	Etranger		
Titres mis en équivalence	-	-	-	-	-	-	-	-	-	610	-	610	**610**
Passifs financiers non courants	1 162 522	57 778	1 220 300	286	-	286	-	-	-	203	-	203	**1 220 789**
Passifs financiers non courants	18 296	433	18 729	289	1 528	1 817	-	49	49	132	35	167	**20 762**

2.1.3.27. Résultat par action

Le résultat par action non dilué (résultat de base par action) correspond au résultat net part du Groupe de l'exercice attribuable aux actions ordinaires rapporté au nombre moyen pondéré des actions en circulation au cours de l'exercice. Le nombre moyen d'actions en circulation au cours de l'exercice est le nombre d'actions ordinaires en circulation au début de l'exercice, ajusté du nombre d'actions ordinaires rachetées ou émises au cours de l'exercice.

Pour le calcul du résultat dilué par action, le nombre moyen d'actions en circulation est ajusté pour tenir compte de l'effet dilutif des instruments de capitaux propres émis par l'entreprise et susceptibles d'accroître le nombre d'actions en circulation.

Il n'existe aucun autre titre donnant accès au capital de la société FREY.

2.1.4. PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

Sociétés du périmètre de consolidation	Méthode de consolidation	31/12/2025		31/12/2024	
		% d'intérêt	% contrôle	% d'intérêt	% contrôle
FREY					
N° SIRET 398 248 591 00065	**IG**	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
1 rue René Cassin – 51430 Bezannes					
SNC IF Gestion et Transactions					
N° SIRET 494 334 477 00028	**IG**	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
1 rue René Cassin – 51430 Bezannes					
SAS Frey Aménagement et Promotion					
N° SIRET 500 202 049 00028	**IG**	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
1 rue René Cassin – 51430 Bezannes					
SNC IF Chêne Vert					
N° SIRET 502 925 084 00043	**IG**	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
1 rue René Cassin – 51430 Bezannes					
SNC IF Bezannes					
N° SIRET 512 278 334 00028	**IG**	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
1 rue René Cassin – 51430 Bezannes					
SAS IF Clos du Chêne					
N° SIRET 533 187 316 00013	**IG**	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
1 rue René Cassin – 51430 Bezannes					
SCI IF Allondon					
N° SIRET 790 403 372 00010	**IG**	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
1, rue René Cassin- 51430 Bezannes					
SAS ZCN Aménagement					
N° SIRET 800 827 842 00017	**IG**	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
1, rue René Cassin- 51430 Bezannes					
SAS F.Events					
N° SIRET 800 496 374 00011	**IG**	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
1, rue René Cassin- 51430 Bezannes					
SCI IF Ecopole					
N° SIRET 807 934 997 00014	**IG**	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
1, rue René Cassin- 51430 Bezannes					
SCI Massonex					
N° SIRET 508 376 787 00026	**IG**	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
1, rue René Cassin- 51430 Bezannes					
SCI IF ZCN Investissement					
N° SIRET 810 418 889 00012	**IG**	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
1, rue René Cassin- 51430 Bezannes					
SAS Frey Murs 02					
N° SIRET 813 822 640 00013	**IG**	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
1, rue René Cassin- 51430 Bezannes					

Sociétés du périmètre de consolidation	Méthode de consolidation	31/12/2025 % d'intérêt	31/12/2025 % contrôle	31/12/2024 % d'intérêt	31/12/2024 % contrôle
SNC Retail Prodev N° SIRET 820 821 908 00010 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Groupement Forestier FOREY N° SIRET 882 005 598 00017 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SAS BBC PROMOTION N° SIRET 444 115 992 00042 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SAS BBC SOLAR N° SIRET 523 470 912 00123 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
ROS FR N° SIRET 950 880 344 00011 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
GF DE LA CROIX DE POIX N° SIRET 879 575 652 00026 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
LE MUR QUI BOUGE N° W513010094 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
FREY RIVIERA N° SIRET 979 434 321 00019 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SAS FRF1 N° SIRET 538 460 650 00012 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	IG	66,67 %	66,67 %	66,67 %	66,67 %
SCI FRF2 N° SIRET 538 486 143 00018 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	IG	62,08 %	62,08 %	62,08 %	62,08 %
SCI Zone A N° SIRET 488 512 286 00029 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	IG	62,08 %	62,08 %	62,08 %	62,08 %
SC FRF 2 Khépri 1 N° SIRET 800 283 236 00019 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	IG	62,08 %	62,08 %	62,08 %	62,08 %
SC FRF2 Apollo N° SIRET 812 955 680 00010 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	IG	62,08 %	62,08 %	62,08 %	62,08 %
SL Frey Invest Espagne	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Parc Vallès Inversiones Immobiliarias S.L.U. Espagne	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Sociedad Gestora Santa Margarida S.L.U. Espagne	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Finestrelles Shopping Centre S.L.U Espagne	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
FREY Mediterraneo S.L Espagne	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Gemmano,Sp. z.o.o Pologne	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Giarole,Sp. z.o.o Pologne	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Domestreet Invest S.L.U Espagne	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Eurofund Parc Lleida S.L Espagne	IG	80,00 %	80,00 %	80,00 %	80,00 %
FREYPROP, UNIPESSOAL Lda Portugal	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Algarve Shopping – Centro Comercial SA Portugal	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Albufeira Retail Park, Lda Portugal	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Immoconti – Sociédade Imobiliária SA Portugal	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Project Guia SA [5] Portugal	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %

Sociétés du périmètre de consolidation	Méthode de consolidation	31/12/2025		31/12/2024	
		% d'intérêt	% contrôle	% d'intérêt	% contrôle
FREY SWEDEN AB [6] Suède	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
MALMO DESIGNER VILLAGE AB [6] Suède	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
ROS – Retail Outlet Shopping GmbH Autriche	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
ROS Geislingen Management UG Allemagne	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
ROS Belgium Management BV Belgique	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
ROS Croatia Management d.o.o Croatie	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
ROS Soltau Management UG Allemagne	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
ROS Ungarn Management Kft Hongrie	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
ROS Bristol Management ltd Royaume-Uni	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
ROS Spain Management lda) Espagne	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
ROS Hungary Management Project M3 Kft Hongrie	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
ROS Hautmont SARL France	NC	-	-	75,00 %	75,00 %
ROS Beyond Marketing GmbH) Allemagne	NC	-	-	50,00 %	50,00 %
ROS Italy Management Srl Italie	IG	100,00 %	100,00 %	62,50 %	62,50 %
ROS Brugnato Management Srl) Italie	IG	100,00 %	100,00 %	62,50 %	62,50 %
ROS Algarve Management lda Portugal	IG	99,00 %	99,00	99,00 %	99,00%
ROS Krakow Management (ex Peakside ROS Outlet Management) Pologne	IG	100,00 %	100,00	50,00 %	50,00%
ROS Poland Management (ex Peakside ROS outlet Management) Pologne	IG	100,00 %	100,00	50,00 %	50,00%
ROS BERLIN Management Allemagne	IG	100,00 %	100,00	-	-
ROS SWEEDEN Management Suède	IG	100,00 %	100,00	-	-
OUTLET PARTNERSHIP LUX SARL (ex Travis Investment Solution 43) [1] Luxembourg	IG	76,50 %	76,50 %	-	-
FREY Berlin Property SARL (ex Travis Investment Solution 44) [1] Luxembourg	IG	76,50 %	76,50 %	-	-
FREY Berlin Property 2 SARL [1] Luxembourg	IG	76,50 %	76,50 %	-	-
FREY Berlin Property 3 SARL [1] Luxembourg	IG	76,50 %	76,50 %	-	-
FREY Berlin Property 4 SARL [1] Luxembourg	IG	76,50 %	76,50 %	-	-
	IG	76,50 %	76,50 %	-	-

Sociétés du périmètre de consolidation	Méthode de consolidation	31/12/2025 % d'intérêt	31/12/2025 % contrôle	31/12/2024 % d'intérêt	31/12/2024 % contrôle
FREY Berlin Property 5 SARL (ex Travis Investment Solution 48) [2] Luxembourg					
ROS ITALIA (ex Land Of Fashion)[3] Italie	**IG**	100,00 %	100,00	-	-
Frankie retail Holdco [4] Italie	**IG**	76,50 %	76,50 %	-	-
Palmanova Propco [4] Italie	**IG**	76,50 %	76,50 %	-	-
Valdichiana Propco [4] Italie	**IG**	76,50 %	76,50 %	-	-
SCI LES DOCKS DE SAINT-OUEN [5] N° SIRET 979 343 316 00019 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	**ME – CE**	55,00%	55,00%	55,00%	55,00%
SCI L'Agenaise d'Investissement [5] N° SIRET 750 095 143 00012 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	**ME – CE**	50,00 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %
SCCV PORTE DE LOIRE INVEST [5] N° SIRET 898 725 387 00010 1 rue René Cassin – 51430 Bezannes	**ME – CE**	50,00 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %
SAS LA LUNE DES DOCKS [5] N° SIRET 911 974 673 00012 6 rue Juliette Dodu 75010 PARIS	**ME – CE**	39,00 %	39,00 %	39,00 %	39,00 %
SC Frey Retail Villebon [5] N° SIRET 817 676 240 00010 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	**ME – CE**	5,00 %	5,00 %	5,00 %	5,00 %
SAS Friggrayas [5] N° SIRET 937 649 481 00010 9, rue de l'Amiral Hamelin - 75116 Paris	**ME – CE**	33,30 %	33,30 %	33,30 %	33,30 %

IG : *Intégration Globale.* **ME – CE** : *Mise en Équivalence des coentreprises.* **NC** : *Non consolidé*

(1) En date du 14 février 2025 Frey a acquis les titres de Travis Investissement Solution 43, qui a elle-même acquis Travis Investissement Solution 44, Frey Berlin Property 2, Frey Berlin Property 3, Frey Berlin Property 4 et Frey Berlin Opco.

(2) Le 21 juillet 2025, Travis Investissement Solution 43 a également acquis les titres de Travis Investissement Solution 48.

(3) Le 13 août 2025, ROS a acquis 100% des titres de Land Of Fashion, renommée immédiatement ROS Italia.

(4) Le 13 août, Travis Investissement Solution 43, a fait l'acquisition des titres des sociétés Frankie retail Holdco, Palmanova Propco et Valdichiana Propco suite à l'entrée du partenaire CSI à son capital pour 23,5 %.

(5) Compte tenu des règles de gouvernance définies par leurs associés, ces entités ont été consolidées par mise en équivalence dans les comptes consolidés du groupe.

2.1.5. NOTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE 2025

NOTE 1 NOTES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT 133
NOTE 2 NOTES SUR LE BILAN 137
NOTE 3 NOTES SUR LE TABLEAU DE FLUX DE TRÉSORERIE 147
NOTE 4 ENGAGEMENTS HORS BILAN 148
NOTE 5 ENTREPRISES LIÉES 149
NOTE 6 RÉMUNÉRATIONS DES DIRIGEANTS 150
NOTE 7 HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES 150

NOTE 1 NOTES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT

2.1.5.1.1. Chiffre d'affaires

Ventilation du chiffre d'affaires par zone géographique *en K€*	31.12.2025 12 mois	31.12.2024 12 mois
France	111 933	124 697
Espagne	30 496	29 310
Italie	24 505	18
Allemagne	21 541	855
Portugal	21 010	20 195
Pologne	17 076	14 591
Autres pays européens	4 801	1 646
TOTAL	**231 363**	**191 312**

Le chiffre d'affaires au 31.12.2025 comprend 45 174 K€ de charges locatives refacturées contre 40 556 K€ au 31.12.2024. Les charges locatives refacturées et charges locatives sous-jacentes font l'objet d'une décompensation au sein respectivement des postes « chiffre d'affaires » et « achats consommés », note 5.1.3.

Les augmentations sur l'Italie et l'Allemagne s'expliquent par les acquisitions des 4 outlets réalisées en 2025.

En K€	31.12.2025 12 mois	31.12.2024 12 mois
Loyers et taxes refacturées	168 123	147 666
Autres charges locatives refacturées	35 582	28 566
TOTAL REVENUS LOCATIFS	**203 705**	**176 232**
Chiffre des ventes/ activité promotion	9 758	6 394
Gestion pour compte de tiers	13 144	5 879
Autres chiffres d'affaires	4 756	2 807
TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES	**231 363**	**191 312**

La variation du chiffre d'affaires est expliquée au paragraphe 3.26 ci-dessus.

2.1.5.1.2. Détails sur la comptabilisation des contrats à long terme selon la méthode de l'avancement

Aucun contrat de Vente en l'État Futur d'Achèvement (VEFA) signé n'est en cours au 31 décembre 2025.

2.1.5.1.3. Achats consommés

Détail des achats consommés *en K€*	31.12.2025 12 mois	31.12.2024 12 mois
Coût de revient de la promotion facturée	9 506	6 551
Charges locatives récupérables (*)	45 174	40 556
Charges non récupérables sur actifs (*)	*7 017*	*2 977*
Services extérieurs	18 991	14 388
ACHATS CONSOMMÉS	**80 688**	**64 472**

* *Cf. 5.1.1 pour la présentation des charges locatives refacturées et non récupérables présentées sur des lignes séparées.*

La variation des achats consommés s'explique principalement par l'impact des variations de périmètre.

2.1.5.1.4. Charges de personnel

En K€	31.12.2025 12 mois	31.12.2024 12 mois
Salaires & traitements	17 396	10 737
Charges sociales	5 280	3 484
TOTAL	**22 675**	**14 221**

La variation des charges de personnel s'explique essentiellement par l'impact en année pleine de l'acquisition de ROS en juillet 2024 et par la création de ROS Berlin pour assurer la gestion de lBerlin Designer Outler et l'acquisition de ROS Italia (précedemment nommée Land of Fashion) qui gère les trois outlets italiens acquis pas FREY Francicorta Designer Outlet, Palmanova Designer Outlet et Valdichiana Designer Outler ainsi que deux outlets hors Groupe en 2025.

Effectif fin de période - répartition par pays	31.12.2025 12 mois	31.12.2024 12 mois	Variation
France	102	96	6
Italie	60	1	59
Pologne	33	37	-4
Allemagne	32	15	17
Espagne	24	17	7
Autriche	15	12	3
Hongrie	12	11	1
Croatie	11	9	2
Portugal	9	10	-1
Belgique	6	9	-3
Suède	1	0	1
TOTAL	**305**	**217**	**88**

La variation des effectifs s'explique essentiellement par les entrées de ROS Berlin et ROS Italia (ex Land Of Fashion). L'effectif à périmètre constant est stable par rapport à fin 2024.

2.1.5.1.5. Autres Produits et Charges

En K€	31.12.2025 12 mois	31.12.2024 12 mois
Produits liés aux cessions (*)	-	-
Charges liées aux cessions d'actifs (*)	-	-44
Droits d'entrée et indemnités reçues	1 053	130
Autres produits sur projets	1 501	1 531
Produits divers de gestion courante	483	487
Rémunérations des administrateurs	-113	-100
Autres charges sur projets	-538	-48
Charges diverses de gestion courante	-560	-171
AUTRES PRODUITS ET CHARGES	**1 826**	**1 785**

* *Hors Immeubles de Placement (cf.5.1.9)*

2.1.5.1.6. Impôts et taxes

En K€	31.12.2025 12 mois	31.12.2024 12 mois
Impôts et taxes sur rémunérations	291	211
Autres impôts et taxes : C.E.T., taxes foncières, régie,…	3 742	2 245
TOTAL	**4 033**	**2 456**

2.1.5.1.7. Dotations et reprises aux amortissements et dépréciations

En K€	31.12.2025 12 mois	31.12.2024 12 mois
Immobilisations	-1 400	-1 555
Stocks	48	-26
Clients	-3 282	-2 472
Provisions pour risques et charges	35	-
TOTAL	**-4 598**	**-4 053**

2.1.5.1.8. Autres Produits et autres Charges opérationnels

En K€	31.12.2025 12 mois	31.12.2024 12 mois
Charges sur abandons et dépréciations de projets	-4 576	- 85
Impacts liés aux variations de périmètre [1]	-4 710	- 1 199
Charges liées aux perspectives actualisées des filiales [2]	-974	- 622
Charges sur litiges	-	- 612
Autres produits et charges opérationnels	-520	-
TOTAL	**-10 780**	**-2 518**

(1) En 2025, les impacts liés aux variations de périmètre concernent principalement les frais relatifs à l'acquisition des titres des sociétés italiennes (Frankie retail Holdco, Palmanova Propco et Valdichiana Propco). En 2024, les impacts liés aux variations de périmètre concernent principalement les frais relatifs à l'acquisition des titres ROS et des frais résiduels liés à l'acquisition de Polygone Riviera.

(2)Dépréciations d'actifs en vers des filiales mises en équivalences et traduit l'application prudente des règles d'évaluations et des perspectives des filiales.

Les autres produits et charges correspondent aux résultats de dissolutions de ROS Haumont et Beyond, diverses charges en Italie et valeurs nettes comptables des immobilisations incorporelles cédées.

2.1.5.1.9. Résultat de cessions d'Immeubles de placement

Au 31 décembre 2025, le résultat de cession des immeubles de placement s'élève à -0.8 M€ contre -1,3 M€ au 31 décembre 2024. Il comprend 26,8 M€ de produits de cessions (contre 221,7 M€ au 31 décembre 2024) diminués des valeurs nettes comptables pour 26,0 M€ (contre 223,0 M€ au 31 décembre 2024).

2.1.5.1.10. Coût de l'endettement net et ajustement des valeurs des actifs financiers

En K€	31.12.2025 12 mois	31.12.2024 12 mois
Charges d'intérêts *	-62 810	-61 703
Charges d'intérêts sur obligations locatives - crédit-bail	-256	-367
Charges d'intérêts sur obligations locatives - locations	-64	-66
Charges et produits d'intérêts liés aux instruments financiers dérivés*	18 596	29 644
Autres produits et charges financiers	-176	-151
COÛT DE L'ENDETTEMENT NET	**-44 710**	**-32 643**
Ajustement des valeurs des instruments financiers dérivés (cf.3.13)	-18 596	-29 799
*dont Dérivés de taux **	*-18 596*	*-29 799*
dont Dérivés des emprunts convertibles	-	-
Autres produits et charges financiers***	-3 166	-
AUTRES PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS	**-21 762**	**-29 799**
TOTAL	**-66 472**	**-62 442**

* *La variation des charges d'intérêts bancaires et des autres produits et charges liés aux instruments financiers s'explique par la hausse des taux d'intérêts limitée par le bon niveau de couverture de la dette groupe.*

** *En 2022, une revalorisation significative des instruments financiers avait été enregistrée en raison de l'anticipation d'une hausse des taux. En 2024 et 2025, l'attente d'une baisse des taux par le marché a entraîné une diminution de la valorisation de ces instruments, conformément au mécanisme de « consommation » progressive de cette prise de valeur sur la durée de vie des instruments.*

*** *Il s"agit d'intérêts sur des actions de préférences émises par une filiale du groupe et détenues par un investisseur tiers représentant 23.5% de son capital. En raison des droits contractuels attachés à ces actions de préférences, celles-ci ont été classées en passifs financiers non courants conformément à I.A.S 32.*

2.1.5.1.11. Impôts sur les résultats

En K€	31.12.2025 12 mois	31.12.2024 12 mois
Résultat avant impôt de l'ensemble consolidé	105 106	60 559
Quote-part de résultat net des sociétés mises en équivalence	-1 967	4 507
Reclassement impactant l'impôt	-207	- 304
RÉSULTAT AVANT IMPÔT ET QUOTE-PART DE RÉSULTAT NET DES SOCIÉTÉS MISES EN ÉQUIVALENCE	**102 932**	**64 762**
Taux théorique de l'impôt	25%	25 %
MONTANT THÉORIQUE DE L'IMPÔT	**25 847**	**16 262**
Effet sur l'impôt théorique de :		
Incidence du secteur non taxable	-20 300	-17 706
Différences permanentes	24 477	17 060
Déficits non activés	530	- 408
Différence de taux d'impôt différé sur l'exercice	-216	- 1 668
Autres	-28	- 3 813
Taux effectif de l'impôt	29,19%	23,7 %
MONTANT EFFECTIF DE L'IMPÔT	**30 102**	**15 398**
+ Reclassement impactant l'impôt	207	305
MONTANT EFFECTIF DE L'IMPÔT	**30 310**	**15 703**

En K€	31.12.2025 12 mois	31.12.2024 12 mois
Impôt exigible	7 313	5 958
Impôt différé	22 997	9 745
TOTAL	**30 310**	**15 703**

Dans cette analyse, un signe « - » signifie un produit d'impôt, un signe « + », une charge d'impôt.

2.1.5.1.12. Résultat par action

Il n'y a ni droits, ni privilèges, ni restrictions associées aux actions.

En K€	31.12.2025 12 mois	31.12.2024 12 mois
Résultat net part du Groupe	77 405	40 003
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation	32 250 098	32 250 098
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation*	31 870 870	31 822 878
RÉSULTAT NET NON DILUÉ PAR ACTION	**2,43**	**1,26**
Nombre de titres ordinaires retenu au titre des éléments dilutifs **	-	-
Nombre moyen d'actions pris en compte après effet dilutif	31 870 870	31 822 878
RÉSULTAT NET DILUÉ PAR ACTION	**2,43**	**1,26**

* *Hors auto-détention conformément à la norme IAS 33.19*

** *Le nombre d'actions retenu dans les éléments dilutifs prend en compte les attributions d'actions gratuites*

NOTE 2 | NOTES SUR LE BILAN

2.1.5.2.1. Ecarts d'acquisition

TABLEAU DE VARIATION AU 31 DÉCEMBRE 2025

Valeurs brutes en K€	31.12.2024	Entrée de périmètre	Augmentation	Diminution	Reclassement	31.12.2025
Ecarts d'acquisition (cf 3.4)	33 100	-	-	-	-7 843	25 257
Dépréciations	-17 448	-	-	-	-	-17 448
TOTAL	**15 652**	**-**	**-**	**-**	**-7 843**	**7 809**

TABLEAU DE VARIATION AU 31 DÉCEMBRE 2024

Valeurs brutes en K€	31.12.2023	Entrée de périmètre	Augmentation	Diminution	Reclassement	31.12.2024
Ecarts d'acquisition	17 448	15 652	-	-	-	33 100
Dépréciations	-11 536	-	-5 912	-	-	-17 448
TOTAL	**5 912**	**15 652**	**-5 912**	**-**	**-**	**15 652**

2.1.5.2.2. Immobilisations incorporelles

TABLEAU DE VARIATION AU 31 DÉCEMBRE 2025

Valeurs brutes *en K€*	31.12.2024	Entrée de périmètre	Augmentation	Diminution	Ecart de conversion	31.12.2025
Autres incorporels	3 154	100	121	-469	2	2 908
Immobilisations incorporelles en cours	-	-	-	-	-	-
Avances et acomptes sur immobilisations incorporelles	-	-	-	-	-	-
Amortissements	-1 413	-45	-29	431	-2	-1 058
TOTAL	**1 741**	**55**	**92**	**38**	**-**	**1 850**

TABLEAU DE VARIATION AU 31 DÉCEMBRE 2024

Valeurs brutes *en K€*	31.12.2023	Entrée de périmètre	Augmentation	Diminution	Ecart de conversion	31.12.2024
Autres incorporels	2 172	46	937	-	-1	3 154
Immobilisations incorporelles en cours	-	-	-	-	-	-
Avances et acomptes sur immobilisations incorporelles	-	-	-	-	-	-
Amortissements	-1 301	-43	-70	-	1	-1 413
TOTAL	**871**	**3**	**867**	**-**	**-**	**1 741**

2.1.5.2.3. Immobilisations corporelles

TABLEAU DE VARIATION AU 31 DÉCEMBRE 2025

Valeurs brutes *en K€*	31.12.2024	Entrée de périmètre	Augmentation	Diminution	Reclassement	31.12.2025
Terrains	21 842	-	867	-3 055	-	19 655
Constructions	11 172	1 444	7	-33	-	12 589
Autres immobilisations corporelles	7 527	1 251	1 375	-393	-374	9 385
Immobilisations en cours	15	-	-	-15	-	-
Avances et acomptes sur immobilisations corporelles	-	-	-	-	-	-
Amortissements et dépréciations	-11 173	-1 477	-1 372	802	-6	-13 226
TOTAL	**29 383**	**1 217**	**877**	**-2 694**	**-380**	**28 403**
Dont Droit d'utilisation - location	*2 989*	*2 108*	*-148*	-	-	*4 949*

TABLEAU DE VARIATION AU 31 DÉCEMBRE 2024

Valeurs brutes *en K€*	31.12.2023	Entrée de périmètre	Augmentation	Diminution	Reclassement	31.12.2024
Terrains	21 643	7	192	-	-	21 842
Constructions	11 009		163	-	-	11 172
Autres immobilisations corporelles	7 028		623	-260	136	7 527
Immobilisations en cours	15	-	-	-	-	15
Avances et acomptes sur immobilisations corporelles	-		-	-	-	-
Amortissements et dépréciations	-9 843		-1 482	219	-67	-11 173
TOTAL	**29 852**	**7**	**-504**	**-41**	**69**	**29 383**
Dont Droit d'utilisation - location	*3 502*	-	*-513*	-	-	*2 989*

2.1.5.2.4. Immeubles de placement

TABLEAU DE VARIATION AU 31 DÉCEMBRE 2025

Valeurs *en K€*	Actifs en exploitation	Actifs en cours (y compris terrains nus)	Total immeubles de placement
31.12.2024	**1 817 937**	**108 615**	**1 926 552**
Reclassements	-	-	-
Stocks	-	-	-
Immobilisations	-	-	-
Abandon de projets	-	-	-
Actifs destinés à la vente	-	-	-
Acquisitions	280 024	-	280 024
Travaux	28 969	713	29 683
Cessions*	-22 881	-55	-22 936
Entrée de périmètre	432 535	-	432 535
Reclassement **	2 282	2 000	4 282
Création de valeur	76	-	76
Variation de juste valeur	58 314	-	58 314
Dépréciations	-	-2 196	-2 196
31.12.2025	**2 597 255**	**109 078**	**2 706 333**

* *Ce montant correspond à la valeur nette comptable des éléments d'actifs cédés.*

** *Dont un reclassement depuis les écarts d'acquisition, suite à l'affectation de l'écart de première consolidation de Malmö dont 2,0M€ en actif en cours de construction et -5,8M€ en actifs en exploitation.*

TABLEAU DE VARIATION AU 31 DÉCEMBRE 2024

Valeurs *en K€*	Actifs en exploitation	Actifs en cours (y compris terrains nus)	Total immeubles de placement
31.12.2023	**2 000 581**	**53 438**	**2 054 019**
Reclassements	- 3 050	- 2 106	- 5 156
Stocks		- 2 106	- 2 106
Immobilisations	-	-	-
Abandon de projets	-	-	-
Actifs destinés à la vente	- 3 050	-	- 3 050
Acquisitions	6 939	15 508	22 447
Travaux	18 671	21 537	40 208
Cessions*	- 219 207	- 26	- 219 233
Entrée de périmètre	-	1 545	1 545
Reclassement	116	-116	-
Création de valeur	-	18 840	18 840
Variation de juste valeur	13 887	- 5	13 882
Variation de cours de change	-	-	-
31.12.2024	**1 817 937**	**108 615**	**1 926 552**

Les méthodes de valorisation retenues par les experts indépendants sont détaillées au paragraphe 3.8 « Immeubles de placement ». L'hypothèse déterminante dans la réalisation des expertises est le taux de capitalisation. L'étude de ce taux de capitalisation et de l'impact de sa variation éventuelle sur la valorisation des immeubles de placement de la Société est présentée au paragraphe 3.13 « Gestion des risques financiers ».

Les actifs détenus en Italie représentent 17% des immeubles de placement soit 461,1 M€ au 31 décembre 2025.

Les actifs détenus en Espagne représentent 14,3% des immeubles de placement soit 387,5 M€ au 31 décembre 2025.

Les actifs détenus en Allemagne représentent 9.57% des immeubles de placement soit 258.8 M€ au 31 décembre 2025.

Les actifs détenus en Portugal représentent 8.1% des immeubles de placement soit 220,2 M€ au 31 décembre 2025.

Réconciliation de la variation de juste valeur au compte de résultat :

Les actifs détenus en Pologne représentent 4.3% des immeubles de placement soit 116,2 M€ au 31 décembre 2025.

Les actifs détenus en Suède représentent 1,6% des immeubles de placement soit 44,4 M€ au 31 décembre 2025.

La valeur des immeubles de placement en cours, évalués au coût, s'élève à 65 M€ au 31 décembre 2025 contre 62,0 M€ au 31 décembre 2024.

Lors de la première comptabilisation d'un terrain ou d'un ensemble immobilier à la juste valeur, la survaleur comptabilisée est appelée « Création de valeur ». Lors des exercices suivants, la variation de cette survaleur correspond à la « Variation de juste valeur ».

	Variation de la juste valeur	
En K€	31.12.2025	31.12.2024
MONTANT AU BILAN	**58 390**	**32 722**
Création de valeur*	76	12 927
Livraison d'actifs	-	-
Variation de juste valeur	58 314	10 860
VARIATION TOTALE AU COMPTE DE RÉSULTAT	**58 390**	**23 787**

* La création de valeur concerne le passage du projet Malmo (Suède) à la juste valeur au 31 décembre 2025

2.1.5.2.5. Titres mis en équivalence

TABLEAU DE VARIATION AU 31 DÉCEMBRE 2025

Valeurs brutes *en K€*	31.12.2024	Résultat	Distributions	Variations de périmètre	Autres variations	31.12.2025
Sociétés mises en équivalence Actif	73 029	2 081	-3 036	1 543	47	73 661
Sociétés mises en équivalence Passif	610	114	-	-601	-	122
TOTAL	**72 419**	**1 967**	**-3 036**	**2 141**	**47**	**73 539**

Les variations de périmètre de l'exercice concernent les augmentations de capital de la SAS LA LUNE DES DOCKS pour 0,6 M€ et de la SCI LES DOCKS DE SAINT-OUEN pour 1.5 M€.

TABLEAU DE VARIATION AU 31 DÉCEMBRE 2024

Valeurs brutes *en K€*	31.12.2023	Résultat	Distributions	Variations de périmètre	Autres variations	31.12.2024
Sociétés mises en équivalence Actif	45 469	-3 951	-	31 510	-	73 029
Sociétés mises en équivalence Passif	53	556	-	-	-	610
TOTAL	**45 416**	**-4 507**	**-**	**31 510**	**-**	**72 419**

Les variations de périmètre de l'exercice sont relatives aux prises de participations dans la SAS REPENSER LA VILLE (0,2 M€) et dans la SAS FRIGGRAYAS (31,3 M€).

Coentreprises

Les coentreprises sont les sociétés dans lesquelles le Groupe FREY dispose d'un contrôle conjoint.

Les regroupements retenus tiennent compte des différentes communications financières utilisées au sein du Groupe sans toutefois individualiser une société car cela reviendrait à fournir des informations confidentielles et stratégiques.

Les principaux éléments de la situation financière et du compte de résultat des coentreprises sont présentés ci-dessous. Il s'agit d'éléments incluant les retraitements de consolidation et présentés à 100 %.

Bilan simplifié *en K€*	31.12.2025	31.12.2024
Immeubles de placement	451 622	446 413
Immobilisations incorporelles	28	28
Immobilisations corporelles	-	4 694
Autres actifs non courants	-	-
Actifs courants	57 596	45 600
TOTAL ACTIF	**514 018**	**496 735**
Capitaux propres retraités	224 322	211 943
Passifs financiers	211 209	215 681
Autres passifs non courants	-	-
Passifs courants	77 786	69 111
TOTAL PASSIF	**514 018**	**496 735**

Compte de résultat simplifié *en K€*	31.12.2025	31.12.2024
Chiffre d'affaires	37 039	28 967
Résultat opérationnel courant	25 329	14 355
Ajustement des valeurs des immeubles de placement	-1 186	-13 471
Coût de l'endettement net	-8 792	-5 253
RÉSULTAT NET	**15 084**	**-4 672**

2.1.5.2.6. Autres actifs non courants

TABLEAU DE VARIATION AU 31 DÉCEMBRE 2025

Valeurs brutes *en K€*	31.12.2024	Entrée de périmètre	Augmentation	Diminution	Reclassement	31.12.2025
Dépôts et cautionnements	3 422	53	263	-110	400	4 028
Autres immobilisations financières	60	-	-	-8	-	52
Provisions financières	-63	-	-	-	-400	-463
TOTAL	**3 419**	**53**	**263**	**-118**	**-**	**3 617**

TABLEAU DE VARIATION AU 31 DÉCEMBRE 2024

Valeurs brutes *en K€*	31.12.2023	Entrée de périmètre	Augmentation	Diminution	Reclassement	31.12.2024
Dépôts et cautionnements	3 184	5	4 313	-69	-4 011	3 422
Autres immobilisations financières	52	8	-	-	-	60
Provisions financières	-63	-	-	-	-	-63
TOTAL	**3 173**	**13**	**4 313**	**-69**	**-4 011**	**3 419**

2.1.5.2.7. Stocks et en-cours

Au 31 décembre 2025

En K€	31.12.2025	31.12.2024
En-cours de production	57 083	65 076
Marchandises	-	-
Provisions	-3 186	-1 048
TOTAL	**53 897**	**64 028**

Au 31 décembre 2024

En K€	31.12.2024	31.12.2023
En-cours de production	65 076	63 706
Marchandises	-	-
Provisions	-1 048	-1 022
TOTAL	**64 028**	**62 684**

2.1.5.2.8. Variation des stocks nets de promotion immobilière

En K€	Ouverture	Acquisitions	Cessions	Abandon projet et dépréciations	Reclassements	Autres	Clôture
2024*	62 684	5 642	- 6 551	-	2 105	146	64 028
2025**	**64 028**	**1 128**	**-9 379**	**-2 186**	**226**	**35**	**53 897**

* *En 2024, le flux de reclassement concernaient la partie promotion du projet LLEIDA.*

** *En 2025, les abandons de projets et dépréciations de stocks concernent les projets MONTIGNY et MARSEILLE.*

2.1.5.2.9. Clients et compte rattachés

Au 31 décembre 2025

En K€	ECHUES				NON ÉCHUES	31.12.2025
Brut	Dépréciation	Net	Brut	Dépréciation	Net	Net
31 178	-15 506	15 672	11 867	-	11 866	27 538

Au 31 décembre 2024

En K€	ECHUES				NON ÉCHUES	31.12.2024
Brut	Dépréciation	Net	Brut	Dépréciation	Net	Net
23 289	-12 066	11 223	7 776	-	7 776	18 999

ECHEANCIER DES CREANCES CLIENTS ECHUES

Au 31 décembre 2025

En K€	Moins de 30 Jours	Plus de 30 Jours	Plus de 60 jours	Plus de 90 jours	31.12.2025
Valeur comptable brute	6 442	1 205	2 324	21 207	31 178
Dépréciation	**- 165**	**-1 071**	**-172**	**-14 098**	**-15 506**

Au 31 décembre 2024

En K€	Moins de 30 Jours	Plus de 30 Jours	Plus de 60 jours	Plus de 90 jours	31.12.2024
Valeur comptable brute	1 001	1 096	2 940	18 252	23 289
Dépréciation	**- 136**	**- 47**	**- 780**	**-11 103**	**- 12 066**

2.1.5.2.10. Autres actifs courants

Au 31 décembre 2025

En K€	31.12.2025	31.12.2024
Prêts, cautionnements & autres créances à moins d'un an	7 478	1 585
Avances et acomptes versés sur commandes	402	620
Comptes courants d'associés	12 311	8 748
Créances fiscales*	26 464	13 295
Autres créances	5 971	7 334
Charges constatées d'avance	4 863	2 272
TOTAL	**57 489**	**33 854**

** La variation des créances fiscales s'explique par les entrées de périmètre Italienne et luxembourgeoise.*

Au 31 décembre 2024

En K€	31.12.2024	31.12.2023
Prêts, cautionnements & autres créances à moins d'un an	1 585	1 238
Avances et acomptes versés sur commandes	620	560
Comptes courants d'associés	8 748	11 417
Créances fiscales	13 295	13 690
Autres créances*	7 334	17 714
Charges constatées d'avance	2 272	2 224
TOTAL	**33 854**	**46 843**

** La variation des autres créances est principalement liée à l'entrée de périmètre sur l'exercice 2023 des cinq sociétés détenant l'actif Polygone Riviera.*

2.1.5.2.11. Trésorerie et équivalents

Au 31 décembre 2025

En K€	31.12.2025	31.12.2024
Disponibilités	**238 172**	**274 999**
Autres placements*	6 000	46 000
Autres équivalents de trésorerie	575	292
Equivalents de trésorerie	**6 575**	**46 292**
TOTAL	**244 747**	**321 291**

*Dépôts à terme

Au 31 décembre 2024

En K€	31.12.2024	31.12.2023
Disponibilités	**274 999**	**59 277**
Autres placements	46 000	13 450
Autres équivalents de trésorerie	292	258
Equivalents de trésorerie	**46 292**	**13 708**
TOTAL	**321 291**	**72 985**

Le niveau de la trésorerie au 31 décembre 2024 s'explique notamment par la signature d'une nouvelle ligne corporate le 22 novembre 2024, et par les cessions d'actif intervenues le 30 décembre dans le cadre du partenariat long terme signé avec Batipart Europe.

2.1.5.2.12. Passifs financiers non courants

TABLEAU DE VARIATION AU 31 DÉCEMBRE 2025

	Evolution *en K€*	31.12.2024	Entrée de périmètre	Augmentation	Diminution	Reclassement *	Ecart de conversion	31.12.2025
cash	Emprunts bancaires	1 210 000	244	227 916	101 170	-1 566	862	1 336 170
	Dettes au titre du droit d'utilisation - location	1 801	-	318	-16	804	-	2 589
	Autres (**)	4 284	250 000	95 094	-		-	349 378
	Dépôts et cautionnements reçus	12 409	732	6 841	-5 886	-64	-	14 032
non cash	Emprunts obligataires	-	-	-	-	-	-	-
	Emprunts bancaires	-7 705	-	-3 235	-	1 162	10	- 9 767
	Dettes au titre du droit d'utilisation - location	-	486	318	-	-804	-	-
	Autres	-	-	-		-	-	-
	TOTAL	**1 220 789**	**251 462**	**326 934**	**- 107 188**	**-467**	**873**	**1 692 403**

* *Il s'agit du reclassement des dettes à moins d'un an (cf. note 5.2.17).*

** *Il s'agit de dettes envers les autres associés dans les sociétés en partenariat. Ainsi que des actions de préférences émises par Travis 43 et détenues par un investisseur tiers représentant 23.5% de son capital. En raison des droits contractuels attachés à ces actions de préférences, celles-ci ont été classés en passifs financiers non courants conformément à l.A.S 32.*

TABLEAU DE VARIATION AU 31 DÉCEMBRE 2024

	Evolution *en K€*	31.12.2023	Entrée de périmètre	Augmentation	Diminution	Reclassement (*)	Ecart de conversion	31.12.2024
cash	Emprunts bancaires	984 416	-	609 002	-388 274	4 856	-	1 210 000
	Dettes au titre du droit d'utilisation - location	5 575	-	-		-5 575		-
	Dettes au titre du droit d'utilisation - location simple	2 420	-	393	-	-1 012		1 801
	Autres (**)	49 835		349	-45 900			4 284
	Dépôts et cautionnements reçus	13 745	-	820	-4 316	2 160		12 409
non cash	Emprunts obligataires	-	-	-	-	-		-
	Emprunts bancaires	-5 804		-4 625	431	2 295	-2	-7 705
	Dettes au titre du droit d'utilisation - location	-	-	-	-	-		-
	Dépôts et cautionnements reçus	-	-	-	-	-		-
	TOTAL	**1 050 187**	**-**	**605 939**	**-438 059**	**2 724**	**-2**	**1 220 789**

* *Il s'agit du reclassement des dettes à moins d'un an (cf. note 5.2.16).*

** *Il s'agit de dettes envers les autres asscoiés dans les sociétés en partenariat*

2.1.5.2.13. Engagements envers le personnel

En K€	31.12.2025	31.12.2024
DÉBUT DE PÉRIODE	**797**	**694**
Entrée de périmètre*	1 320	-
Dotations	191	79
Reprises	-	-4
Reclassement	-176	-
Ecarts actuariels	81	28
FIN DE PÉRIODE	**2 213**	**797**

** Les entrées de périmètres concernent les engagement envers le personnel chez ROS ITALYA.*

2.1.5.2.14. Impôts différés

	31.12.2025		31.12.2024	
En K€	ID Actif	ID Passif	ID Actif	ID Passif
I.F.R.S. – Immeubles de placement	-	60 998	-	37 302
I.F.R.S. – Instruments financiers	-	95	-	53
PIDR	56	-67	56	- 67
Activation de reports déficitaires	973	-	973	-
Impôts différés sociaux italiens*	3 252	53 328	-	-
Autres	1 057	938	- 159	- 357
TOTAL	**5 379**	**115 292**	**870**	**36 931**

** Les impôts différés sociaux italiens sont constitués de réévaluations d'actifs historiques.*

Réconciliation de la variation des impôts différés entre le bilan et le compte de résultat

	Variation des impôts différés	
En K€	31.12.2025	31.12.2024
VARIATION TOTALE AU BILAN	**-73 852**	**- 9 757**
Dont impact par le compte de résultat	-22 997	-9745
Dont entrée de périmètre*	-50 713	-
Dont écarts de conversion	-80	-13
Dont reclassements	-98	2
VARIATION TOTALE DE LA PÉRIODE	**-73 852**	**- 9 757**

** Les entrées de périmètre concernent les entités italiennes ayant des impôts différés sur des réévaluations d'actifs historiques.*

2.1.5.2.15. Provisions

TABLEAU DE VARIATION AU 31 DÉCEMBRE 2025

En K€	31.12.2024	Augmentation	Reprises consommées	Reprises non utilisées	Autres Variations	31.12.2025
Provisions pour litiges	-	-	-	-	-	-
Autres provisions pour risques	-	2 212	-	-	-	2 212
Provisions pour retraites (cf. 3.21)*	797	1 511	-	-	-95	2 213
Titres mis en équivalence	610	-	-	-	-488	122
TOTAL	**1 407**	**3 531**	**191**	**-**	**-582**	**4 547**

* *L'augmentation constatée sur les provisons rétraites*

TABLEAU DE VARIATION AU 31 DÉCEMBRE 2024

En K€	31.12.2023	Augmentation	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Autres Variations	31.12.2024
Provisions pour litiges	-	-	-	-	-	-
Autres provisions pour risques	117	140	-257		-	-
Provisions pour retraites (cf. 3.21)	694	79	-	-4	28	797
Titres mis en équivalence	53	557	-	-		610
TOTAL	**864**	**776**	**-257**	**-4**	**28**	**1 407**

2.1.5.2.16. Autres passifs courants

En K€	31.12.2025	31.12.2024
Dettes sur acquisitions d'immobilisations	68 085	56 646
Clients – Avances & acomptes reçus	1 099	2 119
Dettes sociales	6 703	4 835
Dettes fiscales	18 260	15 269
Autres dettes	6 278	9 214
Produits constatés d'avance	6 809	4 316
TOTAL	**107 235**	**92 399**

2.1.5.2.17. Passifs financiers courants

TABLEAU DE VARIATION AU 31 DÉCEMBRE 2025

	Evolution *en K€*	31.12.2024	Entrée de périmètre	Augmentation	Diminution	Reclassement	Ecart de conversion	31.12.2025
cash	Emprunts obligataires	-	-	-	-	-	-	-
	Emprunts bancaires	-	-			-	-	-
	Dettes au titre du droit d'utilisation - location	6 580	-	-	-1 099	1 484	-	6 966
	Dépôts et cautionnements reçus	3 730	535	777	-2 055	325	9	3 321
	Concours bancaires (dettes)	-	-	-	-	-	-	-
	Concours bancaires (trésorerie)	-	-	87 868	-	-	-	87 868
	Comptes courants d'associés	3 469	-	80	-61	-7	1	3 482
non cash	Emprunts obligataires	-	-	-	-	-	-	-
	Emprunts bancaires	6 983	160	7 217	-12 966	407	-2	1 799
	Dettes au titre du droit d'utilisation - location	-	352	85	-	- 438	-	-
	Concours bancaires (dettes)	-	-	-	-	-	-	-
	Autres*	-	-	3 166	-	-	-	-
	TOTAL	**20 762**	**1 047**	**99 193**	**-16 181**	**1 772**	**8**	**106 602**

* *Il s"agit des intérêts sur des actions de préférences émises par Travis 43 du groupe et détenues par un investisseur tiers représentant 23.5% de son capital. En raison des droits contractuels attachés à ces iactions de préférences, celles-ci ont été classées en passifs financiers non courants conformément à l.A.S 32.*

Ventilation par échéances *en K€*	De 1 à 5 ans	+ 5 ans	Total
Emprunts bancaires	1 156 170 [1]	180 000 [2]	1 336 170
Dettes au titre du droit d'utilisation *	2 589	-	2 589
Dépôts et cautionnements reçus & Autres	18 317	-	18 317
Autres financements	-	349 378	349 378
TOTAL	**1 177 076**	**529 378**	**1 607 076**

[1] *Dont dettes brutes 2027 : 167 M€ ; 2028 : 150 M€ ; 2029 : 750 M€.*

[2] *Dont dettes brutes 2030 : 120 M€ ; 2031 : 50 M€ ; 2034 : 100 M€.*

** L'augmentation des dettes au titre de droit d'utilisation s'expliquent par l'entrée de périmètre de ROS ITALIA avec un droit d'utilisation sur des bureaux et de nouveaux contrats de location de véhicules en italie*

TABLEAU DE VARIATION AU 31 DÉCEMBRE 2024

	Evolution *en K€*	31.12.2023	Entrée de périmètre	Augmentation	Diminution	Reclassement (*)	Ecart de conversion	31.12.2024
cash	Emprunts obligataires	-	-	-	-	-	-	-
	Emprunts bancaires	5 344	-	-	-488	-4 856	-	-
	Dettes au titre du droit d'utilisation - location-financement	2 023	-	-	-2 023	5 575	-	5 575
	Dettes au titre du droit d'utilisation - location simple	905	-	131	-1 043	1 012	-	1 005
	Dépôts et cautionnements reçus (**)	7 792	-	456	-2 307	-2 218	7	3 730
	Concours bancaires (dettes)	-	-	-	-	-	-	-
	Concours bancaires (trésorerie)	-	-	-	-	-	-	-
	Comptes courants d'associés	1 865	1 577	27	-	-	-	3 469
non cash	Emprunts obligataires	-			-	-	-	-
	Emprunts bancaires	9 434	-	112	-268	-2 295	-	6 983
	Dettes au titre du droit d'utilisation - location	-	-	-	-	-	-	-
	Dépôts et cautionnements reçus	-	-	-	-	-	-	-
	TOTAL	**27 363**	**1 577**	**726**	**-6 129**	**-2 782**	**7**	**20 762**

* *Il s'agit du reclassement des dettes à plus d'un an (cf. note 5.2.12).*

** *Dont -58K€ de reclassement en "Autres dettes".*

2.1.5.2.18. Informations complémentaires sur les passifs financiers courants et non courants

Répartition des emprunts bancaires et des dettes de location-financement avant couverture

Endettement financier net *en K€*	31.12.2025	31.12.2024
Taux fixe	-	101 451
Taux variable	1 423 500	1 114 124
TOTAL	**1 423 500**	**1 215 575**

Droit de tirage non utilisé

Au 31 décembre 2025, le Groupe bénéficiait d'un droit de tirage non utilisé d'un montant de 138 M€ sur les lignes corporate.

Taux moyen de la dette

Après prise en compte des couvertures, le taux moyen de la dette du Groupe sur la base des conditions de marché au 31 décembre 2025 (marge incluse), est de 3,12 % contre 2,66 % au 31 décembre 2024.

Ce taux se décompose en un taux moyen de 3,74 % sur les crédits hypothécaires et 2,98 % sur les financements corporate

Ventilation du nominal des instruments de couverture par échéance

Ventilation par échéances *en K€*	À moins d'1 an	De 1 à 5 ans	À plus de 5 ans	Total
Instruments financiers	0	1 135 046	145 000	1 280 046

Le pourcentage de la dette financière non soumis à variation de taux est de 90 % au 31 décembre 2025, contre 95 % au 31 décembre 2024.

NOTE 3 NOTES SUR LE TABLEAU DE FLUX DE TRÉSORERIE

2.1.5.3.1. Réconciliation entre la trésorerie au bilan et la trésorerie du tableau de flux de trésorerie

Au sein du tableau consolidé des flux de trésorerie, la trésorerie et les découverts bancaires comprennent les éléments suivants :

En K€	31.12.2025	31.12.2024
Disponibilités (note 5.2.11)	238 172	274 999
Autres placements	6 000	46 000
Equivalents de trésorerie	575	292
Découverts bancaires (note 5.2.17)	-	-238
Reclassement des concours bancaires correspondants à des dettes financières à court terme	-	-
TOTAL	**244 747**	**321 291**

Les découverts bancaires correspondent intégralement à de la trésorerie, conformément à IAS 7, ces dettes sont prises en compte dans les flux de trésorerie liés aux opérations de financement.

2.1.5.3.2. Détail de la rubrique « Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité

En K€	31.12.2025	31.12.2024
Stocks	10 131	762
Clients	-2 688	7 246
Autres créances	-6 114	10 993
Fournisseurs	248	351
Comptes courants créditeurs	-80	-187
Autres dettes	- 5 405	- 11 683
TOTAL	**-3 749**	**7 482**

2.1.5.3.3. Détail de la rubrique « Acquisition d'immobilisations »

En K€	31.12.2025	31.12.2024
Acquisition d'immobilisations incorporelles (cf. note 5.2.2)	-121	- 938
Acquisition d'immobilisations corporelles (cf. note 5.2.3)	- 2 249	- 977
Acquisition des immeubles de placement (cf. note 5.2.4)	-309 706	- 58 543
Variation des dettes sur acquisitions d'immobilisations	3 576	-56 631
TOTAL	**-308 501**	**- 117 089**

2.1.5.3.4. Détail de la rubrique « Variation de périmètre »

En K€	31.12.2025	31.12.2024
Trésorerie des sociétés acquises	18 453	2 056
Autres flux liés aux prises de participation	141 483	- 7 995
TOTAL	**-123 030**	**- 5 939**

En 2025, les flux concernent les prises de participations dans les sociétés Italiennes FRANCIACORA, PALMANOVA et VALDICHIANA au 13 aout 2025.

NOTE 4 | ENGAGEMENTS HORS BILAN

2.1.5.4.1. Engagements de location-preneur

Le montant total des paiements minimaux futurs à effectuer au titre des contrats de location financement, s'élève à :

En K€	31.12.2025	31.12.2024
À moins d'un an	1 552	5 701
De un à cinq ans	1 665	-
Au-delà de cinq ans	-	-
VALEUR DES PAIEMENTS AU TITRE DES CONTRATS DE LOCATIONS FINANCEMENT	**3 217**	**5 701**

En K€	31.12.2025	31.12.2024
À moins d'un an	1 505	5 579
De un à cinq ans	1 615	-
Au-delà de cinq ans	-	-
VALEUR ACTUALISÉE DES PAIEMENTS AU TITRE DES CONTRATS DE LOCATIONS FINANCEMENT	**3 120**	**5 579**

Au 31 décembre 2025, le montant des paiements minimeux futurs à effectuer au titre des contrats de location simple non retraité par IFRS 16 car relatifs à des immeubles de placement s'élèvent à 8,0 M€.

2.1.5.4.2. Autres engagements donnés

En K€	31.12.2025	31.12.2024
Garanties hypothécaires	218 319	119 245
Promesses d'affectation hypothécaire	15 839	15 839
Cautions et indemnités d'immobilisations	6 527	6 527
Autres avals et cautions	7 760	7 100

Nous vous rappelons l'existence de covenants bancaires liés aux financements souscrits par le Groupe FREY (note 3.13).

Au 31 décembre 2025, il n'existe pas d'engagements donnés liés aux participations de sociétés du Groupe dans des coentreprises.

2.1.5.4.3. Engagements de location-bailleur

Le montant des paiements minimaux futurs à recevoir jusqu'à la prochaine date de risque au titre des contrats de location simple s'élève à :

En K€	31.12.2025	31.12.2024
À moins d'un an	119 557	96 506
De un à cinq ans	217 981	150 441
Au-delà de cinq ans	39 435	33 107
VALEUR DES PAIEMENTS AU TITRE DES CONTRATS DE LOCATIONS SIMPLES	**376 973**	**280 054**

2.1.5.4.4. Autres engagements reçus

En K€	31.12.2025	31.12.2024
Cautions bancaires (baux signés avec les preneurs)	6 382	8 164
Cautions bancaires (réalisation des cellules commerciales)	269	2 100
Droits de tirages résiduels sur emprunts à long terme	138 000	200 000
Autres engagements reçus dans le cadre de cession d'actifs	-	-

Au 31 décembre 2025, il n'existe pas d'engagements reçus liés aux participations de sociétés du Groupe dans des coentreprises.

NOTE 5 | ENTREPRISES LIÉES

La norme IAS 24 préconise d'indiquer les entreprises liées au Groupe consolidé ainsi que la nature des flux existant entre celles-ci et le Groupe.

Les relations qui existent entre le Groupe FREY et les coentreprises sont les suivantes :

En K€	31.12.2025	31.12.2024
Loyers	518	-
Prestations de services [1]	994	980
Honoraires de commercialisation [2]	246	283
Frais généraux [3]	854	162
Intérêts de comptes courants nets reçus [4]	487	414
TOTAL SOCIÉTÉS MISES EN ÉQUIVALENCE	**3 098**	**1 839**

(1) Facturation par le Groupe FREY de prestations de services et administratives.

(2) Honoraires de commercialisation facturés par le Groupe FREY aux coentreprises.

(3) Refacturation par le Groupe FREY des frais généraux supportés pour le compte des coentreprises (charges de structure, frais téléphoniques, frais de déplacement, taxe foncière…). La variation entre n et n-1 s'explique par des reclassements de comptes à comptes et des réaffectations par nature.

(4) Relation de financement des coentreprises.

En K€	31.12.2025	31.12.2024
Dépôt de garantie	8	-
Comptes clients	2 097	428
Comptes courants débiteurs	12 458	8 748
TOTAL SOCIÉTÉS MISES EN ÉQUIVALENCE	**14 563**	**9 176**

Les relations qui existent entre le Groupe FREY et les autres entreprises liées sont les suivantes :

- Firmament Participations, actionnaire à hauteur de 26,5% : une convention d'animation a été signée en juillet 2017 entre Firmament Participations et Frey pour un montant semestriel de 10 000 €. Aucun autre flux n'a été constaté sur l'exercice, excepté le dividende voté par l'Assemblée Générale du 25 juin 2025.
- Foncière AG Real Estate*, actionnaire à hauteur de 10 % (*participation incluse de la société LOUVRESSES DEVELOPMENT II, entité du groupe AG INSURANCE) : aucun flux existant sur l'exercice avec le Groupe excepté le dividende voté par l'Assemblée Générale du 25 juin 2025.
- Predica, actionnaire à hauteur de 19,8 % :
  - Dividende voté par l'Assemblée Générale du 25 juin 2025.
  - 30/12/2025 : Prise de participation de 49% dans la société FREY MARS PARTNERS via l'OPCI JV MARS, avec la signature d'un pacte d'associés
- Cardif Assurance Vie, actionnaire à hauteur de 12,6 % :
  - Dividende voté par l'Assemblée Générale du 25 juin 2025.
  - 30/12/2025 : Prise de participation de 49% dans la société FREY MARS PARTNERS via l'OPCI JV MARS, avec la signature d'un pacte d'associés
- Sogecap, actionnaire à hauteur de 12,3 % :
  - Dividende voté par l'Assemblée Générale du 25 juin 2025.
  - 30/12/2025 : Prise de participation de 49% dans la société FREY MARS PARTNERS via l'OPCI JV MARS, avec la signature d'un pacte d'associés
- Primonial, actionnaire à hauteur de 7,4% : aucun flux existant sur l'exercice avec le Groupe excepté le dividende voté par l'Assemblée Générale du 25 juin 2025.
- Actionnariat flottant à 11,4% : aucun flux existant sur l'exercice avec le Groupe excepté le dividende voté par l'Assemblée Générale du 25 juin 2025.

NOTE 6 | RÉMUNÉRATIONS DES DIRIGEANTS

Les dirigeants ont reçu de la Société 1,9M€ de rémunération au titre de la période de 12 mois entre le 1er janvier 2025 et le 31 décembre 2025 ; sur l'exercice précédent, ces rémunérations s'élevaient à 1,8 M€ pour la même période de 12 mois.

NOTE 7 | HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Le montant des honoraires des commissaires aux comptes supportés par le Groupe FREY se présente comme suit :

31 DÉCEMBRE 2025

Montants en K€	FCN	Grant Thornton	Autres	Total
Société mère	137	146	-	283
Filiales (France et Etranger)	77	417	126	620
Missions accessoires	-	-	-	-
TOTAL	**214**	**563**	**126**	**903**

31 DÉCEMBRE 2024

Montants en K€	FCN	Grant Thornton	Autres	Total
Société mère	136	171	-	307
Filiales (France et Etranger)	60	182	34	276
Missions accessoires	-	32	-	32
TOTAL	**196**	**385**	**34**	**615**

2.1.6. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS AU 31 DÉCEMBRE 2025

Le début de l'année 2026 est fortement marqué par le conflit au Moyen Orient.

Cette situation constitue une source de risques et d'incertitudes fortes tant sur les plans économiques et financiers que politiques et pourrait, à terme, avoir des impacts sur tous les acteurs économiques, y compris ceux du secteur immobilier.

À date, cependant, FREY n'a pas identifié d'incidence significative de cette crise sur son activité.

Le Groupe assurera un suivi attentif de l'évolution de la situation internationale et des risques liés au cours du 1er semestre 2026.

2.1. COMPTES CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE 2025

2.1.1 INFORMATIONS FINANCIÈRES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIÈRE ET LES RÉSULTATS DU GROUPE FREY 113

2.1.1.1 Compte de résultat consolidé au 31 décembre 2025 113
2.1.1.2 État du Résultat Net Global Consolidé au 31 décembre 2025 113
2.1.1.3 État de Situation Financière Consolidée au 31 décembre 2025 114
2.1.1.4 Tableau de financement par analyse des flux de trésorerie 115
2.1.1.5 Variation des capitaux propres 116

2.1.2 ÉVÈNEMENTS MAJEURS SURVENUS AU COURS DE LA PÉRIODE 116

2.1.2.1 Opérations visant l'actionnariat du groupe 116
2.1.2.2 Financements 117
2.1.2.3 Variations de périmètre 117
2.1.2.4 Projets et développement 117

2.1.3 PRINCIPES COMPTABLES ET MÉTHODES DE CONSOLIDATION 118

2.1.3.1 Référentiel comptable 118
2.1.3.2 Base d'évaluation, jugements et utilisation d'estimation 118
2.1.3.3 Périmètre et méthode de consolidation 119
2.1.3.4 Regroupements d'entreprises 119
2.1.3.5 Conversion des comptes exprimés en devises 119
2.1.3.6 Immobilisations incorporelles 119
2.1.3.7 Immobilisations corporelles 120
2.1.3.8 Immeubles de placement 120
2.1.3.9 Dépréciations d'actifs 120
2.1.3.10 Actifs et passifs financiers 121
2.1.3.11 Autres actifs non courants 121
2.1.3.12 Actifs et passifs disponibles à la vente 121
2.1.3.13 Instruments financiers dérivés 121
2.1.3.14 Stocks et en-cours 123
2.1.3.15 Créances 123
2.1.3.16 Trésorerie et équivalents de trésorerie 123
2.1.3.17 Impôts différés 123
2.1.3.18 Actions propres 124
2.1.3.19 Provisions et passifs éventuels 124
2.1.3.20 Coûts des emprunts 124
2.1.3.21 Engagement envers le personnel 124
2.1.3.22 Reconnaissance du revenu 124
2.1.3.23 Contrats de location 124
2.1.3.24 Autres Produits et autres Charges opérationnels 125
2.1.3.25 Élimination des opérations internes au groupe 125
2.1.3.26 Segments opérationnels 125
2.1.3.27 Résultat par action 128

2.1.4 PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION 129

2.1.5 NOTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE 2025 133

2.1.6 ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS AU 31 DÉCEMBRE 2025 150

CERTIFIE CONFORME

2.1.1. INFORMATIONS FINANCIÈRES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIÈRE ET LES RÉSULTATS DU GROUPE FREY

2.1.1.1. Compte de résultat consolidé au 31 décembre 2025

En K€	Note	31.12.2025 12 mois	% CA	31.12.2024 12 mois	% CA
CHIFFRE D'AFFAIRES	**5.1.1**	**231 363**	**100%**	**191 312**	**100%**
ACHATS CONSOMMÉS	**5.1.3**	**-80 688**	**-35%**	**-64 472**	**-34%**
Charges de personnel	5.1.4	-22 675		-14 221	
Autres Produits	5.1.5	3 037		2 148	
Autres Charges	5.1.5	-1 211		-363	
Impôts et taxes	5.1.6	-4 033		-2 456	
Dotations et reprises aux amortissements et dépréciations	5.1.7	-4 598		-4 053	
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT		**121 195**	**52%**	**107 895**	**56%**
Autres Produits opérationnels	5.1.8	128		306	
Autres Charges opérationnelles	5.1.8	-10 908		-2 824	
Résultat de cessions d'Immeubles de placement	5.1.9	806		-1 352	
Ajustement des valeurs des immeubles de placement	5.2.4	58 390		23 787	
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL		**169 611**	**73%**	**127 812**	**67%**
Quote-part de résultat net des sociétés mises en équivalence	5.2.5	1 967		-4 507	
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL APRÈS QUOTE-PART DU RÉSULTAT NET DES ENTREPRISES MISES EN ÉQUIVALENCE		**171 578**	**74%**	**123 305**	**64%**
Coût de l'endettement net	5.1.10	-44 710		-32 643	
dont Produits financiers		18 832		30 981	
dont Charges financières		-63 542		-63 624	
Autres produits et charges financiers	5.1.10	-21 762		-29 799	
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS		**105 106**	**45%**	**60 863**	**32%**
Impôts sur les résultats	5.1.11	-30 310		-15 703	
RÉSULTAT NET DES ENTREPRISES CONSOLIDÉES		**74 796**	**32%**	**45 160**	**24%**
RÉSULTAT NET DES PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE		**-2 609**		**5 157**	
RÉSULTAT NET (PART DU GROUPE)		**77 405**	**33%**	**40 003**	**21%**
Résultat par action	5.1.12	2,43		1,26	
Résultat dilué par action	5.1.12	2,43		1,26	

2.1.1.2. État du Résultat Net Global Consolidé au 31 décembre 2025

En K€	31/12/2025 12 mois	31/12/2024 12 mois
RESULTAT NET DES ENTREPRISES CONSOLIDES	**74 797**	**45 160**
Gains et pertes directement comptabilisés en capitaux propres	-	-
Variation de juste valeur des instruments de couverture	-	-
Écarts de change résultant de la conversion des états financiers de filiales étrangères et investissements nets dans ces filiales	1 631	1 046
Impact des impôts différés sur instruments de couverture	-	-
Sous total des éléments du résultat global recyclables en résultat	**1 631**	**1 046**
Écarts actuariels sur les engagements retraites nets d'impôt	-81	26
Sous total des éléments du résultat global non recyclables en résultat	**-81**	**26**
TOTAL DES GAINS ET PERTES COMPTABILISÉS DIRECTEMENT EN CAPITAUX PROPRES	**1 550**	**1 072**
RÉSULTAT NET GLOBAL	**76 347**	**46 232**
Résultat Net Global – Part du groupe	78 956	41 075
Résultat Net Global – Participations ne donnant pas le contrôle	-2 609	5 157

2.1.1.3. État de Situation Financière Consolidée au 31 décembre 2025

Actif

En K€	Note	31.12.2025	31.12.2024
Ecarts d'acquisition	5.2.1	7 809	15 652
Immobilisations incorporelles	5.2.2	1 850	1 741
Immobilisations corporelles	5.2.3	28 403	29 383
Immeubles de placement	5.2.4	2 706 333	1 926 552
Titres mis en équivalence	5.2.5	73 661	73 029
Autres actifs non courants	5.2.6	3 617	3 419
Impôts différés actif	5.2.14	5 379	870
TOTAL ACTIFS NON COURANTS		**2 827 051**	**2 050 646**
Stocks et en-cours	5.2.7	53 897	64 028
Clients & comptes rattachés	5.2.9	27 538	18 999
Autres actifs courants	5.2.10	57 489	33 854
Actifs financiers courants	1.3.13	8 463	24 089
Trésorerie et équivalents	5.2.11	244 747	321 291
TOTAL ACTIFS COURANTS		**392 132**	**462 261**
Actifs destinés à être cédés	1.3.12	-	3 050
TOTAL DE L'ACTIF		**3 219 186**	**2 515 957**

Passif

En K€	**Note**	**31.12.2025**	**31.12.2024**
Capital		80 625	80 625
Réserves consolidées & Primes		899 181	927 411
Réserves de change	1.2.1	-445	-210
Résultat		77 405	40 003
CAPITAUX PROPRES (PART DU GROUPE)	**1.1.5**	**1 056 727**	**1 047 829**
Participations ne donnant pas le contrôle	1.1.5	88 982	51 870
TOTAL CAPITAUX PROPRES	**1.1.5**	**1 145 708**	**1 099 699**
Provisions pour risques & charges	5.2.15	4 547	1 407
Instruments financiers dérivés passifs non courants	1.3.13	-	-
Passifs financiers non courants	5.2.12	1 692 403	1 220 789
Impôts différés passif	5.2.14	115 292	36 931
Autres passifs non courants		7 408	11 112
TOTAL PASSIFS NON COURANTS		**1 819 651**	**1 270 239**
Fournisseurs & comptes rattachés		21 444	16 012
Autres passifs courants	5.2.16	107 235	92 399
Instruments financiers dérivés passifs courants	1.3.13	18 546	16 846
Passifs financiers courants	5.2.17	106 601	20 762
TOTAL PASSIFS COURANTS		**253 826**	**146 019**
Passifs liés à un groupe d'actifs destinés à être cédés	1.3.12	-	-
TOTAL DU PASSIF		**3 219 186**	**2 515 957**

2.1.1.4. Tableau de financement par analyse des flux de trésorerie

En K€	Note	31.12.2025 12 mois	31.12.2024 12 mois
Flux de trésorerie liés à l'activité			
Résultat net des sociétés consolidées		74 797	45 160
Elimination des charges & produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité			
• Amortissements & provisions		3 788	1 794
• Coût de l'endettement		47 583	36 992
• Autres produits et charges financiers		3 166	0
• Variation des impôts		30 310	15 703
• Variation de la valeur sur les immeubles de placement	4.2.3	-58 390	-23 787
• Variation de la valeur des instruments financiers	4.1.9	18 596	29 254
• Plus et moins-values de cession		-730	-1 396
• Quote-part de résultat des mises en équivalence	4.2.4	-1 967	4 507
• Frais d'acquisition sur titres de participation		0	168
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées		**117 152**	**108 395**
Impôts payés		-6 882	-5 161
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	4.3.2	-3 749	7 482
FLUX NET DE TRÉSORERIE GÉNÉRÉS PAR L'ACTIVITÉ (1)		**106 521**	**110 716**
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement			
Acquisition d'immeubles de placement	4.3.3	-302 437	-67 066
Acquisition d'immobilisations	4.3.3	-6 064	-50 023
Variations des prêts, avances et autres actifs financiers		-4 253	-1 265
Cession d'immobilisations	4.2.1-3	26 807	190 317
Cession d'actifs financiers		0	0
Incidence des variations de périmètre	4.3.4	-123 030	-5 939
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT (2)		**-408 977**	**66 024**
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement			
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	2.1.1	-62 114	-57 141
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées		-7 092	0
Augmentation, réduction de capital		48 093	0
Cession (acquisition) nette d'actions propres		-2 989	3 673
Sommes versées lors d'un changement dans les participations sans perte de contrôle		-3 775	-5 469
Emission d'emprunts	4.2.10-15	319 704	609 524
Remboursement d'emprunts (y compris locations financement)	4.2.10-15	-113 165	-390 782
Remboursement des dettes de location	4.2.10-15	-1 231	-1 043
Intérêts payés (y compris sur les obligations locatives)		-46 781	-41 341
Variations des autres financements		95 095	-45 900
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT (3)		**225 746**	**71 521**
Incidence de la variation des taux de change		167	47
VARIATION DES FLUX DE TRÉSORERIE (1+2+3)		**-76 544**	**248 308**
Trésorerie d'ouverture	4.3.1	321 291	72 985
Trésorerie de clôture	4.3.1	244 747	321 291
Variation de trésorerie		**-76 544**	**248 308**

(*) L'augmentation de capital en 2025 correspond à la souscription chez Frey Mars Partners.

(**) L'augmentation des autres financements en 2025 correspond a des actions de préférences émise par la filiale Travis 43 et détenues par un investisseur tiers représentant 23.5% de son capital. En raison des droits contractuels attachés à ces actions de préférences, celles-ci ont été classées comme des passifs financiers conformément à IAS 32.

2.1.1.5. Variation des capitaux propres

En K€	Capital	Primes	Réserves consolidées et résultats	Réserves de changes	Capitaux part du Groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
TOTAL AU 31 DÉCEMBRE 2023	**80 625**	**463 130**	**502 824**	**-49**	**1 046 530**	**69 908**	**1 116 438**
Résultat de la période	-	-	40 003	-	40 003	5 157	45 160
Distributions de dividendes	-	-54 983	-259	-	-57 142	-3 026	-60 168
Augmentation de capital	-	-	-	-	-	-	-
Actions auto détenues	-	-	3 590	-	3 590	-	3 590
Variations de périmètre	-	-	15 099	-	15 099	-20 169	-5 070
Autres	-	-60	-30	-161	-251	-	-251
TOTAL AU 31 DÉCEMBRE 2024	**80 625**	**408 087**	**559 327**	**-210**	**1 047 829**	**51 870**	**1 099 699**
Résultat de la période	-	-	77 405	-	77 405	-2 609	74 797
Distributions de dividendes	-	-30 570	-31 544	-	-62 114	-10 128	-72 241
Augmentation de capital	-	-	-	-	-	41 359	41 359
Actions auto détenues	-	-	-3 011	-	-3 011	-	-3 011
Variations de périmètre	-	-	-3 069	-	-3 069	8 140	5 071
Autres	-	-	-81	-235	-315	349	34
TOTAL AU 31 DÉCEMBRE 2025	**80 625**	**377 517**	**599 029**	**-445**	**1 056 727**	**88 982**	**1 145 708**

(*) Les distributions de dividendes sont de 60.6M€ chez FREY SA et 1.5M€ chez FRIGGRAYAS.

(**) L'augmentation de capital par les minoritaires a été réalisé sur les entités FREY MARS PARTNERS et SCI LA LUNE DES DOCKS.

(***) La variation des réserves consolidées et des participations ne donnant pas le contrôle est principalement liée à la variation du pourcentage de détention des sociétés ROS Peakside et Ros Krakow déjà consolidées en intégration globale.

2.1.2. ÉVÈNEMENTS MAJEURS SURVENUS AU COURS DE LA PÉRIODE

2.1.2.1. Opérations visant l'actionnariat du groupe

2.1.2.1.1. Distribution de dividendes

L'Assemblée Générale des actionnaires en date du 25 juin 2025 a approuvé le paiement d'un dividende de 1,90 € par action aux 32 250 098 actions existantes, soit un dividende d'un montant total de 61,3 M€. Compte tenu des actions auto-détenues, le montant versé s'élève à 60,6 M€.

2.1.2.1.2. Contrat de liquidité, programme de rachat d'actions

L'assemblée générale du 25 juin 2025 a autorisé le Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi, à acheter ou faire acheter des actions de la Société, dans les conditions prévues par les articles L22-10-62 du Code de commerce en vue :

- d'assurer la liquidité et animer le marché des titres de la Société par l'intermédiaire d'un prestataire de services d'investissement, intervenant au nom et pour le compte de la Société en toute indépendance et agissant dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à une charte de déontologie reconnue par l'Autorité des marchés financiers ;
- de la remise d'actions lors de l'exercice de droits attachés à des titres financiers et/ou valeurs mobilières donnant droit par remboursement, conversion, échange, présentation d'un bon ou de toute autre manière, à l'attribution d'actions de la Société;
- de la conservation et la remise ultérieure d'actions (à titre d'échange, de paiement ou autre) dans le cadre d'opérations financières ou de croissance externe de la Société, de fusion, de scission ou d'apport ;
- de réduire le capital social par voie d'annulation des actions ainsi rachetées ;
- d'attribuer des actions aux salariés ou mandataires sociaux de la Société ou des sociétés qui lui sont liées, notamment dans le cadre de la participation aux fruits de l'expansion de l'entreprise, au titre d'un plan d'épargne entreprise, ou pour l'attribution gratuite d'actions dans le cadre des dispositions de l'article L.225-197-1 et suivants du Code de commerce ; et/ou
- de la mise en œuvre de tout plan d'options d'achat d'actions de la Société dans le cadre des dispositions des articles L.225-177 et suivants du Code de commerce.

Ce programme serait également destiné à permettre à la Société d'opérer dans tout autre but autorisé ou qui viendrait à être autorisé par la loi ou la réglementation en vigueur, notamment afin de mettre en œuvre toute pratique de marché qui viendrait à être admise par l'Autorité des marchés financiers.

Dans une telle hypothèse, la Société informerait ses actionnaires par voie de communiqué.

Les actions pourront être ainsi acquises, conservées et, le cas échéant, échangées ou transférées, par tous moyens, sur le marché ou hors marché, et dans le respect de la réglementation applicable, en utilisant, le cas échéant, tous instruments financiers dérivés ou optionnels négociés sur les marchés réglementés ou de gré à gré.

La Société se réserve la possibilité d'intervenir par achat de blocs de titres ainsi que de poursuivre l'exécution du présent programme de rachat d'actions en période d'offre publique d'acquisition ou d'échange portant sur des titres de capital de la Société.

Les modalités fixées par l'assemblée sont les suivantes :

- caractéristiques des titres pouvant faire l'objet d'un rachat : actions ordinaires de la Société admises aux négociations sur le Compartiment B du marché réglementé d'Euronext à Paris sous le code ISIN FR0010588079 ;
- part maximale du capital : 10 % du capital de la Société pendant la durée du programme, cette limite s'appréciant sur la base du nombre d'actions composant le capital de la Société au moment des rachats ;
- prix unitaire d'achat maximum : 55 € (hors frais d'acquisition), sous réserve des ajustements liés aux éventuelles opérations sur le capital de la Société ;
- montant maximal des fonds destinés à la réalisation du programme : 177 375 495 € sur la base du prix unitaire d'achat maximum et du nombre d'actions pouvant être rachetées dans le cadre du programme ;
- durée du programme de rachat : 18 mois à compter du 25 juin 2025, soit jusqu'au 25 décembre 2026.

Au 31 décembre 2025, la Société détenait 467 243 actions propres, soit 1,45 % de son capital à cette date, réparties entre les deux contrats suivants :

- 20 175 titres détenus dans le cadre du contrat de liquidité conclu le 3 mars 2017 ayant pour objectif l'animation du marché ;
- 447 068 titres détenus dans le cadre du contrat de rachat permettant de réaliser les autres objectifs autorisés par l'Assemblée Générale.

2.1.2.2. Financements

Dettes bancaires

Sur le mois de juin 2025, Frey a obtenu l'accord d'extension d'un an des dates d'échéance de 5 lignes corporate à 2030 ainsi q'une augmentation du nominal d'une de ces lignes, passant d'un montant global de 610 M€ à 630 M€.

Le 27 juin 2025, Frey a signé une ligne de financement moyen terme d'un montant total de 145 M€ à 5 ans avec deux possibilités d'extension d'un an.

Le 30 décembre 2025, FREY MARS PARTNERS, filiale créée en partenariat avec l'OPPCI JV MARS représentant notamment SOCIÉTÉ GÉNÉRALE ASSURANCES et CRÉDIT AGRICOLE ASSURANCES et à laquelle FREY a cédé un portefeuille de 3 actifs français pour une valeur de plus de 170M€, a souscrit une nouvelle dette hypothécaire de 86,5 M€ à 7 ans basée sur l'Euribor 3 mois et assorti de critères de performance ESG (environnementaux, sociaux et de gouvernance).

Comme tous les financements souscrits par le Groupe, ces nouvelles lignes incluent des critères ESG tels que les certifications environnementales des immeubles, la mobilité et les émissions de GES.

Couvertures

Le Groupe a renforcé ses positions de couvertures de taux en signant sur le premier semestre 2025 :

- un collar d'un nominal de 50 M€ pour une durée de 5 ans.
- un swap d'un nominal de 50 M€ pour une durée de 3 ans.
- un swap d'un nominal de 100 M€ à échéance en novembre 2034.

Ces couvertures ne sont pas traitées comptablement en instrument de couverture (cf note 3.13).

Autres financements

Dans le cadre du partenariat conclu avec Cale Street le 13 août 2025, le Groupe a mis en place des actions de préférence et un prêt d'actionnaire pour un montant total de 345,1 M€.

Compte tenu des droits contractuels attachés aux actions de préférence, ces instruments sont comptabilisés en passifs financiers conformément à IAS 32.

La maturité de ces instruments n'est pas fixée de manière ferme et dépend de la mise en œuvre des mécanismes de liquidité et de sortie prévus contractuellement.

2.1.2.3. Variations de périmètre

Les variations de périmètre intervenues en 2025 sont décrites ci-dessous.

Entrée de périmètre

- Le 14 février 2025, FREY a fait l'acquisition de 100% des titres la société TRAVIS INVESTMENT SOLUTION 43 (OUTLET PARTNERSHIP LUX SARL).
- Le 14 février 2025, TRAVIS INVESTMENT SOLUTION 43 (OUTLET PARTNERSHIP LUX SARL) a ensuite fait l'acquisition de 100% des titres des sociétés TRAVIS INVESTMENT SOLUTION 44 (FREY BERLIN PROPERTY 1 SARL), FREY BERLIN PROPERTY 2 SARL, FREY BERLIN PROPERTY 3 SARL, FREY BERLIN PROPERTY 4 SARL et FREY BERLIN OPCO GMBH. Le 7 mai 2025, ces sociétés ont acquis l'actif Designer Outlet Berlin.
- Le 26 mars 2025, la société ROS BERLIN, filiale à 100% de ROS GMBH, a été créée.
- Le 21 juillet 2025, TRAVIS INVESTMENT SOLUTION 43 (OUTLET PARTNERSHIP LUX SARL) a fait l'acquisition de 100% des titres de la société TRAVIS INVESTMENT SOLUTION 48 (devenue FREY BERLIN PROPERTY 5 SARL). Cette société a acquis un bâtiment complémentaire à l'actif Designer Outlet Berlin le 4 décembre 2025.
- Le 13 août 2025, TRAVIS INVESTMENT SOLUTION 43 (OUTLET PARTNERSHIP LUX SARL) a fait l'acquisition de 100% des titres de trois sociétés italiennes (FRANKIE RETAIL HOLDCO, PALMANOVA PROPCO et VALDICHIANA PROPCO) détenant respectivement les actifs Franciacorta Designer Village, Palmanova Designer Village et Valdichiana Designer Village
- Le 13 août 2025, ROS GMBH a fait l'acquisition de 100% des titres de la société Land of Fashion, renommée immédiatement ROS Italia.
- Le 27 novembre 2025, la société FREY MARS PARTNERS, filiale à 100% de FREY MURS 02, a été créée.
- Le 16 décembre 2025, la société SP CLAYE, filiale à 100% de FREY, a été créée. FREY a apporté l'actif Shopping Promenade Claye Souilly à SP Claye le 5 février 2026.

Variation du pourcentage de détention

- En date du 29 janvier 2025, FREY a acquis 37,5 % des parts de la société ROS ITALY portant sa participation dans cette entité de 62,5 % à 100 %.
- En date du 3 février 2025, FREY a acquis 50 % des parts des sociétés ROS POLAND MANAGEMENT (anciennement Peakside ROS Outlet Management) et ROS KRAKOW MANAGEMENT (anciennement Peakside ROS Outlet Management Krakow) portant sa participation dans ses deux entités de 50% à 100%.
- En date du 12 août 2025, FREY a cédé 23,5% des titres de la société TRAVIS INVESTMENT SOLUTION 43 (OUTLET PARTNERSHIP LUX SARL), ramenant sa participation dans cette entité de 100% à 76,5%.
- Le 30 décembre 2025, FREY a mis en place un partenariat avec l'OPPCI JV MARS représentant notamment SOCIÉTÉ GÉNÉRALE ASSURANCES et CRÉDIT AGRICOLE ASSURANCES. Cette OPPCI est entrée au capital de FREY MARS PARTNERS à hauteur de 49%, FREY conservant le contrôle de la société et une participation indirecte à hauteur de 51% via sa filiale FREY MURS 02.

Sorties de périmètre

Des sorties de périmètre ont eu lieu sur l'exercice, ROS Haumont et Ros Beyond qui ont été dissoutes au cours de l'exercice 2025.

2.1.2.4. Projets et développement

En 2024, FREY a acquis son premier projet d'outlet à Malmö en Suède. En cours de développement en 2025, le Malmö Designer Village est situé au cœur de la plus grande zone de chalandise de Scandinavie (4 M d'habitants et 26 M de touristes chaque année à moins de 90 minutes), incluant les villes de Malmö, Helsingborg et Copenhague. Les travaux de la première phase de 18 000 m² sont en cours avec une ouverture prévue en 2027.

En parallèle, FREY a également lancé en 2025 les travaux de Promenade Lleida, actif de 57 000 m² situé en Catalogne et développé en partenariat avec Eurofund. Pensé comme un véritable espace de destination, Promenade Lleida s'adressera à un bassin de vie de 300 000 habitants dans un rayon de 30 minutes. Il proposera une offre équilibrée mêlant enseignes locales et marques internationales, dans un cadre ouvert, moderne et convivial. Son ouverture est également prévue en 2017.

En cohérence avec la politique ESG exigeante du groupe FREY, ces deux projets seront certifiés BREEAM Excellent.

2.1.3. PRINCIPES COMPTABLES ET MÉTHODES DE CONSOLIDATION

La société mère du Groupe, tel que présentée sur les états ci-après, est la société FREY, société anonyme à Conseil d'Administration et société à mission, dont le siège social est situé dans le Parc d'affaires TGV Reims-Bezannes, 1 rue René Cassin, 51430 Bezannes en France. Maîtrisant l'ensemble de la chaîne de valeur immobilière (développeur, investisseur et gestionnaire), FREY est un acteur de référence des destinations shopping premium de plein air : retails parks et outlets. Inventeur d'une nouvelle génération de centres de plein air Shopping Promenade® et pionnier des retail parks écologiques avec son concept Greencenter®, FREY, entreprise à mission certifiée B Corp™, s'engage au quotidien pour une société plus responsable, respectueuse de l'environnement et socialement bénéfique à son écosystème et à ses parties prenantes. FREY a comme ambition d'être le leader européen des destinations shopping de plein air (full price et outlet). FREY est cotée sur le compartiment B d'Euronext Paris.

2.1.3.1. Référentiel comptable

Les principes comptables retenus pour la préparation des comptes consolidés annuels sont conformes aux normes et interprétations I.F.R.S (International Financial Reporting Standards) telles qu'adoptées par l'Union Européenne et en vigueur au 31 décembre 2025.

Les nouvelles règles comptables suivantes ont été appliquées pour la première fois aux présents états financiers consolidés du Groupe, sans avoir d'impact significatif sur ces états :

- Modification de la norme IAS 21 – Absence de convertibilité
- Illustrative Examples on reporting uncertainties in financial statements

L'application de ces nouvelles règles n'a pas eu d'impact significatif sur les états financiers consolidés.

2.1.3.2. Base d'évaluation, jugements et utilisation d'estimation

Les états financiers ont été préparés selon la convention du coût historique, à l'exception des immeubles de placement, des instruments dérivés et des équivalents de trésorerie assimilables à la trésorerie, qui sont comptabilisés selon la convention de la juste valeur.

L'établissement des états financiers nécessite, conformément au cadre conceptuel des normes I.F.R.S, d'effectuer des estimations et d'utiliser des hypothèses qui affectent les montants figurant dans ces états financiers. Les estimations significatives réalisées par le Groupe pour l'établissement des états financiers portent principalement sur :

- l'évaluation de la juste valeur des immeubles de placement ;
- l'évaluation des instruments financiers dérivés ;
- l'évaluation des actifs d'exploitation, et notamment le taux d'avancement des projets en cours ;
- l'évaluation des provisions.

En raison des incertitudes inhérentes à tout processus d'évaluation, le Groupe révise ses estimations sur la base des informations régulièrement mises à jour. Il est possible que les résultats futurs des opérations concernées diffèrent de ces estimations.

Outre l'utilisation d'estimations, la direction du Groupe fait usage de jugement pour définir le traitement comptable adéquat de certaines activités et transactions lorsque les normes et interprétations I.F.R.S en vigueur ne traitent pas de manière précise des problématiques comptables concernées.

Risques climatiques

La probabilité de multiplication des phénomènes météorologiques extrêmes (vagues de chaleur, inondations, sécheresses, tempêtes…) ainsi que l'augmentation des risques chroniques liés aux évolutions à long terme des schémas climatiques (hausse progressive des températures, élévation du niveau de la mer...) posent de manière nouvelle la question des conséquences du changement climatique sur le secteur immobilier.

Depuis 2022, FREY analyse les impacts potentiels de ces risques sur son patrimoine selon deux axes :

- Les risques physiques sur les actifs : il s'agit des pertes directes associées aux dommages causés par les aléas climatiques comme les inondations côtières et fluviales, le froid extrême, la chaleur extrême, les cyclones et les feux de forêt (dégradations, dégâts…).
- Les risques de transition : il s'agit des conséquences financières entrainées par la mise en œuvre d'un modèle économique bas-carbone qui nécessite des changements stratégiques, technologiques et sociaux d'envergure (contraintes réglementaires, obsolescence du patrimoine, évolution des attentes des parties prenantes…).

Pour étayer cette étude, FREY est accompagnée par MSCI via son portail MSCI Real Estate Climat Value-at-Risk® qui permet une traduction financière des risques liés au changement climatique.

Les principaux risques physiques et de transition ont été analysés actif par actif. L'étude confirme que les actifs de FREY, compte tenu de leur localisation géographique, sont exposés à des risques physiques très limités. Les risques de transition, quant à eux, ressortent de manière plus significative. Cependant, compte tenu de la difficulté de collecte des données de consommation des locataires, ces résultats sont basés en partie sur des extrapolations et sur les données statistiques fournies par la plateforme MSCI Real Estate Climat Value-at-Risk et doivent donc être analysés avec prudence.

Les résultats de ces travaux ont été intégrés à la stratégie environnementale du Groupe afin d'améliorer la résilience de FREY sur les deux volets atténuation et adaptation des effets du changement climatique.

Au 31 décembre 2025, les états financiers n'ont pas été significativement affectés par les conséquences du changement climatique.

Conformité à la CSRD et à la Taxonomie européenne

À la date d'arrêté des comptes, et compte tenu des dispositions issues du paquet législatif de simplification dit « Omnibus », le Groupe FREY n'est pas soumis aux obligations de la directive CSRD ni à celles relatives à la taxonomie européenne.

Néanmoins, le Groupe s'est appuyé sur les travaux préparatoires menés en 2024 pour anticiper les futures exigences en matière de reporting de durabilité pour la refonte de la feuille de route de la Mission du Groupe réalisée en 2025.

2.1.3.3. Périmètre et méthode de consolidation

Entrent dans le périmètre de consolidation, les sociétés placées sous le contrôle de la société FREY, ainsi que les sociétés dans lesquelles le Groupe exerce un contrôle conjoint ou une influence notable.

Le Groupe prend en compte tous les faits et circonstances lorsqu'il évalue le contrôle potentiel dont il dispose sur une entité contrôlée. Cette notion de contrôle est réexaminée si les faits et circonstances indiquent la présence de changement sur un ou plusieurs éléments mentionnés ci-dessus.

La méthode de consolidation est déterminée en fonction du contrôle exercé :

- contrôle : consolidation par intégration globale. Un investisseur contrôle une entité faisant l'objet d'un investissement lorsqu'il est exposé ou qu'il a droit à des rendements variables en raison de ses liens avec l'entité faisant l'objet d'un investissement et qu'il a la capacité d'influer sur ces rendements du fait du pouvoir qu'il détient sur celle-ci ;
- contrôle conjoint : c'est le partage contractuellement convenu du contrôle exercé sur une opération, qui n'existe que dans le cas où les décisions concernant les activités pertinentes requièrent le consentement unanime des parties partageant le contrôle. Le classement d'un partenariat en tant qu'activité conjointe ou coentreprise est fonction des droits et des obligations des parties à l'opération :
  - un coparticipant comptabilise les actifs, passifs et transactions relatifs à son implication dans une activité conjointe, y compris sa quote-part dans ceux générés conjointement. Ces actifs, passifs et transactions sont comptabilisés conformément aux IFRS correspondantes,
  - un coentrepreneur doit comptabiliser ses intérêts dans une coentreprise de manière identique à celle utilisée dans le cadre d'une participation dans une entreprise associée, c'est-à-dire selon la méthode de la mise en équivalence ;
- influence notable : consolidation par mise en équivalence. L'influence notable se détermine par le pouvoir de participer aux décisions de politique financière et opérationnelle de l'entreprise détenue, sans toutefois exercer un contrôle sur ces politiques. Elle est présumée si le Groupe détient directement ou indirectement un pourcentage supérieur à 20 % des droits de vote dans une entité.

2.1.3.4. Regroupements d'entreprises

Dans le cadre des regroupements d'entreprises, le coût d'acquisition est évalué comme le total de la juste valeur à la date d'acquisition, des actifs remis, des passifs encourus ou assumés et des instruments de capitaux propres émis en échange du contrôle de l'entreprise acquise. Selon la norme I.F.R.S 3 révisée, les coûts d'acquisition des titres sont comptabilisés en charges.

À la date d'acquisition, les actifs, passifs, éléments de hors-bilan et passifs éventuels identifiables conformément à la norme I.F.R.S 3 des entités acquises, sont évalués individuellement à leur juste valeur quelle que soit leur destination. Les analyses et expertises nécessaires à l'évaluation initiale de ces éléments, ainsi que leur correction éventuelle en cas d'informations nouvelles, peuvent intervenir dans un délai de douze mois à compter de la date d'acquisition.

L'écart positif entre le coût d'acquisition de l'entité et la quote-part acquise de l'actif net ainsi réévalué est inscrit à l'actif du bilan consolidé dans la rubrique « Écarts d'acquisition » ; en cas d'écart négatif, celui-ci est immédiatement enregistré en résultat au niveau des autres produits opérationnels.

La Société met en œuvre des tests de pertes de valeur au titre de ses écarts d'acquisition lors de chaque clôture annuelle ou semestrielle (soit au moins une fois l'an) et plus fréquemment s'il existe un indice de perte de valeur.

Conformément aux normes IFRS, des corrections sur les évaluations des écarts d'acquisition comptabilisés sur l'exercice pourraient être apportées dans un délai de 12 mois post-acquisition, induisant une modification correspondante des écarts d'acquisition constatés et de leurs affectations.

2.1.3.5. Conversion des comptes exprimés en devises

Les comptes consolidés annuels du groupe sont établis en euro, qui est la monnaie fonctionnelle et de présentation de la société mère. Les états financiers de chaque société du groupe sont préparés dans la monnaie fonctionnelle de la société. La monnaie fonctionnelle est la devise dans laquelle s'opère l'environnement économique principal de la société.

L'ensemble des filiales consolidées du groupe est situé dans la zone euro, à l'exception des sociétés basées en Pologne (złoty polonais), en Hongrie (forint), en Suède (couronne suédoise) et au Royaume-Uni (livre sterling), dont la comptabilité est tenue dans leur devise locale.

Dans le cadre de la préparation des comptes consolidés, les résultats et la situation financière de chaque entité du groupe dont la monnaie fonctionnelle diffère de la monnaie de présentation du groupe, sont convertis dans la monnaie de présentation selon les règles suivantes :

- les actifs et passifs de ces filiales sont convertis en euros, au taux de change en vigueur à la date de clôture ;
- les capitaux propres sont convertis au taux historique ;
- les produits et charges ainsi que les autres éléments du résultat global sont convertis en euros aux taux moyen pour l'année, sous réserve de fluctuations importantes des cours de change, auquel cas le cours de change utilisé est celui en vigueur aux dates de transaction.
- tous les écarts de change résultat de ces conversions sont comptabilisés en tant qu'élément séparé des capitaux propres (en réserve de change) ; et quand une société du groupe est cédée, les écarts de change accumulés en capitaux propres sont passés en résultat, en produit ou perte de cession.

Les sociétés du groupe réalisent certaines opérations dans une monnaie étrangère qui n'est pas leur monnaie de fonctionnement. Ces opérations sont initialement enregistrées dans la monnaie fonctionnelle au taux de change en vigueur à la date de clôture.

A la date de clôture, les actifs et passifs monétaires libellés en devises étrangères sont convertis dans la monnaie fonctionnelle au taux de change en vigueur à la date de clôture. Ces gains ou pertes de change liés à cette conversion ou règlement de transactions en devises sont comptabilisés en compte de résultat, à l'exception des opérations suivantes :

- les écarts de conversion latents sur les investissements nets ;
- les écarts de conversion latents sur les avances intra-groupe, qui par nature, font partie de l'investissement net.

Les actifs et passifs non monétaires évalués à leur coût historique en monnaie étrangère sont convertis en utilisant le taux de change à la date de transaction.

2.1.3.6. Immobilisations incorporelles

Les actifs non corporels qui peuvent être séparés et être vendus, transférés, concédés par licence, loués ou échangés, soit de façon individuelle, soit dans le cadre d'un contrat, avec un actif ou un passif lié, ou qui résultent de droits contractuels ou autres droits légaux, que ces droits soient cessibles ou séparables, sont comptabilisés en immobilisations incorporelles. Après leur comptabilisation initiale, les immobilisations incorporelles sont comptabilisées pour leur coût diminué du cumul des amortissements éventuels et des pertes de valeur.

Les immobilisations à durée d'utilité finie font l'objet d'un amortissement linéaire pratiqué sur ladite durée. Les durées d'utilité sont examinées chaque année et un test de dépréciation est réalisé dès qu'il y a un indice de perte de valeur.

2.1.3.7. Immobilisations corporelles

Les modalités d'application de la norme I.A.S. 16 (Immobilisations corporelles) adoptées par le Groupe consistent au maintien au coût historique des constructions hors immeubles de placement (siège social), installations techniques, matériels et outillages et des autres immobilisations corporelles. Les forêts acquises par le Groupe dans le cadre de sa démarche RSE sont comptabilisées dans cette rubrique.

Les principales durées d'amortissement effectuées en mode linéaire sont les suivantes :

- structure des constructions 35 ans
- façades 25 ans
- installations générales 20 ans
- installations techniques 4 à 10 ans
- matériels et outillages 4 à 10 ans

Les constructions amorties ne sont pas destinées à faire partie de l'activité patrimoniale et ne sont pas considérées comme immeubles de placement.

2.1.3.8. Immeubles de placement

Un immeuble de placement se définit comme un bien immobilier détenu pour en retirer des loyers ou valoriser le capital ou les deux.

La norme IAS 40 s'applique à l'évaluation, dans les états financiers du preneur, d'un droit sur un bien immobilier détenu dans le cadre d'un contrat de location comptabilisé comme un contrat de location-financement, et à l'évaluation, dans les états financiers du bailleur, d'un immeuble de placement mis à la disposition d'un preneur dans le cadre d'un contrat de location simple.

Le patrimoine immobilier du Groupe FREY, hors siège social, est comptabilisé en immeubles de placement.

En application de la méthode préférentielle proposée par I.A.S. 40, les immeubles de placement sont valorisés à leur valeur de marché, hors droits de mutation, et ne sont plus amortis, ni dépréciés.

Selon I.F.R.S 13, la juste valeur est définie comme le prix qui serait reçu pour la vente d'un actif, ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des intervenants du marché à la date d'évaluation (valeur de sortie).

Les améliorations ou modifications futures prévues sur l'actif doivent être prises en compte dans l'expertise afin de refléter son utilisation optimale.

La valeur de marché est déterminée semestriellement par des experts indépendants. Elle correspond au prix auquel un bien ou un droit immobilier pourrait être cédé au moment de l'expertise dans des conditions normales du jeu de l'offre et de la demande.

Elle est déterminée de la manière suivante :

- pour les terrains, par référence aux prix de vente constatés sur le marché des ensembles immobiliers équivalents en nature et en localisation (méthode comparative) et par référence à la valeur vénale potentielle de l'ensemble immobilier calculée par l'estimation de la différence entre le prix de vente et le coût du promoteur (méthode de la charge foncière ou du bilan promoteur)
- pour les immeubles en cours de construction, par la méthode par Discounted Cash Flow consistant à déterminer la valeur vénale d'un immeuble par actualisation des flux de trésorerie prévisionnels qu'il est susceptible de générer sur un horizon donné, en tenant compte également des décaissements travaux ;
- pour les actifs loués par bail à construction, par l'actualisation des revenus nets projetés sur la durée du B.A.C. et la détermination de la valeur résiduelle contractuelle, à son terme ;
- et, pour les immeubles achevés, par capitalisation des revenus nets en fonction des rendements observés sur le marché (méthode par capitalisation), et par la méthode par Discounted Cash Flow.

Les revenus nets sont déterminés en ôtant des loyers réels et potentiels (sur locaux vacants), les charges immobilières non récupérées sur les locataires en fonction des baux concernés, ainsi que les charges liées à la vacance des locaux, déterminées sur la base d'une durée estimée de relocation. Dans l'hypothèse où un site présenterait une vacance structurelle, ces déductions s'accompagneraient de la perte du revenu potentiel correspondant.

Conformément à l'application de la norme I.A.S. 40 révisée, les immeubles en cours de construction ou de développement en vue d'une utilisation ultérieure en tant qu'immeubles de placement, sont classés en immeubles de placement et évalués à la juste valeur dès lors que les critères de fiabilité de la juste valeur sont remplis, à savoir : critères administratifs (obtention des autorisations administratives), de commercialisation (taux de commercialisation supérieur à 25%) et techniques (dépôts de la DROC).

Les mouvements de la juste valeur des investissements sont portés au compte de résultat au cours de la période où ils surviennent. Tout gain ou perte réalisé(e) suite à la vente d'un investissement immobilier est pris(e) en compte sur la période de réalisation, le gain ou la perte est égal(e) à la différence entre le produit net de la vente et la dernière juste valeur estimée y compris semestrielle.

Les valorisations réalisées par les experts indépendants sont revues en interne par la Direction et les personnes compétentes au sein de chaque service, semestriellement, afin d'apprécier la cohérence des valo,riations externes et des hypothèses sous-jacentes. Au 31 décembre 2025, 98,5% de la valeur du patrimoine consolidé (hors droits) a été évaluée par des experts indépendants conformément à la méthode décrite ci-dessus. Le taux de couverture des expertises externes sur les 5 dernières années est compris entre 96% et 98%.

2.1.3.9. Dépréciations d'actifs

Pour apprécier l'existence d'un indice quelconque qu'un actif ait pu se déprécier, il est nécessaire de considérer au minimum les indices suivants :

- durant la période, la valeur de marché de l'actif a diminué de manière importante ;
- d'importants changements sont survenus au cours de la période ou surviendront dans un proche avenir dans l'environnement technologique, économique ou juridique ou du marché dans lequel l'entité opère ;
- les taux d'intérêt du marché ou d'autres taux de rendement du marché ont augmenté durant la période, avec pour conséquence une modification du taux d'actualisation utilisé dans le calcul de la valeur d'utilité de l'actif.

Concernant les projets au coût, ils font l'objet d'une revue semestrielle par la Direction afin d'évaluer notamment leur faisabilité et rentabilité prévisionnelle.

Les écarts d'acquisition font l'objet d'un test de perte de valeur (annuel et semestriel en cas d'indice de perte de valeur). L'écart d'acquisition lié aux sociétés ROS est évalué selon un multiple de l'Ebit.

Au 31 décembre 2025, il n'a pas été identifié d'indice de perte de valeur nécessitant la constatation d'une dépréciation.

2.1.3.10. Actifs et passifs financiers

Actifs financiers

La catégorie « actifs financiers » comprend notamment les participations et les valeurs mobilières ne satisfaisant pas aux critères de classement en tant qu'équivalent de trésorerie.

Les dividendes perçus sont enregistrés lorsqu'ils ont été votés. Les intérêts sont enregistrés en résultat sur la base d'un taux d'intérêt effectif.

Lors de la comptabilisation initiale des prêts, les coûts de transaction qui leur sont directement imputables leur sont incorporés, si le montant est significatif.

À chaque clôture, les prêts sont évalués à leur coût amorti. Par ailleurs, des dépréciations sont constituées et comptabilisées au résultat lorsqu'il existe une indication objective de dépréciation du fait d'un événement intervenu après la comptabilisation initiale de l'actif.

Passifs financiers

Les passifs financiers comprennent les emprunts (y compris obligataires) et autres dettes porteuses d'intérêts.

Les actions de préférences peuvent être qualifiées de passifs financiers dès lors que leurs termes contractuels créent une obligation de remboursement en trésorerie, même contingente.

Lors de leur comptabilisation initiale, ils sont évalués à leur juste valeur sur laquelle sont imputés les coûts de transaction qui sont directement attribuables à l'émission du passif. Ils sont ensuite comptabilisés au coût amorti sur la base du taux d'intérêt effectif. Le taux effectif comprend le taux facial et l'amortissement actuariel des frais d'émission et des primes d'émission et de remboursement.

La part à moins d'un an des dettes financières est classée dans le poste passifs financiers courants.

2.1.3.11. Autres actifs non courants

Ces autres actifs ont été comptabilisés à leur coût d'acquisition. Ces actifs font l'objet de tests de valeur dès l'apparition d'indice de perte de valeur et au moins annuellement.

2.1.3.12. Actifs et passifs disponibles à la vente

Les actifs et passifs qui sont immédiatement disponibles pour être vendus, et dont la vente est hautement probable (sous promesse de vente), sont classés en actifs et passifs disponibles à la vente conformément aux dispositions de la norme IFRS 5. Quand plusieurs actifs sont destinés à être cédés lors d'une transaction unique, on considère le groupe d'actifs dans son ensemble ainsi que les passifs qui s'y attachent.

Les actifs, ou groupe d'actifs, disponibles à la vente sont évalués au montant le plus faible entre la valeur nette comptable et la juste valeur nette des coûts de cession. Si les actifs destinés à être cédés correspondent à des immeubles de placement, ces derniers sont évalués à la juste valeur nette des frais de commercialisation (à dire d'expert ou au prix de vente si ce dernier est connu, sous déduction des coûts liés à la vente). Les actifs non courants classés comme détenus pour la vente ne sont plus amortis. Lorsque les actifs destinés à être cédés sont des sociétés consolidées, un impôt différé est constaté sur la différence entre la valeur en consolidation des titres cédés et leur valeur fiscale en application de la norme I.A.S 12 et de la fiscalité en vigueur.

Les actifs et passifs disponibles à la vente sont classés respectivement sur deux lignes du bilan consolidé et les comptes de produits et de charges restent consolidés ligne à ligne dans le compte de résultat du Groupe. Pour les actifs et passifs qui font l'objet d'un abandon d'activité les comptes de produits et de charges sont regroupés sur une seule ligne dans le compte de résultat du Groupe.

À chaque clôture, la valeur des actifs et passifs est revue afin de déterminer s'il y a lieu de constater une perte ou un profit dans le cas où la juste valeur nette des coûts de cession aurait évolué.

Au 31 décembre 2025, aucun actif ne fait l'objet d'un compromis de vente ni est en cours de cession sur les 12 prochains mois.

2.1.3.13. Instruments financiers dérivés

L'évaluation et la comptabilisation des instruments financiers ainsi que l'information à fournir sont définies par les normes I.A.S 32, I.F.R.S 9, I.F.R.S 7 et I.F.R.S 13.

Le Groupe FREY n'utilise des instruments dérivés que dans le cadre de sa politique de couverture du risque de taux d'intérêt de la dette. Ces instruments, présentés à leur valeur notionnelle en hors-bilan en normes françaises, constituent en normes I.F.R.S des actifs et passifs financiers et doivent être inscrits au bilan pour leur juste valeur.

Ces instruments doivent être qualifiés ou non d'opérations de couverture, dont l'efficacité doit être vérifiée. Lorsque la relation de couverture est établie (couverture de flux futurs de trésorerie ou *cash* flow hedge), la variation de valeur de l'instrument, correspondant à la seule partie efficace de la couverture est enregistrée en capitaux propres. La variation de valeur de la part inefficace est comptabilisée, quant à elle, en compte de résultat selon les valorisations « MTM » communiquées par les établissements de crédit concernés.

Dans tous les autres cas, la variation de valeur est directement enregistrée en résultat.

Compte tenu du coût de réalisation des tests d'efficacité et de la prise en compte de l'impact des variations de valeur enregistrées en capitaux propres dans le résultat global, le Groupe a décidé de ne pas tester ses instruments financiers et donc de comptabiliser l'intégralité des variations en résultat.

Les soultes liées à ces instruments financiers sont comptabilisées comme une variation de valeur.

Exposition au risque de crédit d'une contrepartie

Le Groupe, détenant des groupes d'actifs ou de passifs financiers, est exposé à un risque de marché ou un risque de crédit sur chacune de ses contreparties, tel que défini par I.F.R.S 7. Le Groupe utilise l'exception prévue par I.F.R.S 13 qui permet de mesurer à la juste valeur le groupe d'actifs ou de passifs financiers sur la base du prix qui serait reçu pour la vente ou le transfert d'une position nette à l'égard d'un risque particulier lors d'une transaction normale entre des intervenants de marché à la date d'évaluation.

Pour déterminer la position nette, le Groupe tient compte des arrangements existants qui atténueraient le risque de crédit en cas de défaut (par exemple, un accord de compensation globale avec la contrepartie). L'évaluation de la juste valeur prend en compte la probabilité qu'un tel arrangement puisse être juridiquement contraignant en cas de défaut.

L'impact étant non significatif, l'évaluation des dérivés ne prend pas en compte l'ajustement de la valeur de crédit (C.V.A.) et l'ajustement de la valeur de débit (D.V.A.).

Au 31 décembre 2025, les instruments financiers détenus représentent une valeur de -11,4 M€ (hors intérêts courus) contre 7,2 M€ au 31 décembre 2024.

L'impact de la variation de juste valeur nette des soultes et primes versées a été comptabilisé en résultat à hauteur de -18,6 M€, hors impôt différé.

Méthodes d'évaluation des actifs et passifs

Les principales méthodes et hypothèses retenues pour le classement des instruments financiers sont reprises dans le tableau suivant (pour les postes de bilan concernés et significatifs) :

Montants en K€	Classement	31/12/2025	31.12.2024
ACTIF			
Immeubles de placement	A/B	2 706 333	1 926 552
Clients & comptes rattachés	B	27 538	18 999
Instruments financiers dérivés	A	8 463	24 121
Trésorerie et équivalents	B	244 747	321 259
PASSIF			
Passifs financiers non courants	B/C	1 692 403	1 220 789
Autres passifs courants	B	107 235	92 399
Instruments financiers dérivés courants	A	18 546	16 846
Passifs financiers courants	B	106 601	20 762

A : Juste valeur par résultat
B : Évaluation au coût amorti
C : Juste Valeur par les autres éléments du résultat global

Il existe trois niveaux de juste valeur selon que l'instrument est coté sur un marché actif (niveau 1), que son évaluation fait appel à des techniques de valorisation s'appuyant sur des données de marché existantes à la clôture (niveau 2) ou s'appuyant sur des données non observables (niveau 3).

Actifs évalués à la juste valeur *(en K€)*	Classement	31/12/2025	31/12/2024
Immeubles de placement	Niveau 3	2 706 333	1 926 552
Dérivés actifs courants (instruments de couverture)	Niveau 2	7 200	24 089
Equivalents de trésorerie et autres placements	Niveau 1	7 838	46 292
TOTAL		**2 721 371**	**1 996 933**

Passifs financiers évalués à la juste valeur *(en K€)*	Classement	31/12/2025	31/12/2024
Dérivés passifs courants (instruments de couverture)	Niveau 2	18 546	16 846
Dérivés passifs courants (instruments de trading)	Niveau 2	-	-
TOTAL		**18 546**	**16 846**

Gestion des risques financiers

Risque de change

À ce jour, l'essentiel des activités du groupe FREY est réalisé dans des pays de la zone euro, à l'exception de la Pologne, de la Hongrie, de la Suède et du Royaume-Uni.

L'acquisition de l'actif Matarnia Park Handlowy (Pologne) ainsi que son financement ont été réalisés en euros, tout comme l'acquisition du projet de développement à Malmö.

Les filiales situées en Hongrie et au Royaume-Uni sont des entités de gestion pour compte de tiers sans détention d'actifs.

Ces pays n'étant pas considérées comme des pays hyperinflationnistes et compte tenu de l'exposition limitée du groupe aux devises hors zone euro (złoty polonais, forint hongrois, couronne suédoise et livre sterling), le risque de change n'a pas été jugé suffisamment significatif à ce stade pour justifier la mise en place d'une couverture via des instruments dérivés.

Risque de taux d'intérêt

Au 31 décembre 2025, la dette financière du groupe auprès des établissements de crédit s'élève à 1 423,5 M€ contre une dette financière de 1 215,6 M€ au 31 décembre 2024 hors comptes courants d'associés.

La dette financière nette est principalement à taux variable. Cependant, le Groupe a souscrit plusieurs contrats de couverture de taux sous différentes formes (SWAPS, CAP et COLLAR) réduisant ainsi l'exposition au risque de taux. Le pourcentage de la dette financière totale du Groupe, non soumis à une variation de taux, est de 90 % au 31 décembre 2025, contre 95 % au 31 décembre 2024.

Le tableau suivant présente les impacts sur le résultat financier du Groupe d'éventuelles variations du taux Euribor 3 mois de 100 points et de 50 points de base (en plus et en moins) :

AU 31 DÉCEMBRE 2025

Montant en K€	- 100 pts	- 50 pts	E3M	+ 50 pts	+ 100 pts
Impacts	5 989	2 441	-	-1 934	-3 290

Sensibilité des immeubles de placement au taux de capitalisation

Le taux moyen de capitalisation utilisé pour l'évaluation des immeubles de placement par les experts indépendants est de 7,27%, contre 6,81 % sur l'exercice clos au 31 décembre 2024.

Taux de capitalisation **Répartition géographique**	France	Etranger	31/12/2025	31/12/2024
Taux de capitalisation moyen	6,56%	7,84%	7,31%	6,81%

Le tableau suivant présente les impacts sur la valorisation des immeubles de placement d'une évolution du taux de capitalisation de 50 points et de 25 points de base (en plus et en moins) :

TAUX DE CAPITALISATION AU 31 DÉCEMBRE 2025

Montant en K€	- 50 pts	- 25 pts	7,27%	+ 25 pts	+ 50 pts
Valorisation des immeubles de placement	2 924 556	2 811 414	2 706 333	2 608 465	2 517 081
Écart de valorisation	218 223	105 081	-	- 97 868	- 189 252

La variation du taux de capitalisation n'impacte pas les immeubles de placement évalués au coût, ni les terrains évalués selon la méthode comparative ou de charge foncière (méthode mixte).

Risque de liquidité

Au 31 décembre 2025, l'ensemble des covenants des actes de prêts signés par le Groupe FREY est respecté.

Les ratios demandés par les partenaires bancaires sont les suivants :

Ratios consolidés	LTV droits inclus	ICR	Dette sécurisée
Dette concernée	1 305,0M€	1 305,0 M€	1 305,0 M€
Ratios demandés	<= 60,0 %	>= 2	< 20,0 %
Ratios 31.12.2025	39,7 %	3,4	8,7 %

Ratios individuels	LTV hors droits	ICR	DSCR
Dette concernée	170,0 M€	120,0 M€	50,0 M€
Ratios demandés	<= 55,0 %	>= 2,5	>= 130 %
Ratios 31.12.2025	38,4 %	2,7	215 % - 251 %

Des informations complémentaires relatives aux passifs financiers courants et non courants sont présentées en note 5.2.18.

Risque de contrepartie

Le Groupe effectue des transactions financières avec des banques de premier rang, tant au niveau des emprunts que des sommes placées.

Les principaux locataires des actifs du Groupe sont des entreprises de premier rang sur lesquels le Groupe n'identifie pas de risque majeur d'insolvabilité. De plus, la stratégie de diversification du Groupe limite l'exposition à un client à 4 % maximum du loyer économique.

D'autre part, lors de la signature des baux, les locataires remettent au Groupe des garanties financières, soit sous forme de dépôt de garantie, soit sous forme de caution bancaire.

2.1.3.14. Stocks et en-cours

Les terrains et les immeubles en stock sont évalués à leur coût d'acquisition ou à leur coût de revient. Une dépréciation est constatée pour tenir compte de la valeur économique de chaque bien.

2.1.3.15. Créances

Les créances sont comptabilisées à leur valeur nominale, sous déduction des dépréciations.

Les pertes de valeur sont évaluées selon la méthode simplifiée de la norme IFRS 9. Les pertes crédits attendues sont calculées sur leur durée de vie, basée sur l'expérience des pertes de crédit historiques du groupe, et les prévisions.

2.1.3.16. Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent les disponibilités, les dépôts à court terme et les SICAV monétaires, aisément convertibles en un montant connu de trésorerie et soumis à un risque négligeable de variation de valeur. Les valeurs mobilières de placement monétaires ont été comptabilisées dans les comptes pour leur juste valeur.

2.1.3.17. Impôts différés

Le Groupe applique la norme I.A.S. 12 (Impôts exigibles et différés).

Les activités soumises à l'impôt sont fiscalisées au taux de droit commun. La fiscalité différée pour les activités soumises à l'impôt sur les sociétés est prise en compte. Les impôts différés sont calculés selon la méthode du report variable sur l'ensemble des différences futures entre les résultats comptables et fiscaux apparaissant lorsque la valeur comptable d'un actif ou d'un passif est différente de sa valeur fiscale. Ces différences temporelles génèrent des actifs et passifs d'impôts qualifiés de différés.

Les impôts différés sur les éléments comptabilisés en capitaux propres sont également comptabilisés en capitaux propres.

Les impôts différés actifs résultant de différences temporaires et de déficits fiscaux reportables correspondent (ou sont limités) au montant de l'impôt récupérable.

La société mère du Groupe, ses filiales transparentes fiscalement et les sociétés FRF 01, IF Clos du Chêne, Frey Murs 02, BBC Promotion, Frey Riviera, Frey Mars Partners et SP Claye sont placées sous le régime S.I.I.C. Sur les opérations entrant dans le champ de ce dispositif, aucun impôt différé n'est constaté.

Frey Aménagement et Promotion a opté pour une intégration fiscale à compter du 1er janvier 2017 intégrant ses filiales ZCN Aménagement et F.Events.

Les impôts différés sont calculés aux taux locaux en vigueur à la clôture. Les taux appliqués sont 27.90% en Italie, 25% en France, 25% en Espagne, 23.87% au Luxembourg, 21% au Portugal, 19% en Pologne et 20,6% en Suède.

2.1.3.18. Actions propres

Dans le cadre du contrat de liquidité mis en place par la société FREY, les actions propres sont enregistrées pour leur coût d'acquisition en diminution des capitaux propres. Les résultats de cession de ces titres sont imputés directement dans les capitaux propres et ne contribuent pas au résultat de l'exercice.

Au 31 décembre 2025, FREY détient 467 243 actions dans le cadre du contrat de liquidité et du contrat de rachat, soit une contre-valeur de 13,6 M€ sur la base du dernier cours de Bourse.

2.1.3.19. Provisions et passifs éventuels

Conformément à la norme I.A.S 37 (Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels), les provisions sont comptabilisées lorsqu'à la date de clôture, le Groupe a une obligation actuelle, juridique ou implicite qui résulte d'un fait générateur passé dont le montant peut être estimé de manière fiable et dont il est probable qu'une sortie de ressources représentative d'avantages économiques sera nécessaire pour éteindre l'obligation. Cette obligation peut être d'ordre légal, réglementaire ou contractuel. Ces provisions sont estimées selon leur nature en tenant compte des hypothèses les plus probables. Les montants sont actualisés lorsque l'effet du passage du temps est significatif.

2.1.3.20. Coûts des emprunts

La norme I.A.S 23 prévoit que les coûts d'emprunt qui sont directement attribuables à l'acquisition, la construction ou la production d'un actif qualifié font partie du coût de cet actif. Les autres coûts d'emprunts sont comptabilisés en charges.

Les groupes ne sont pas tenus d'appliquer la norme aux coûts d'emprunts directement attribuables à l'acquisition, la construction ou la production :

- d'un actif qualifié évalué à la juste valeur, tel que peut l'être un immeuble de placement ;
- de stocks qui sont fabriqués ou autrement produits en grandes quantités.

Au sein du Groupe FREY, les frais d'emprunts supportés au cours de la période concernent des actifs comptabilisés au coût en immeubles de placement et en stock. Le montant des coûts d'emprunt reclassé au titre de l'exercice 2025 s'élève à 1.1 M€ dans les comptes du Groupe.

2.1.3.21. Engagement envers le personnel

La norme I.A.S 19 fixe les modalités de comptabilisation des avantages consentis au personnel. Elle s'applique à l'ensemble des rémunérations payées en contrepartie des services rendus, à l'exception des rémunérations en actions qui sont traitées par la norme I.F.R.S 2.

Les salariés du Groupe bénéficient d'avantages à court terme (congés payés, congés maladie), et d'avantages postérieurs à l'emploi (indemnités de fin de carrière / départ à la retraite).

Les indemnités de départ à la retraite sont versées aux salariés des sociétés françaises au moment de leur départ à la retraite en fonction de leur ancienneté et de leur salaire à l'âge de la retraite. Ces indemnités relèvent du régime des prestations définies.

Le Groupe n'est pas concerné par l'AD de l'IFRIC, la convention collective à laquelle il est soumis ne plafonnant pas les indemnités de fin de carrière.

Les sociétés françaises du Groupe FREY ont procédé aux calculs d'indemnités de départ à la retraite dans l'hypothèse d'un départ volontaire conformément à la convention collective de promotion immobilière.

Les principaux paramètres retenus pour l'évaluation actuarielle de ces engagements sont les suivants :

- âge du départ à la retraite calculé sur la base de l'âge légal de départ à la retraite et de l'année de naissance
- évolution des salaires 2,00 % ;
- taux moyen de charges sociales 45,55 % ;
- taux d'actualisation 3,80 %.

Les engagements de retraite des sociétés italiennes du Groupe sont comptabilisés dans les comptes sociaux conformément aux normes locales et font l'objet de mouvement et de valorisations à chaque clôture conformément à I.A.S 19.

Dans les autres pays d'implantation du Groupe, aucune obligation légale ou contractuelle n'existe à ce titre, de sorte qu'aucune provision n'a été constatée dans les comptes consolidés.

2.1.3.22. Reconnaissance du revenu

Les revenus liés à la promotion sont reconnus selon la méthode de l'avancement des travaux.

Les revenus locatifs sont constitués par la location des biens immobiliers, ils sont comptabilisés selon les modalités et échéances prévues à chaque bail et à la date de facturation ; le cas échéant, le produit d'une période locative se situant au-delà de la date de clôture est porté en produits constatés d'avance.

Les droits d'entrées, franchises et paliers sont étalés sur la durée ferme du bail.

Les revenus générés par l'activité de gestion pour comptes de tiers sont issus de la facturation des prestations de gestion des Parcs d'Activités Commerciales. La nature des services rendus est fonction des stipulations des contrats de gestion.

2.1.3.23. Contrats de location

Selon la norme I.F.R.S 16, un contrat de location est un contrat, ou une partie d'un contrat, qui confère le droit d'utiliser un actif pour une période donnée moyennant une contrepartie.

Au début de la période de location, le preneur comptabilise les droits d'utilisation à l'actif et au passif du bilan à la juste valeur du bien loué ou, si celle-ci est inférieure, à la valeur actualisée des loyers minimaux au titre du contrat de location. Les immobilisations acquises au travers des contrats sont amorties selon les durées d'utilité appliquées par le Groupe.

Les contrats de location du Groupe FREY en tant que bailleur :

Les charges locatives refacturées et charges locatives sous-jacentes font l'objet d'une décompensation au sein respectivement des postes « chiffres d'affaires » et « achats consommés ».

Les contrats de location du Groupe FREY en tant que preneur

Les deux contrats de location immobilières qui étaient retraités dans les comptes consolidés sont arrivés à échéance en 2025 et les deux options ont été levées par le Groupe. Plus aucun contrat n'est donc présent au 31 décembre 2025.

Concernant les autres contrats de location, les principaux retraitements sont relatifs à la location des bureaux parisiens du Groupe, des bureaux de ROS Italia à Milan et la prise en location de véhicules de longue durée supérieure à 36 mois.

2.1.3.24. Autres Produits et autres Charges opérationnels

Les opérations non courantes dont les montants sont significatifs et pouvant nuire à la lisibilité de la performance courante sont classées sur deux lignes « Autres produits » et « Autres charges ». Ces lignes comprennent notamment :

- les coûts liés aux dépréciations et / ou abandons de projets ;
- les sommes ponctuelles individuellement significatives non directement liées à l'activité ;
- les plus ou moins-values de cession et/ou dilution ou une dépréciation importante et inhabituelle d'actifs non courants.

2.1.3.25. Élimination des opérations internes au groupe

L'intégralité des produits et charges, ainsi que des actifs et passifs réciproques, liés à des opérations interne entre les entreprises consolidées par intégration globale sont éliminés. L'élimination des résultats internes est répartie entre la part groupe et les intérêts minoritaires dans l'entreprise ayant réalisé les résultats.

Les pertes intra-groupe entre les entreprises intégrées ne sont éliminées que dans la mesure où elles ne nécessitent pas une dépréciation.

2.1.3.26. Segments opérationnels

La norme I.F.R.S 8 impose la présentation d'informations sur les segments opérationnels du Groupe.

Cette norme définit un segment opérationnel de la manière suivante :

« Un segment opérationnel est une composante d'une entité :

- qui se livre à des activités à partir desquelles elle est susceptible d'acquérir des produits des activités ordinaires et d'encourir des charges ;
- dont les résultats opérationnels sont régulièrement examinés par le principal décideur opérationnel de l'entité en vue de prendre des décisions en matière de ressources à affecter au secteur et d'évaluer sa performance ;
- pour laquelle des informations financières isolées sont disponibles. »

Nota Bene : Le terme « résultat opérationnel » ne se rapporte pas ici à la définition des normes I.F.R.S mais au résultat des différentes activités / segments opérationnels identifiés par le principal décideur opérationnel. Le « résultat opérationnel » suivi distinctement par FREY est la marge d'activité.

La norme précise également : « une entité doit fournir des informations qui permettent aux utilisateurs de ses états financiers d'évaluer la nature et les effets financiers des activités auxquelles elle se livre et des environnements économiques dans lesquels elle opère. »

La gestion de la croissance par le Groupe FREY l'oblige à suivre ses activités de manière synthétique tant en termes d'indicateurs que de profitabilité.

Le Groupe Frey présente donc son information sectorielle de la manière suivante :

- quatre segments opérationnels sont identifiés par le management du Groupe :
  - activité foncière (loyers et autres revenus perçus sur les actifs en patrimoine),
  - activité de promotion immobilière (développement et aménagement de Parcs d'Activités Commerciales),
  - activité de gestion pour compte de tiers (gestion de Parcs d'Activités Commerciales pour le compte de tiers),
  - autres activités (facturations de prestations et d'activités support),
- les loyers et les charges non refacturables font l'objet d'une répartition entre les actifs stabilisés et les actifs non stabilisés (développement livré depuis moins d'un an ou en cours de restructuration à la date de clôture),
- les indicateurs suivis par segment opérationnel sont les suivants :
  - le chiffre d'affaires net des charges refacturées (loyers, ventes, honoraires),
  - les charges non refacturables aux locataires,
  - le coût des ventes,
- les autres items ne pouvant être répartis par des « informations financières isolées » sont présentés de manière globale.

Le Groupe considère que chaque programme en promotion ou chaque immeuble de placement est représentatif d'une U.G.T., chaque U.G.T. pouvant être affectée à un ou plusieurs segments opérationnels selon sa destination économique.

INFORMATIONS AU 31 DÉCEMBRE 2025

En K€ - au 31 décembre 2025	Activité foncière	Promotion immobilière	Gestion pour compte de tiers	Autres	Total	*Dont France*	Dont Etranger
Loyers actifs stabilisés	**137 688**				**137 688**	**42 038**	**95 650**
Charges non récupérables actifs stabilisés	-3 781				-3 781	-1 737	-2 044
LOYERS NETS ACTIFS STABILISÉS	**133 907**				**133 907**	**40 301**	**93 606**
Loyers actifs non stabilisés	**20 843**				**20 843**	**20 843**	
Charges non récupérables actifs non stabilisés	-981				-981	-981	
LOYERS NETS ACTIFS NON STABILISÉS	**19 862**				**19 862**	**19 862**	
Chiffre des ventes		9 758			9 758	9 758	
Coût d'achat des marchandises vendues		-9 429			-9 429	-9 429	
MARGE DE PROMOTION		**329**			**329**	**329**	
CHIFFRE D'AFFAIRES GESTION POUR COMPTE DE TIERS			**13 144**		**13 144**	**902**	**12 242**
AUTRES CHIFFRES D'AFFAIRES				**4 756**	**4 756**	**4 756**	
MARGE D'ACTIVITÉ					**171 998**	**66 150**	**105 848**
Services extérieurs					-21 323	-9 742	-11 581
Charges de personnel					-22 675	-12 985	-9 690
Autres Produits et Charges					1 826	2 023	-198
Impôts et taxes					- 4 033	-1 582	-2 451
Dotations et Reprises sur amortissements et dépréciations					-4 598	-3 295	-1 303
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT					**121 195**	**40 482**	**80 713**
Autres Produits et Charges opérationnels					-10 780	-6 088	-4 692
Résultat de cessions d'Immeubles de placement					806	806	
Ajustement des valeurs des immeubles de placement					58 390	1 232	57 158
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL					**169 611**	**36 509**	**133 102**
Quote-part de résultat net des sociétés mises en équivalence					1 967	1 967	
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL APRÈS QUOTE-PART DU RÉSULTAT NET DES ENTREPRISES MISES EN ÉQUIVALENCE					**171 578**	**38 476**	**133 102**
Coût de l'endettement net					-44 710	-19 418	-25 033
Ajustement des valeurs des actifs financiers					-21 762	-19 346	491
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS					**105 106**	**-813**	**109 085**
Impôts sur les résultats					-30 310	-254	-30 056
RÉSULTAT NET DES ENTREPRISES CONSOLIDÉES					**74 797**	**-1 085**	**79 047**
Intérêts des minoritaires					2 609	2 086	-6 525
RÉSULTAT NET (PART DU GROUPE)					**77 405**	**1 001**	**72 522**

L'augmentation des revenus locatifs s'explique principalement par l'acquisition des actifs Berlin Outlet en mai 2025 et les 3 Designer village en Italie (Franciacorta, Palmanova et Valdichiana) en aout 2025.

La charge d'impôt provient essentiellement des sociétés étrangères n'entrant pas dans le champ du régime fiscal SIIC.

ACTIF

	Activité foncière		Total activité foncière	Promotion immobilière		Total activité promotion immobilière	Gestion pour compte de tiers		Total gestion pour compte de tiers	Autres		Total autres	Total
Au 31 décembre 2025 *(en K€)*	France	Etranger		France	Etranger		France	Etranger		France	Etranger		
Immeubles de placement	1 207 626	1 498 707	2 706 333	-	-	-	-	-	-	-	-	-	**2 706 333**
Titres mis en équivalence	73 661	-	73 661	-	-	-	-	-	-	-	-	-	**73 661**
Stocks et en-cours	892	2 369	3 261	50 637	-	50 637	-	-	-	-	-	-	**53 897**

PASSIF

	Activité foncière		Total activité foncière	Promotion immobilière		Total activité promotion immobilière	Gestion pour compte de tiers		Total gestion pour compte de tiers	Autres		Total autres	Total
Au 31 décembre 2025 *(en K€)*	France	Etranger		France	Etranger		France	Etranger		France	Etranger		
Titres mis en équivalence	122	-	122	-	-	-	-	-	-	-	-	-	**122**
Passifs financiers non courants	1 286 206	405 527	1 691 733	523	-	-	-	-	-	146	-	146	**1 692 403**
Passifs financiers courants	92 004	12 829	104 833	117	1 528	1 645	-	3	3	118	-	118	**106 601**

INFORMATIONS AU 31 DÉCEMBRE 2024

Au 31 décembre 2024 *(en K€)*	Activité foncière	Promotion immobilière	Gestion pour compte de tiers	Autres	Total	*Dont France*	Dont Etranger
Loyers actifs stabilisés	**113 652**				**113 652**	***66 102***	**47 550**
Charges non récupérables actifs stabilisés	- 2 303				- 2 303	*- 1 204*	- 1 099
LOYERS NETS ACTIFS STABILISÉS	**111 349**				**111 349**	***64 898***	**46 451**
Loyers actifs non stabilisés	**22 024**				**22 024**	***22 024***	**-**
Charges non récupérables actifs non stabilisés	- 674				- 674	*- 674*	-
LOYERS NETS ACTIFS NON STABILISÉS	**21 350**				**21 350**	***21 350***	**-**
Chiffre des ventes		**6 394**			**6 394**	*6 394*	**-**
Coût d'achat des marchandises vendues		- 6 551			- 6 551	*- 6 551*	-
MARGE DE PROMOTION		**- 157**			**- 157**	***- 157***	**-**
CHIFFRE D'AFFAIRES GESTION POUR COMPTE DE TIERS			5 879		5 879	***1 020***	4 859
AUTRES CHIFFRES D'AFFAIRES				**2 807**	**2 807**	***2 807***	**-**
MARGE D'ACTIVITÉ					**141 228**	***89 919***	**51 309**
Services extérieurs					- 14 388	*- 9 617*	- 4 771
Charges de personnel					- 14 221	*- 11 672*	- 2 549
Autres Produits et Charges					1 785	*2 344*	- 559
Impôts et taxes					- 2 456	*- 1 400*	- 1 056
Dotations et Reprises sur amortissements et provisions					- 4 053	*- 3 999*	- 54
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT					**107 895**	***65 575***	**42 320**
Autres Produits et Charges opérationnels					- 2 518	*- 2 518*	-
Résultat de cessions d'Immeubles de placement					- 1 352	*- 1 352*	-
Ajustement des valeurs des immeubles de placement					23 787	*6 949*	16 838
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL					**127 812**	***68 654***	**59 158**
Quote-part de résultat net des sociétés mises en équivalence					- 4 507	*- 4 507*	-
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL APRÈS QUOTE-PART DU RÉSULTAT NET DES ENTREPRISES MISES EN ÉQUIVALENCE					**123 305**	***64 147***	**59 158**
Coût de l'endettement net					- 32 643	*- 12 959*	- 19 684
Autres produits et charges financiers					- 29 799	*- 30 078*	279
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS					**60 863**	***21 110***	**39 753**
Impôts sur les résultats					- 15 703	*- 638*	- 15 065
RÉSULTAT NET DES ENTREPRISES CONSOLIDÉES					**45 160**	*20 472*	**24 688**
Intérêts des minoritaires					- 5 157	*- 891*	- 4 266
RÉSULTAT NET (PART DU GROUPE)					**40 003**	*19 581*	**20 422**

Les principaux agrégats du bilan par segments opérationnels sont les suivants :

ACTIF

Au 31 décembre 2024 (en K€)	Activité foncière		Total activité foncière	Promotion immobilière		Total activité promotion immobilière	Gestion pour compte de tiers		Total gestion pour compte de tiers	Autres		Total autres	Total
	France	Etranger		France	Etranger		France	Etranger		France	Etranger		
Immeubles de placement	1 191 683	734 869	1 926 552	-	-	-	-	-	-	-	-	-	**1 926 552**
Titres mis en équivalence	71 333	-	71 333	1 542	-	1 542	-	-	-	154	-	154	**73 029**
Stocks et en-cours	-	-	-	61 922	2 106	64 028	-	-	-	-	-	-	**64 028**

PASSIF

Au 31 décembre 2024 (en K€)	Activité foncière		Total activité foncière	Promotion immobilière		Total activité promotion immobilière	Gestion pour compte de tiers		Total gestion pour compte de tiers	Autres		Total autres	Total
	France	Etranger		France	Etranger		France	Etranger		France	Etranger		
Titres mis en équivalence	-	-	-	-	-	-	-	-	-	610	-	610	**610**
Passifs financiers non courants	1 162 522	57 778	1 220 300	286	-	286	-	-	-	203	-	203	**1 220 789**
Passifs financiers non courants	18 296	433	18 729	289	1 528	1 817	-	49	49	132	35	167	**20 762**

2.1.3.27. Résultat par action

Le résultat par action non dilué (résultat de base par action) correspond au résultat net part du Groupe de l'exercice attribuable aux actions ordinaires rapporté au nombre moyen pondéré des actions en circulation au cours de l'exercice. Le nombre moyen d'actions en circulation au cours de l'exercice est le nombre d'actions ordinaires en circulation au début de l'exercice, ajusté du nombre d'actions ordinaires rachetées ou émises au cours de l'exercice.

Pour le calcul du résultat dilué par action, le nombre moyen d'actions en circulation est ajusté pour tenir compte de l'effet dilutif des instruments de capitaux propres émis par l'entreprise et susceptibles d'accroître le nombre d'actions en circulation.

Il n'existe aucun autre titre donnant accès au capital de la société FREY.

2.1.4. PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

Sociétés du périmètre de consolidation	Méthode de consolidation	31/12/2025		31/12/2024	
		% d'intérêt	% contrôle	% d'intérêt	% contrôle
FREY					
N° SIRET 398 248 591 00065	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
1 rue René Cassin – 51430 Bezannes					
SNC IF Gestion et Transactions					
N° SIRET 494 334 477 00028	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
1 rue René Cassin – 51430 Bezannes					
SAS Frey Aménagement et Promotion					
N° SIRET 500 202 049 00028	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
1 rue René Cassin – 51430 Bezannes					
SNC IF Chêne Vert					
N° SIRET 502 925 084 00043	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
1 rue René Cassin – 51430 Bezannes					
SNC IF Bezannes					
N° SIRET 512 278 334 00028	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
1 rue René Cassin – 51430 Bezannes					
SAS IF Clos du Chêne					
N° SIRET 533 187 316 00013	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
1 rue René Cassin – 51430 Bezannes					
SCI IF Allondon					
N° SIRET 790 403 372 00010	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
1, rue René Cassin- 51430 Bezannes					
SAS ZCN Aménagement					
N° SIRET 800 827 842 00017	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
1, rue René Cassin- 51430 Bezannes					
SAS F.Events					
N° SIRET 800 496 374 00011	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
1, rue René Cassin- 51430 Bezannes					
SCI IF Ecopole					
N° SIRET 807 934 997 00014	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
1, rue René Cassin- 51430 Bezannes					
SCI Massonex					
N° SIRET 508 376 787 00026	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
1, rue René Cassin- 51430 Bezannes					
SCI IF ZCN Investissement					
N° SIRET 810 418 889 00012	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
1, rue René Cassin- 51430 Bezannes					
SAS Frey Murs 02					
N° SIRET 813 822 640 00013	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
1, rue René Cassin- 51430 Bezannes					

Sociétés du périmètre de consolidation	Méthode de consolidation	31/12/2025		31/12/2024	
		% d'intérêt	% contrôle	% d'intérêt	% contrôle
SNC Retail Prodev N° SIRET 820 821 908 00010 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Groupement Forestier FOREY N° SIRET 882 005 598 00017 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SAS BBC PROMOTION N° SIRET 444 115 992 00042 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SAS BBC SOLAR N° SIRET 523 470 912 00123 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
ROS FR N° SIRET 950 880 344 00011 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
GF DE LA CROIX DE POIX N° SIRET 879 575 652 00026 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
LE MUR QUI BOUGE N° W513010094 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
FREY RIVIERA N° SIRET 979 434 321 00019 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SAS FRF1 N° SIRET 538 460 650 00012 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	IG	66,67 %	66,67 %	66,67 %	66,67 %
SCI FRF2 N° SIRET 538 486 143 00018 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	IG	62,08 %	62,08 %	62,08 %	62,08 %
SCI Zone A N° SIRET 488 512 286 00029 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	IG	62,08 %	62,08 %	62,08 %	62,08 %
SC FRF 2 Khépri 1 N° SIRET 800 283 236 00019 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	IG	62,08 %	62,08 %	62,08 %	62,08 %
SC FRF2 Apollo N° SIRET 812 955 680 00010 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	IG	62,08 %	62,08 %	62,08 %	62,08 %
SL Frey Invest Espagne	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Parc Vallès Inversiones Immobiliarias S.L.U. Espagne	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Sociedad Gestora Santa Margarida S.L.U. Espagne	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Finestrelles Shopping Centre S.L.U Espagne	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
FREY Mediterraneo S.L Espagne	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Gemmano,Sp. z.o.o Pologne	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Giarole,Sp. z.o.o Pologne	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Domestreet Invest S.L.U Espagne	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Eurofund Parc Lleida S.L Espagne	IG	80,00 %	80,00 %	80,00 %	80,00 %
FREYPROP, UNIPESSOAL Lda Portugal	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Algarve Shopping – Centro Comercial SA Portugal	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Albufeira Retail Park, Lda Portugal	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Immoconti – Sociédade Imobiliária SA Portugal	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Project Guia SA [5] Portugal	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %

Sociétés du périmètre de consolidation	Méthode de consolidation	31/12/2025		31/12/2024	
		% d'intérêt	% contrôle	% d'intérêt	% contrôle
FREY SWEDEN AB [6] Suède	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
MALMO DESIGNER VILLAGE AB [6] Suède	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
ROS – Retail Outlet Shopping GmbH Autriche	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
ROS Geislingen Management UG Allemagne	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
ROS Belgium Management BV Belgique	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
ROS Croatia Management d.o.o Croatie	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
ROS Soltau Management UG Allemagne	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
ROS Ungarn Management Kft Hongrie	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
ROS Bristol Management ltd Royaume-Uni	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
ROS Spain Management lda[1] Espagne	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
ROS Hungary Management Project M3 Kft Hongrie	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
ROS Hautmont SARL France	NC	-	-	75,00 %	75,00 %
ROS Beyond Marketing GmbhH[1] Allemagne	NC	-	-	50,00 %	50,00 %
ROS Italy Management Srl Italie	IG	100,00 %	100,00 %	62,50 %	62,50 %
ROS Brugnato Management Srl[1] Italie	IG	100,00 %	100,00 %	62,50 %	62,50 %
ROS Algarve Management lda Portugal	IG	99,00 %	99,00	99,00 %	99,00%
ROS Krakow Management (ex Peakside ROS Outlet Management) Pologne	IG	100,00 %	100,00	50,00 %	50,00%
ROS Poland Management (ex Peakside ROS outlet Management) Pologne	IG	100,00 %	100,00	50,00 %	50,00%
ROS BERLIN Management Allemagne	IG	100,00 %	100,00	-	-
ROS SWEEDEN Management Suède	IG	100,00 %	100,00	-	-
OUTLET PARTNERSHIP LUX SARL (ex Travis Investment Solution 43) [1] Luxembourg	IG	76,50 %	76,50 %	-	-
FREY Berlin Property SARL (ex Travis Investment Solution 44) [1] Luxembourg	IG	76,50 %	76,50 %	-	-
FREY Berlin Property 2 SARL [1] Luxembourg	IG	76,50 %	76,50 %	-	-
FREY Berlin Property 3 SARL [1] Luxembourg	IG	76,50 %	76,50 %	-	-
FREY Berlin Property 4 SARL [1] Luxembourg	IG	76,50 %	76,50 %	-	-
	IG	76,50 %	76,50 %	-	-

Sociétés du périmètre de consolidation	Méthode de consolidation	31/12/2025		31/12/2024	
		% d'intérêt	% contrôle	% d'intérêt	% contrôle
FREY Berlin Property 5 SARL (ex Travis Investment Solution 48) [2]					
Luxembourg					
ROS ITALIA (ex Land Of Fashion)[3]	**IG**	100,00 %	100,00	-	-
Italie					
Frankie retail Holdco [4]	**IG**	76,50 %	76,50 %	-	-
Italie					
Palmanova Propco [4]	**IG**	76,50 %	76,50 %	-	-
Italie					
Valdichiana Propco [4]	**IG**	76,50 %	76,50 %	-	-
Italie					
SCI LES DOCKS DE SAINT-OUEN [5] N° SIRET 979 343 316 00019 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	**ME – CE**	55,00%	55,00%	55,00%	55,00%
SCI L'Agenaise d'Investissement [5] N° SIRET 750 095 143 00012 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	**ME – CE**	50,00 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %
SCCV PORTE DE LOIRE INVEST [5] N° SIRET 898 725 387 00010 1 rue René Cassin – 51430 Bezannes	**ME – CE**	50,00 %	50,00 %	50,00 %	50,00 %
SAS LA LUNE DES DOCKS [5] N° SIRET 911 974 673 00012 6 rue Juliette Dodu 75010 PARIS	**ME – CE**	39,00 %	39,00 %	39,00 %	39,00 %
SC Frey Retail Villebon [5] N° SIRET 817 676 240 00010 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	**ME – CE**	5,00 %	5,00 %	5,00 %	5,00 %
SAS Friggrayas [5] N° SIRET 937 649 481 00010 9, rue de l'Amiral Hamelin - 75116 Paris	**ME – CE**	33,30 %	33,30 %	33,30 %	33,30 %

IG : *Intégration Globale.* **ME – CE** : *Mise en Équivalence des coentreprises.* **NC** : *Non consolidé*

(1) En date du 14 février 2025 Frey a acquis les titres de Travis Investissement Solution 43, qui a elle-même acquis Travis Investissement Solution 44, Frey Berlin Property 2, Frey Berlin Property 3, Frey Berlin Property 4 et Frey Berlin Opco.

(2) Le 21 juillet 2025, Travis Investissement Solution 43 a également acquis les titres de Travis Investissement Solution 48.

(3) Le 13 août 2025, ROS a acquis 100% des titres de Land Of Fashion, renommée immédiatement ROS Italia.

(4) Le 13 août, Travis Investissement Solution 43, a fait l'acquisition des titres des sociétés Frankie retail Holdco, Palmanova Propco et Valdichiana Propco suite à l'entrée du partenaire CSI à son capital pour 23,5 %.

(5) Compte tenu des règles de gouvernance définies par leurs associés, ces entités ont été consolidées par mise en équivalence dans les comptes consolidés du groupe.

2.1.5. NOTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE 2025

NOTE 1 NOTES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT 133
NOTE 2 NOTES SUR LE BILAN 137
NOTE 3 NOTES SUR LE TABLEAU DE FLUX DE TRÉSORERIE 147
NOTE 4 ENGAGEMENTS HORS BILAN 148
NOTE 5 ENTREPRISES LIÉES 149
NOTE 6 RÉMUNÉRATIONS DES DIRIGEANTS 150
NOTE 7 HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES 150

NOTE 1 | NOTES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT

2.1.5.1.1. Chiffre d'affaires

Ventilation du chiffre d'affaires par zone géographique *en K€*	31.12.2025 12 mois	31.12.2024 12 mois
France	111 933	124 697
Espagne	30 496	29 310
Italie	24 505	18
Allemagne	21 541	855
Portugal	21 010	20 195
Pologne	17 076	14 591
Autres pays européens	4 801	1 646
TOTAL	**231 363**	**191 312**

Le chiffre d'affaires au 31.12.2025 comprend 45 174 K€ de charges locatives refacturées contre 40 556 K€ au 31.12.2024. Les charges locatives refacturées et charges locatives sous-jacentes font l'objet d'une décompensation au sein respectivement des postes « chiffre d'affaires » et « achats consommés », note 5.1.3.

Les augmentations sur l'Italie et l'Allemagne s'expliquent par les acquisitions des 4 outlets réalisées en 2025.

En K€	31.12.2025 12 mois	31.12.2024 12 mois
Loyers et taxes refacturées	168 123	147 666
Autres charges locatives refacturées	35 582	28 566
TOTAL REVENUS LOCATIFS	**203 705**	**176 232**
Chiffre des ventes/ activité promotion	9 758	6 394
Gestion pour compte de tiers	13 144	5 879
Autres chiffres d'affaires	4 756	2 807
TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES	**231 363**	**191 312**

La variation du chiffre d'affaires est expliquée au paragraphe 3.26 ci-dessus.

2.1.5.1.2. Détails sur la comptabilisation des contrats à long terme selon la méthode de l'avancement

Aucun contrat de Vente en l'État Futur d'Achèvement (VEFA) signé n'est en cours au 31 décembre 2025.

2.1.5.1.3. Achats consommés

Détail des achats consommés *en K€*	31.12.2025 12 mois	31.12.2024 12 mois
Coût de revient de la promotion facturée	9 506	6 551
Charges locatives récupérables (*)	45 174	40 556
Charges non récupérables sur actifs (*)	*7 017*	*2 977*
Services extérieurs	18 991	14 388
ACHATS CONSOMMÉS	**80 688**	**64 472**

** Cf. 5.1.1 pour la présentation des charges locatives refacturées et non récupérables présentées sur des lignes séparées.*

La variation des achats consommés s'explique principalement par l'impact des variations de périmètre.

2.1.5.1.4. Charges de personnel

En K€	31.12.2025 12 mois	31.12.2024 12 mois
Salaires & traitements	17 396	10 737
Charges sociales	5 280	3 484
TOTAL	**22 675**	**14 221**

La variation des charges de personnel s'explique essentiellement par l'impact en année pleine de l'acquisition de ROS en juillet 2024 et par la création de ROS Berlin pour assurer la gestion de IBerlin Designer Outler et l'acquisition de ROS Italia (précedemment nommée Land of Fashion) qui gère les trois outlets italiens acquis pas FREY Francicorta Designer Outlet, Palmanova Designer Outlet et Valdichiana Designer Outler ainsi que deux outlets hors Groupe en 2025.

Effectif fin de période - répartition par pays	31.12.2025 12 mois	31.12.2024 12 mois	Variation
France	102	96	6
Italie	60	1	59
Pologne	33	37	-4
Allemagne	32	15	17
Espagne	24	17	7
Autriche	15	12	3
Hongrie	12	11	1
Croatie	11	9	2
Portugal	9	10	-1
Belgique	6	9	-3
Suède	1	0	1
TOTAL	**305**	**217**	**88**

La variation des effectifs s'explique essentiellement par les entrées de ROS Berlin et ROS Italia (ex Land Of Fashion). L'effectif à périmètre constant est stable par rapport à fin 2024.

2.1.5.1.5. Autres Produits et Charges

En K€	31.12.2025 12 mois	31.12.2024 12 mois
Produits liés aux cessions (*)	-	-
Charges liées aux cessions d'actifs (*)	-	-44
Droits d'entrée et indemnités reçues	1 053	130
Autres produits sur projets	1 501	1 531
Produits divers de gestion courante	483	487
Rémunérations des administrateurs	-113	-100
Autres charges sur projets	-538	-48
Charges diverses de gestion courante	-560	-171
AUTRES PRODUITS ET CHARGES	**1 826**	**1 785**

** Hors Immeubles de Placement (cf.5.1.9)*

2.1.5.1.6. Impôts et taxes

En K€	31.12.2025 12 mois	31.12.2024 12 mois
Impôts et taxes sur rémunérations	291	211
Autres impôts et taxes : C.E.T., taxes foncières, régie,...	3 742	2 245
TOTAL	**4 033**	**2 456**

2.1.5.1.7. Dotations et reprises aux amortissements et dépréciations

En K€	31.12.2025 12 mois	31.12.2024 12 mois
Immobilisations	-1 400	-1 555
Stocks	48	-26
Clients	-3 282	-2 472
Provisions pour risques et charges	35	-
TOTAL	**-4 598**	**-4 053**

2.1.5.1.8. Autres Produits et autres Charges opérationnels

En K€	31.12.2025 12 mois	31.12.2024 12 mois
Charges sur abandons et dépréciations de projets	-4 576	- 85
Impacts liés aux variations de périmètre [1]	-4 710	- 1 199
Charges liées aux perspectives actualisées des filiales [2]	-974	- 622
Charges sur litiges	-	- 612
Autres produits et charges opérationnels	-520	-
TOTAL	**-10 780**	**-2 518**

(1) En 2025, les impacts liés aux variations de périmètre concernent principalement les frais relatifs à l'acquisition des titres des sociétés italiennes (Frankie retail Holdco, Palmanova Propco et Valdichiana Propco). En 2024, les impacts liés aux variations de périmètre concernent principalement les frais relatifs à l'acquisition des titres ROS et des frais résiduels liés à l'acquisition de Polygone Riviera.

(2)Dépréciations d'actifs en vers des filiales mises en équivalences et traduit l'application prudente des règles d'évaluations et des perspectives des filiales.

Les autres produits et charges correspondent aux résultats de dissolutions de ROS Haumont et Beyond, diverses charges en Italie et valeurs nettes comptables des immobilisations incorporelles cédées.

2.1.5.1.9. Résultat de cessions d'immeubles de placement

Au 31 décembre 2025, le résultat de cession des immeubles de placement s'élève à -0.8 M€ contre -1,3 M€ au 31 décembre 2024. Il comprend 26,8 M€ de produits de cessions (contre 221,7 M€ au 31 décembre 2024) diminués des valeurs nettes comptables pour 26,0 M€ (contre 223,0 M€ au 31 décembre 2024).

2.1.5.1.10. Coût de l'endettement net et ajustement des valeurs des actifs financiers

En K€	31.12.2025 12 mois	31.12.2024 12 mois
Charges d'intérêts *	-62 810	-61 703
Charges d'intérêts sur obligations locatives - crédit-bail	-256	-367
Charges d'intérêts sur obligations locatives - locations	-64	-66
Charges et produits d'intérêts liés aux instruments financiers dérivés*	18 596	29 644
Autres produits et charges financiers	-176	-151
COÛT DE L'ENDETTEMENT NET	**-44 710**	**-32 643**
Ajustement des valeurs des instruments financiers dérivés (cf.3.13)	-18 596	-29 799
*dont Dérivés de taux **	*-18 596*	*-29 799*
dont Dérivés des emprunts convertibles	-	-
Autres produits et charges financiers***	-3 166	-
AUTRES PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS	**-21 762**	**-29 799**
TOTAL	**-66 472**	**-62 442**

* *La variation des charges d'intérêts bancaires et des autres produits et charges liés aux instruments financiers s'explique par la hausse des taux d'intérêts limitée par le bon niveau de couverture de la dette groupe.*

** *En 2022, une revalorisation significative des instruments financiers avait été enregistrée en raison de l'anticipation d'une hausse des taux. En 2024 et 2025, l'attente d'une baisse des taux par le marché a entraîné une diminution de la valorisation de ces instruments, conformément au mécanisme de « consommation » progressive de cette prise de valeur sur la durée de vie des instruments.*

*** *Il s"agit d'intérêts sur des actions de préférences émises par une filiale du groupe et détenues par un investisseur tiers représentant 23.5% de son capital. En raison des droits contractuels attachés à ces actions de préférences, celles-ci ont été classées en passifs financiers non courants conformément à I.A.S 32.*

2.1.5.1.11. Impôts sur les résultats

En K€	31.12.2025 12 mois	31.12.2024 12 mois
Résultat avant impôt de l'ensemble consolidé	105 106	60 559
Quote-part de résultat net des sociétés mises en équivalence	-1 967	4 507
Reclassement impactant l'impôt	-207	- 304
RÉSULTAT AVANT IMPÔT ET QUOTE-PART DE RÉSULTAT NET DES SOCIÉTÉS MISES EN ÉQUIVALENCE	**102 932**	**64 762**
Taux théorique de l'impôt	25%	25 %
MONTANT THÉORIQUE DE L'IMPÔT	**25 847**	**16 262**
Effet sur l'impôt théorique de :		
Incidence du secteur non taxable	-20 300	-17 706
Différences permanentes	24 477	17 060
Déficits non activés	530	- 408
Différence de taux d'impôt différé sur l'exercice	-216	- 1 668
Autres	-28	- 3 813
Taux effectif de l'impôt	29,19%	23,7 %
MONTANT EFFECTIF DE L'IMPÔT	**30 102**	**15 398**
+ Reclassement impactant l'impôt	207	305
MONTANT EFFECTIF DE L'IMPÔT	**30 310**	**15 703**

En K€	31.12.2025 12 mois	31.12.2024 12 mois
Impôt exigible	7 313	5 958
Impôt différé	22 997	9 745
TOTAL	**30 310**	**15 703**

Dans cette analyse, un signe « - » signifie un produit d'impôt, un signe « + », une charge d'impôt.

2.1.5.1.12. Résultat par action

Il n'y a ni droits, ni privilèges, ni restrictions associées aux actions.

En K€	31.12.2025 12 mois	31.12.2024 12 mois
Résultat net part du Groupe	77 405	40 003
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation	32 250 098	32 250 098
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation*	31 870 870	31 822 878
RÉSULTAT NET NON DILUÉ PAR ACTION	**2,43**	**1,26**
Nombre de titres ordinaires retenu au titre des éléments dilutifs **	-	-
Nombre moyen d'actions pris en compte après effet dilutif	31 870 870	31 822 878
RÉSULTAT NET DILUÉ PAR ACTION	**2,43**	**1,26**

* *Hors auto-détention conformément à la norme IAS 33.19*

** *Le nombre d'actions retenu dans les éléments dilutifs prend en compte les attributions d'actions gratuites*

NOTE 2 | NOTES SUR LE BILAN

2.1.5.2.1. Ecarts d'acquisition

TABLEAU DE VARIATION AU 31 DÉCEMBRE 2025

Valeurs brutes en K€	31.12.2024	Entrée de périmètre	Augmentation	Diminution	Reclassement	31.12.2025
Ecarts d'acquisition (cf 3.4)	33 100	-	-	-	-7 843	25 257
Dépréciations	-17 448	-	-	-	-	-17 448
TOTAL	**15 652**	**-**	**-**	**-**	**-7 843**	**7 809**

TABLEAU DE VARIATION AU 31 DÉCEMBRE 2024

Valeurs brutes en K€	31.12.2023	Entrée de périmètre	Augmentation	Diminution	Reclassement	31.12.2024
Ecarts d'acquisition	17 448	15 652	-	-	-	33 100
Dépréciations	-11 536	-	-5 912	-	-	-17 448
TOTAL	**5 912**	**15 652**	**-5 912**	**-**	**-**	**15 652**

2.1.5.2.2. Immobilisations incorporelles

TABLEAU DE VARIATION AU 31 DÉCEMBRE 2025

Valeurs brutes *en K€*	31.12.2024	Entrée de périmètre	Augmentation	Diminution	Ecart de conversion	31.12.2025
Autres incorporels	3 154	100	121	-469	2	2 908
Immobilisations incorporelles en cours	-	-	-	-	-	-
Avances et acomptes sur immobilisations incorporelles	-	-	-	-	-	-
Amortissements	-1 413	-45	-29	431	-2	-1 058
TOTAL	**1 741**	**55**	**92**	**38**	**-**	**1 850**

TABLEAU DE VARIATION AU 31 DÉCEMBRE 2024

Valeurs brutes *en K€*	31.12.2023	Entrée de périmètre	Augmentation	Diminution	Ecart de conversion	31.12.2024
Autres incorporels	2 172	46	937	-	-1	3 154
Immobilisations incorporelles en cours	-	-	-	-	-	-
Avances et acomptes sur immobilisations incorporelles	-	-	-	-	-	-
Amortissements	-1 301	-43	-70	-	1	-1 413
TOTAL	**871**	**3**	**867**	**-**	**-**	**1 741**

2.1.5.2.3. Immobilisations corporelles

TABLEAU DE VARIATION AU 31 DÉCEMBRE 2025

Valeurs brutes *en K€*	31.12.2024	Entrée de périmètre	Augmentation	Diminution	Reclassement	31.12.2025
Terrains	21 842	-	867	-3 055	-	19 655
Constructions	11 172	1 444	7	-33	-	12 589
Autres immobilisations corporelles	7 527	1 251	1 375	-393	-374	9 385
Immobilisations en cours	15	-	-	-15	-	-
Avances et acomptes sur immobilisations corporelles	-	-	-	-	-	-
Amortissements et dépréciations	-11 173	-1 477	-1 372	802	-6	-13 226
TOTAL	**29 383**	**1 217**	**877**	**-2 694**	**-380**	**28 403**
Dont Droit d'utilisation - location	*2 989*	*2 108*	*-148*	-	-	*4 949*

TABLEAU DE VARIATION AU 31 DÉCEMBRE 2024

Valeurs brutes *en K€*	31.12.2023	Entrée de périmètre	Augmentation	Diminution	Reclassement	31.12.2024
Terrains	21 643	7	192	-	-	21 842
Constructions	11 009		163	-	-	11 172
Autres immobilisations corporelles	7 028		623	-260	136	7 527
Immobilisations en cours	15	-	-	-	-	15
Avances et acomptes sur immobilisations corporelles	-		-	-	-	-
Amortissements et dépréciations	-9 843		-1 482	219	-67	-11 173
TOTAL	**29 852**	**7**	**-504**	**-41**	**69**	**29 383**
Dont Droit d'utilisation - location	*3 502*	-	*-513*	-	-	*2 989*

2.1.5.2.4. Immeubles de placement

TABLEAU DE VARIATION AU 31 DÉCEMBRE 2025

Valeurs *en K€*	Actifs en exploitation	Actifs en cours (y compris terrains nus)	Total immeubles de placement
31.12.2024	**1 817 937**	**108 615**	**1 926 552**
Reclassements	-	-	-
Stocks	-	-	-
Immobilisations	-	-	-
Abandon de projets	-	-	-
Actifs destinés à la vente	-	-	-
Acquisitions	280 024	-	280 024
Travaux	28 969	713	29 683
Cessions*	-22 881	-55	-22 936
Entrée de périmètre	432 535	-	432 535
Reclassement **	2 282	2 000	4 282
Création de valeur	76	-	76
Variation de juste valeur	58 314	-	58 314
Dépréciations	-	-2 196	-2 196
31.12.2025	**2 597 255**	**109 078**	**2 706 333**

* *Ce montant correspond à la valeur nette comptable des éléments d'actifs cédés.*

** *Dont un reclassement depuis les écarts d'acquisition, suite à l'affectation de l'écart de première consolidation de Malmö dont 2,0M€ en actif en cours de construction et -5,8M€ en actifs en exploitation.*

TABLEAU DE VARIATION AU 31 DÉCEMBRE 2024

Valeurs *en K€*	Actifs en exploitation	Actifs en cours (y compris terrains nus)	Total immeubles de placement
31.12.2023	**2 000 581**	**53 438**	**2 054 019**
Reclassements	- 3 050	- 2 106	- 5 156
Stocks		- 2 106	- 2 106
Immobilisations	-	-	-
Abandon de projets	-	-	-
Actifs destinés à la vente	- 3 050	-	- 3 050
Acquisitions	6 939	15 508	22 447
Travaux	18 671	21 537	40 208
Cessions*	- 219 207	- 26	- 219 233
Entrée de périmètre	-	1 545	1 545
Reclassement	116	-116	-
Création de valeur	-	18 840	18 840
Variation de juste valeur	13 887	- 5	13 882
Variation de cours de change	-	-	-
31.12.2024	**1 817 937**	**108 615**	**1 926 552**

Les méthodes de valorisation retenues par les experts indépendants sont détaillées au paragraphe 3.8 « Immeubles de placement ». L'hypothèse déterminante dans la réalisation des expertises est le taux de capitalisation. L'étude de ce taux de capitalisation et de l'impact de sa variation éventuelle sur la valorisation des immeubles de placement de la Société est présentée au paragraphe 3.13 « Gestion des risques financiers ».

Les actifs détenus en Italie représentent 17% des immeubles de placement soit 461,1 M€ au 31 décembre 2025.

Les actifs détenus en Espagne représentent 14,3% des immeubles de placement soit 387,5 M€ au 31 décembre 2025.

Les actifs détenus en Allemagne représentent 9.57% des immeubles de placement soit 258.8 M€ au 31 décembre 2025.

Les actifs détenus en Portugal représentent 8.1% des immeubles de placement soit 220,2 M€ au 31 décembre 2025.

Les actifs détenus en Pologne représentent 4.3% des immeubles de placement soit 116,2 M€ au 31 décembre 2025.

Les actifs détenus en Suède représentent 1,6% des immeubles de placement soit 44,4 M€ au 31 décembre 2025.

La valeur des immeubles de placement en cours, évalués au coût, s'élève à 65 M€ au 31 décembre 2025 contre 62,0 M€ au 31 décembre 2024.

Lors de la première comptabilisation d'un terrain ou d'un ensemble immobilier à la juste valeur, la survaleur comptabilisée est appelée « Création de valeur ». Lors des exercices suivants, la variation de cette survaleur correspond à la « Variation de juste valeur ».

Réconciliation de la variation de juste valeur au compte de résultat :

En K€	Variation de la juste valeur	
	31.12.2025	31.12.2024
MONTANT AU BILAN	**58 390**	**32 722**
Création de valeur*	76	12 927
Livraison d'actifs	-	-
Variation de juste valeur	58 314	10 860
VARIATION TOTALE AU COMPTE DE RÉSULTAT	**58 390**	**23 787**

* La création de valeur concerne le passage du projet Malmo (Suède) à la juste valeur au 31 décembre 2025

2.1.5.2.5. Titres mis en équivalence

TABLEAU DE VARIATION AU 31 DÉCEMBRE 2025

Valeurs brutes *en K€*	31.12.2024	Résultat	Distributions	Variations de périmètre	Autres variations	31.12.2025
Sociétés mises en équivalence Actif	73 029	2 081	-3 036	1 543	47	73 661
Sociétés mises en équivalence Passif	610	114	-	-601	-	122
TOTAL	**72 419**	**1 967**	**-3 036**	**2 141**	**47**	**73 539**

Les variations de périmètre de l'exercice concernent les augmentations de capital de la SAS LA LUNE DES DOCKS pour 0,6 M€ et de la SCI LES DOCKS DE SAINT-OUEN pour 1.5 M€.

TABLEAU DE VARIATION AU 31 DÉCEMBRE 2024

Valeurs brutes *en K€*	31.12.2023	Résultat	Distributions	Variations de périmètre	Autres variations	31.12.2024
Sociétés mises en équivalence Actif	45 469	-3 951	-	31 510	-	73 029
Sociétés mises en équivalence Passif	53	556	-	-	-	610
TOTAL	**45 416**	**- 4 507**	**-**	**31 510**	**-**	**72 419**

Les variations de périmètre de l'exercice sont relatives aux prises de participations dans la SAS REPENSER LA VILLE (0,2 M€) et dans la SAS FRIGGRAYAS (31,3 M€).

Coentreprises

Les coentreprises sont les sociétés dans lesquelles le Groupe FREY dispose d'un contrôle conjoint.

Les regroupements retenus tiennent compte des différentes communications financières utilisées au sein du Groupe sans toutefois individualiser une société car cela reviendrait à fournir des informations confidentielles et stratégiques.

Les principaux éléments de la situation financière et du compte de résultat des coentreprises sont présentés ci-dessous. Il s'agit d'éléments incluant les retraitements de consolidation et présentés à 100 %.

Bilan simplifié *en K€*	31.12.2025	31.12.2024
Immeubles de placement	451 622	446 413
Immobilisations incorporelles	28	28
Immobilisations corporelles	-	4 694
Autres actifs non courants	-	-
Actifs courants	57 596	45 600
TOTAL ACTIF	**514 018**	**496 735**
Capitaux propres retraités	224 322	211 943
Passifs financiers	211 209	215 681
Autres passifs non courants	-	-
Passifs courants	77 786	69 111
TOTAL PASSIF	**514 018**	**496 735**

Compte de résultat simplifié *en K€*	31.12.2025	31.12.2024
Chiffre d'affaires	37 039	28 967
Résultat opérationnel courant	25 329	14 355
Ajustement des valeurs des immeubles de placement	-1 186	-13 471
Coût de l'endettement net	-8 792	-5 253
RÉSULTAT NET	**15 084**	**-4 672**

2.1.5.2.6. Autres actifs non courants

TABLEAU DE VARIATION AU 31 DÉCEMBRE 2025

Valeurs brutes *en K€*	31.12.2024	Entrée de périmètre	Augmentation	Diminution	Reclassement	31.12.2025
Dépôts et cautionnements	3 422	53	263	-110	400	4 028
Autres immobilisations financières	60	-	-	-8	-	52
Provisions financières	-63	-	-	-	-400	-463
TOTAL	**3 419**	**53**	**263**	**-118**	**-**	**3 617**

TABLEAU DE VARIATION AU 31 DÉCEMBRE 2024

Valeurs brutes *en K€*	31.12.2023	Entrée de périmètre	Augmentation	Diminution	Reclassement	31.12.2024
Dépôts et cautionnements	3 184	5	4 313	-69	-4 011	3 422
Autres immobilisations financières	52	8	-	-	-	60
Provisions financières	-63	-	-	-	-	-63
TOTAL	**3 173**	**13**	**4 313**	**-69**	**-4 011**	**3 419**

2.1.5.2.7. Stocks et en-cours

Au 31 décembre 2025

En K€	31.12.2025	31.12.2024
En-cours de production	57 083	65 076
Marchandises	-	-
Provisions	-3 186	-1 048
TOTAL	**53 897**	**64 028**

Au 31 décembre 2024

En K€	31.12.2024	31.12.2023
En-cours de production	65 076	63 706
Marchandises	-	-
Provisions	-1 048	-1 022
TOTAL	**64 028**	**62 684**

2.1.5.2.8. Variation des stocks nets de promotion immobilière

En K€	Ouverture	Acquisitions	Cessions	Abandon projet et dépréciations	Reclassements	Autres	Clôture
2024*	62 684	5 642	- 6 551	-	2 105	146	64 028
2025**	**64 028**	**1 128**	**-9 379**	**-2 186**	**226**	**35**	**53 897**

* *En 2024, le flux de reclassement concernaient la partie promotion du projet LLEIDA.*

** *En 2025, les abandons de projets et dépréciations de stocks concernent les projets MONTIGNY et MARSEILLE.*

2.1.5.2.9. Clients et compte rattachés

Au 31 décembre 2025

En K€	ECHUES				NON ÉCHUES	31.12.2025
Brut	Dépréciation	Net	Brut	Dépréciation	Net	Net
31 178	-15 506	15 672	11 867	-	11 866	27 538

Au 31 décembre 2024

En K€	ECHUES				NON ÉCHUES	31.12.2024
Brut	Dépréciation	Net	Brut	Dépréciation	Net	Net
23 289	-12 066	11 223	7 776	-	7 776	18 999

ECHEANCIER DES CREANCES CLIENTS ECHUES
Au 31 décembre 2025

En K€	Moins de 30 Jours	Plus de 30 Jours	Plus de 60 jours	Plus de 90 jours	31.12.2025
Valeur comptable brute	6 442	1 205	2 324	21 207	31 178
Dépréciation	**- 165**	**-1 071**	**-172**	**-14 098**	**-15 506**

Au 31 décembre 2024

En K€	Moins de 30 Jours	Plus de 30 Jours	Plus de 60 jours	Plus de 90 jours	31.12.2024
Valeur comptable brute	1 001	1 096	2 940	18 252	23 289
Dépréciation	**- 136**	**- 47**	**- 780**	**-11 103**	**- 12 066**

2.1.5.2.10. Autres actifs courants

Au 31 décembre 2025

En K€	31.12.2025	31.12.2024
Prêts, cautionnements & autres créances à moins d'un an	7 478	1 585
Avances et acomptes versés sur commandes	402	620
Comptes courants d'associés	12 311	8 748
Créances fiscales*	26 464	13 295
Autres créances	5 971	7 334
Charges constatées d'avance	4 863	2 272
TOTAL	**57 489**	**33 854**

** La variation des créances fiscales s'explique par les entrées de périmètre Italienne et luxembourgeoise.*

Au 31 décembre 2024

En K€	31.12.2024	31.12.2023
Prêts, cautionnements & autres créances à moins d'un an	1 585	1 238
Avances et acomptes versés sur commandes	620	560
Comptes courants d'associés	8 748	11 417
Créances fiscales	13 295	13 690
Autres créances*	7 334	17 714
Charges constatées d'avance	2 272	2 224
TOTAL	**33 854**	**46 843**

** La variation des autres créances est principalement liée à l'entrée de périmètre sur l'exercice 2023 des cinq sociétés détenant l'actif Polygone Riviera.*