

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 CONSOLIDÉS

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 1^{er} 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 19^{ème} année et le cabinet FCN dans la 16^{ème} 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

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	2.1.3.7	Immobilisations corporelles	120
2.1.1.1	Compte de résultat consolidé au 31 décembre 2025	113	2.1.3.8	Immeubles de placement	120
2.1.1.2	État du Résultat Net Global Consolidé au 31 décembre 2025	113	2.1.3.9	Dépréciations d'actifs	120
2.1.1.3	État de Situation Financière Consolidée au 31 décembre 2025	114	2.1.3.10	Actifs et passifs financiers	121
2.1.1.4	Tableau de financement par analyse des flux de trésorerie	115	2.1.3.11	Autres actifs non courants	121
2.1.1.5	Variation des capitaux propres	116	2.1.3.12	Actifs et passifs disponibles à la vente	121
			2.1.3.13	Instruments financiers dérivés	121
2.1.2	ÉVÈNEMENTS MAJEURS SURVENUS AU COURS DE LA PÉRIODE	116	2.1.3.14	Stocks et en-cours	123
2.1.2.1	Opérations visant l'actionnariat du groupe	116	2.1.3.15	Créances	123
2.1.2.2	Financements	117	2.1.3.16	Trésorerie et équivalents de trésorerie	123
2.1.2.3	Variations de périmètre	117	2.1.3.17	Impôts différés	123
2.1.2.4	Projets et développement	117	2.1.3.18	Actions propres	124
			2.1.3.19	Provisions et passifs éventuels	124
2.1.3	PRINCIPES COMPTABLES ET MÉTHODES DE CONSOLIDATION	118	2.1.3.20	Coûts des emprunts	124
2.1.3.1	Référentiel comptable	118	2.1.3.21	Engagement envers le personnel	124
2.1.3.2	Base d'évaluation, jugements et utilisation d'estimation	118	2.1.3.22	Reconnaissance du revenu	124
2.1.3.3	Périmètre et méthode de consolidation	119	2.1.3.23	Contrats de location	124
2.1.3.4	Regroupements d'entreprises	119	2.1.3.24	Autres Produits et autres Charges opérationnels	125
2.1.3.5	Conversion des comptes exprimés en devises	119	2.1.3.25	Élimination des opérations internes au groupe	125
2.1.3.6	Immobilisations incorporelles	119	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	ÉVÈNEMENTS 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
RÉSULTAT NET DES ENTREPRISES CONSOLIDÉES	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
Ecart 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	31.12.2024
		12 mois	12 mois
Flux de trésorerie liés à l'activité			
Résultat net des sociétés consolidées		74 797	45 160
<i>Elimination des charges & produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité</i>			
● 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
<i>Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement</i>			
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
<i>Flux de trésorerie liés aux opérations de financement</i>			
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 à des actions de préférences émises 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 qu'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 de 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 OPCI 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 2027.

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 révisé 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 entraînées 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'arrêt 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 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 (zloty 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 moyens 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.

À 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 ;

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.

- 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 valorisations 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%.

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.

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.

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.

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.

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.

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
Équivalents 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	France	Etranger	31/12/2025	31/12/2024
Répartition géographique				
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	Dettes sécurisées
Dettes concernées	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
Dettes concernées	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 1^{er} 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 reclassés 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 mouvements 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 1 rue René Cassin – 51430 Bezannes	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SNC IF Gestion et Transactions					
N° SIRET 494 334 477 00028 1 rue René Cassin – 51430 Bezannes	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SAS Frey Aménagement et Promotion					
N° SIRET 500 202 049 00028 1 rue René Cassin – 51430 Bezannes	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SNC IF Chêne Vert					
N° SIRET 502 925 084 00043 1 rue René Cassin – 51430 Bezannes	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SNC IF Bezannes					
N° SIRET 512 278 334 00028 1 rue René Cassin – 51430 Bezannes	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SAS IF Clos du Chêne					
N° SIRET 533 187 316 00013 1 rue René Cassin – 51430 Bezannes	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SCI IF Allondon					
N° SIRET 790 403 372 00010 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SAS ZCN Aménagement					
N° SIRET 800 827 842 00017 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SAS F.Events					
N° SIRET 800 496 374 00011 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SCI IF Ecopole					
N° SIRET 807 934 997 00014 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SCI Massonex					
N° SIRET 508 376 787 00026 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SCI IF ZCN Investissement					
N° SIRET 810 418 889 00012 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
SAS Frey Murs 02					
N° SIRET 813 822 640 00013 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	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
SNC Retail Prodev N° SIRET 820 821 908 00010 1, rue René Cassin- 51430 Bezannes	IG	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Groupe 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 Inmobiliarias 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 – Sociedade 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 Ida ³					
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 ⁴					
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 Ida					
Portugal	IG	99,00 %	99,00	99,00 %	99,00 %
ROS Krakow Management (ex Peakeside ROS Outlet Management)					
Pologne	IG	100,00 %	100,00	50,00 %	50,00 %
ROS Poland Management (ex Peakeside 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⁾					
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

<p>NOTE 1 NOTES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT 133</p> <p>NOTE 2 NOTES SUR LE BILAN 137</p> <p>NOTE 3 NOTES SUR LE TABLEAU DE FLUX DE TRÉSORERIE 147</p> <p>NOTE 4 ENGAGEMENTS HORS BILAN 148</p>	<p>NOTE 5 ENTREPRISES LIÉES 149</p> <p>NOTE 6 RÉMUNÉRATIONS DES DIRIGEANTS 150</p> <p>NOTE 7 HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES 150</p>
--	---

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 l'Berlin Designer Outlet et l'acquisition de ROS Italia (précédemment nommée Land of Fashion) qui gère les trois outlets italiens acquis pas FREY Francicorta Designer Outlet, Palmanova Designer Outlet et Valdichiana Designer Outlet 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
<i>Dont Droit d'utilisation - location</i>	<i>2 989</i>	<i>2 108</i>	<i>-148</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>4 949</i>

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
<i>Dont Droit d'utilisation - location</i>	<i>3 502</i>	<i>-</i>	<i>-513</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>2 989</i>

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 :

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 concernait 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	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	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
Équivalents 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
Équivalents 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 associés 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	-
Ecart 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

En K€	31.12.2025		31.12.2024	
	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

En K€	Variation des impôts différés	
	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 provisions retraites

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
	Emprunts obligataires	-	-	-	-	-	-	-
	Emprunts bancaires	-	-	-	-	-	-	-
cash	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
	Emprunts obligataires	-	-	-	-	-	-	-
non cash	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

* 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 actions de préférences, celles-ci ont été classées en passifs financiers non courants conformément à I.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
	Emprunts obligataires	-	-	-	-	-	-	-
	Emprunts bancaires	5 344	-	-	-488	-4 856	-	-
cash	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
	Emprunts obligataires	-	-	-	-	-	-	-
non cash	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 minimaux 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 1^{er} semestre 2026.