

INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE 2025

SOMMAIRE

1. RAPPORT D'ACTIVITE AU 30 JUIN 2025	3
1.1. Résultats financiers	8
1.2. Patrimoine au 30 juin 2025	11
1.3. Indicateurs EPRA	15
1.4. Entreprises liées	15
1.5. Risques et incertitudes	15
1.6. Perspectives 2025	18
1.7. Tableaux de passage	19
2. COMPTES CONSOLIDES CONDENSES AU 30 JUIN 2025	22
3. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES	75
4. ATTESTATION DU RESPONSABLE	78

1. RAPPORT D'ACTIVITE AU 30 JUIN 2025

Marché hôtelier : des performances qui progressent toujours en Europe

Après une très bonne dynamique en 2024, l'hôtellerie européenne poursuit sa croissance en 2025 avec des performances en hausse de +2,5% à fin mai 2025. Ces résultats sont portés par l'augmentation des prix et une légère croissance des taux d'occupation.

Ce sont les pays d'Europe du Sud et notamment l'Espagne et l'Italie qui enregistrent les meilleures performances, avec des hausses respectives de RevPAR (Revenus Par Chambre Disponible) de +5,0% et +3,6%. L'Allemagne continue de rattraper son retard avec une croissance des RevPAR de +4,1%. En France, la croissance des RevPAR ressort à +2,1%.

	<u>RevPAR</u>	<u>Prix moyens des chambres</u>	<u>Taux d'occupation</u>
	vs. 2024	vs. 2024	vs. 2024
<i>Données cumulées à fin mai 2025*</i>			
	+2,5%	+1,4%	+0,7pt
	+5,0%	+5,5%	-0,3pt
	+3,6%	+1,7%	+1,2pt
	+4,1%	+1,7%	+1,5pt
	+2,1%	+2,2%	+0,0pt
	-0,3%	-0,7%	+0,3pt

* Source : MKG_Hit report EU

L'investissement hôtelier en Europe a atteint 4,95 milliards d'euros sur le premier trimestre 2025 (stable sur un an), l'hôtellerie représentant désormais 10,7% des investissements totaux en immobilier.

60 M€ de cessions en ligne avec les valeurs d'expertise 2024

Covivio Hotels a signé pour 60 M€ en part du groupe (65 M€ à 100%) de nouveaux engagements de cessions d'actifs sur le premier semestre 2025 : 8 actifs en France pour 23 M€, dont 2 hôtels sous enseigne Accor, et 1 hôtel à Erfurt, en Allemagne (37 M€).

Hausse des valeurs d'expertise de +2,3% à périmètre constant, grâce à la hausse des revenus et à l'opération de remembrement des hôtels en murs et fonds réalisée fin 2024.

Covivio Hotels détient à fin juin 2025, un patrimoine Hôtels d'une valeur de 5 878 M€ (6 501 M€ à 100%), caractérisé par :

- des emplacements prime : la note moyenne concernant la « situation géographique » des hôtels attribuée par les clients sur Booking.com s'élève à 8,9 / 10 ;
- un portefeuille diversifié, en termes de pays (11 pays), de segments (27% d'hôtels économiques, 40% d'hôtels moyenne gamme et 33% d'hôtels haut de gamme) et de partenaires opérateurs (17 enseignes dont Accor, Marriott, IHG, Radisson, Minor ou B&B) ;
- des baux long terme de 10,7 ans fermes en moyenne.

Patrimoine en PdG (M€)	Valeurs HD 31/12/2024	Valeurs HD 30/06/2025	Δ S1 2025 à PC ¹	Rdt HD 2024 ²	Rdt HD S1 2025 ²
Hôtellerie en bail	3 593	3 561	+1,4%	6,0%	6,2%
Hôtellerie Murs et Fonds	2 226	2 317	+3,7%	7,0%	6,5%
Total Hotels	5 818	5 878	+2,3%	6,4%	6,4%
Actifs non stratégique (commerces)	43	36	-3,3%	N/A	N/A
Total Covivio Hotels	5 861	5 914	+2,2%	6,4%	6,4%

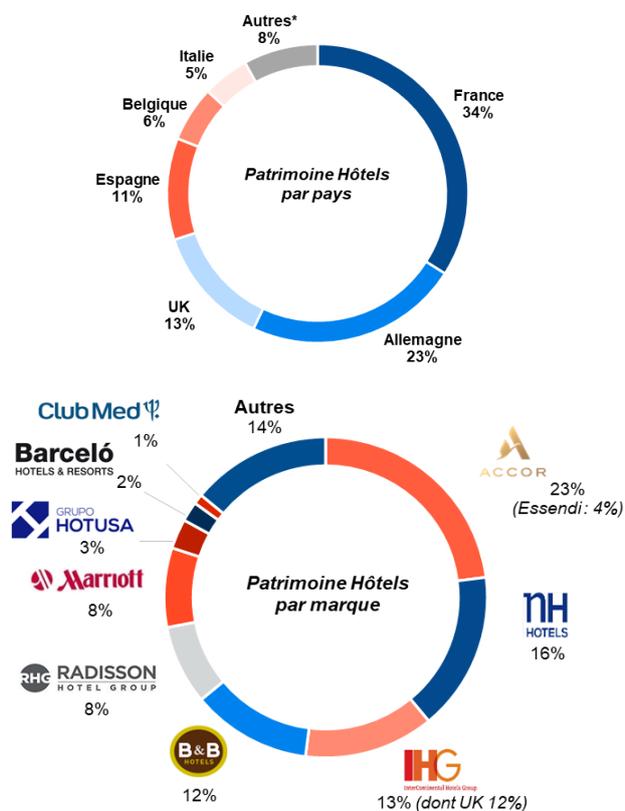
¹ PC : Périmètre constant

² Rdt HD : Rendement hors droits

A périmètre constant, le patrimoine Hôtels s'inscrit en hausse de +2,3% sur 6 mois, portée principalement par les actifs situés en France (+4,7%) et dans le sud de l'Europe (+3,3% en Espagne, +2,6% en Italie). Cette croissance est en grande partie attribuable à l'opération de remembrement des actifs en murs et fonds situés en France et en Belgique, réalisée fin 2024, laquelle a entraîné une revalorisation de +10,4% de ces actifs.

Le patrimoine hôtelier présente un rendement moyen hors droits de 6,4% (stable sur 6 mois), dont 6,2% sur le patrimoine en bail et 6,5% sur le patrimoine détenu en murs et fonds.

Répartition du patrimoine hôtelier au 30/06/2025 (en Part du Groupe)



Renforcement des fonds propres de 183 M€

Les fonds propres de Covivio Hotels ont augmenté de 183 M€ sur le premier semestre 2025, suite au paiement du dividende en actions, souscrit par 82,3% des actionnaires, à 18,57€/action.

9 848 860 actions nouvelles ont donc été émises, portant le nombre total d'actions composant le capital social à 157 990 312.

Cette opération, reflet de la confiance renouvelée des actionnaires dans la stratégie de Covivio Hotels, renforce les moyens de l'entreprise pour poursuivre son développement.

Baisse de l'endettement et amélioration du taux de la dette

La dette nette de Covivio Hotels s'est réduite à 1 966 M€ en part du groupe contre 2 119 M€ au 31 décembre 2024, pour un taux stable, à 2,3% à fin juin. La maturité moyenne de la dette s'établit à 4,4 ans.

Au 30 juin 2025, le ratio LTV (Loan To Value) s'établit à 29,8%, en baisse de -2,7 points par rapport à fin 2024, bénéficiant des hausses de valeur et du paiement du dividende en actions. Le ratio de couverture des intérêts (ICR) ressort à 8,1x, et le ratio de dette nette/EBITDA s'élève à 6,4x.

Covivio Hotels dispose, à fin juin 2025, d'une liquidité (y compris lignes de crédits non tirées) d'un montant de 958 M€.

Croissance des revenus : +5,3% à périmètre constant

Les bons résultats du marché hôtelier et de nos hôtels sur le semestre se traduisent par une croissance des revenus hôtels de +6,0% à périmètre courant et +5,3% à périmètre constant, pour s'établir à 162,9 M€ contre 153,7 M€ au 30 juin 2024.

M€	Revenus	Revenus	Revenus	Revenus	Var. PdG (%)	Var. PdG (%) à PC (*)
	30/06/2024	30/06/2024	30/06/2025	30/06/2025		
	100%	PdG	100%	PdG		
Revenus Fixes	96,2	89,5	98,4	91,5	+2,3%	+3,6%
Revenus Variables	65,2	64,2	72,3	71,4	+11,1%	+8,7%
Total revenus Hôtels	161,4	153,7	170,7	162,9	+6,0%	+5,3%
Non stratégiques (commerces)	1,7	1,7	0,5	0,5	-68,7%	+1,8%
Total revenus Covivio Hotels	163,1	155,4	171,2	163,4	+5,2%	+5,3%

(*) à périmètre constant

Revenus fixes (56% des revenus Hôtels en part du groupe)

- Les loyers s'établissent à 91,5 M€ au 30 juin 2025, soit **une hausse de +3,6% à périmètre constant**, sous l'effet de l'indexation des loyers.

Revenus variables (44% des revenus Hôtels en part du groupe)

- Hôtels en loyers variables (10% des revenus hôtels en part du groupe) : le portefeuille est majoritairement loué à Essendi (ex AccorInvest), en France et en Belgique. Il comprend également la part variable des revenus des actifs situés en Espagne, en Italie et au Royaume-Uni, détenus en bail avec un loyer minimum garanti.

- Hôtels en murs et fonds (34% des revenus Hôtels en part du groupe) : ces hôtels sont majoritairement situés en France, en Allemagne et en Belgique.

Au global, les revenus variables progressent de **+8,7% à périmètre constant** sur un an, grâce en particulier aux très bonnes performances des hôtels en bail en Europe du Sud et des hôtels détenus en murs et fonds situés à Nice et à Lille

Dividendes en action et bilan renforcé

Covivio Hotels a réalisé le paiement de son dividende en action cette année avec 82,3% des actionnaires qui ont souscrit à l'offre. Seulement 39 M€ de trésorerie ont été utilisés pour le paiement du solde.

La dette nette de Covivio Hotels atteint 1 965,5 M€ en part du groupe contre 2 119 M€ au 31 décembre 2024, son taux moyen est amélioré de 5 pb, passant de 2,33% à fin décembre 2024 à 2,28% à fin juin 2025 et sa maturité moyenne est en baisse, à 4,4 ans (contre 4,8 ans fin 2024). Covivio Hotels dispose d'un taux de couverture de la dette renforcé, de 101,6% à fin juin 2025 (vs 94,8% fin 2024), avec une maturité de couverture de 5,2 ans.

Au 30 juin 2025, la LTV (Loan To Value) s'établit à 29,8%. Le ratio de couverture des intérêts (ICR) ressort à 8.09x, en progression par rapport à fin 2024 (6,09x).

Covivio Hotels dispose, à fin juin 2025, d'une liquidité (y compris lignes de crédits non tirées) d'un montant de 958 M€ en part du groupe.

Lors de sa revue annuelle, S&P Global Ratings a confirmé la notation financière de Covivio Hotels à BBB+, perspective stable, alignée sur celle de Covivio. Cette confirmation vient reconnaître la solidité du profil opérationnel et financier de la société.

Signature d'un nouveau bail avec Radisson Hotel Group

Covivio Hotels a conclu un nouveau bail avec Radisson Hotel Group pour un actif situé au sein de l'aéroport Roissy Charles de Gaulle, précédemment exploité par Accor sous contrat de management. Ce bail, d'une durée de 12 ans, repose sur un loyer variable assorti d'un minimum garanti. L'hôtel 4* de 305 chambres, sera opéré sous l'enseigne Radisson Blu.

Le passage d'une détention murs et fonds à un bail devrait entraîner une amélioration significative du revenu qui devrait croître de plus de 50% par rapport à 2024.

Cette opération marque une nouvelle étape dans le partenariat stratégique entre Covivio Hotels et Radisson Hotel Group, et illustre la capacité de Covivio Hotels à optimiser en permanence ses revenus, en tirant parti de la flexibilité des différents types de contrats (bail, franchise, management) et de sa connaissance approfondie des opérateurs.

Croissance du résultat net récurrent de +10,7% sur le 1er semestre 2025

Le résultat net récurrent (EPRA Earnings) de 132,3 M€ à fin juin 2025 (contre 119,5 M€ fin juin 2024) affiche une hausse de +10,7% sur un an, sous l'effet de la hausse des revenus. Par action, l'EPRA Earnings atteint 0,88 € (contre 0,81 € l'an passé), en progression de +8,8%, tenant compte versement du dividende en action.

L'ANR EPRA NTA s'établit à 4 006 M€ contre 3 815 M€ fin 2024, en hausse de +5,0%. Par action, il s'élève à 25,4 €, soit une baisse de -1,5% par rapport à fin 2024, sous l'effet du versement du dividende en action en 2025.

L'ANR EPRA NDV, qui tient compte de la mise en juste valeur des instruments de couverture de taux et des dettes à taux fixe, s'élève à 3 843 M€, contre 3 690 M€ à fin décembre 2024, en hausse de +4,2%. Il s'établit à 24,3 €/action.

1.1. Résultats financiers

1.1.1. Principes généraux

Les états financiers consolidés semestriels condensés ont été préparés en conformité avec la norme internationale d'information financière IAS 34 « Information Financière Intermédiaire », telle qu'adoptée par l'Union Européenne. Les règles et méthodes appliquées sont identiques au 31 décembre 2024.

1.1.2. Etat du résultat net semestriel

Revenus Part du Groupe

En part du groupe, les revenus Covivio Hotels s'établissent à 163,4 M€ pour le 1^{er} semestre 2025, en hausse de 5,3% par rapport à juin 2024. A périmètre constant, les loyers fixes des hôtels sont en hausse de 6,2%, les loyers variables des hôtels de 41,0% et l'EBITDA des hôtels en murs et fonds diminue de 3,5% par rapport à juin 2024. Au global, les revenus variables progressent de +8,7% à périmètre constant sur un an, grâce en particulier aux très bonnes performances des hôtels en bail en Europe du Sud et des hôtels détenus en murs et fonds situés à Nice et à Lille.

(In € million)	Revenus S1 2024 100%	Revenus S1 2024 PdG	Revenus S1 2025 100%	Revenus S1 2025 PdG	Revenus T1 2025 PdG	Revenus T 2025 PdG	Var. PdG (%)	Var. PdG (%) à PC (*)	% des revenus
Hôtels en bail - Loyers variables	35,6	35,6	16,6	16,6	6,9	9,7	-53,3%	41,0%	10,2%
Hôtels en bail - Loyers fixes	96,2	89,5	98,4	91,5	44,9	46,6	2,3%	3,6%	56,2%
Hôtels en murs et fonds - EBITDA	29,6	28,7	55,6	54,8	14,0	40,8	91,1%	-3,5%	33,6%
Total revenus Hôtels	161,4	153,7	170,7	162,9	65,7	97,1	6,0%	5,3%	100,0%
Non stratégiques (commerces)	1,7	1,7	0,5	0,5	0,3	0,3	-68,7%	1,8%	n.a.
Total revenus Covivio Hotels	163,1	155,4	171,2	163,4	66,0	97,4	5,2%	5,3%	n.a.

(*) à périmètre constant

Résultat Opérationnel Part du Groupe

Le résultat opérationnel s'élève à 157,1 M€ en part du groupe au 30 juin 2025, contre 153,1 M€ au 30 juin 2024. Cette légère évolution s'explique principalement par la variation de la mise en juste valeur des immeubles de placement (+49,7M€), minoré par la baisse des revenus locatifs (-18 M€) et L'EBITDA des hotels en gestion (+26 M€) minoré des amortissements de la période (-31 M€).

Résultat financier Part du Groupe

Le résultat financier est principalement constitué :

- Du coût de l'endettement financier net pour -22,7 M€, en baisse de 5 M€ par rapport à juin 2024, en lien avec la baisse de la dette moyenne et de son coût ;
- De la charge financière sur passifs locatifs (-7,8 M€), générée par l'application de la norme IFRS 16 consistant à retraiter les contrats de location de la même manière que les contrats de location-financement ;
- De la variation négative de juste valeur des actifs et passifs financiers pour -6 M€, compte tenu de l'évolution des taux ;
- Du résultat de change en lien avec nos portefeuilles anglais, polonais, hongrois et tchèque pour 0,5 M€ contre 0,4 M€ au 30 juin 2024.

1.1.3. EPRA Earnings

L'EPRA Earnings s'élève à 132,3 M€ au 30 juin 2025. Il est en hausse de 10,7% par rapport à 2024. Par action, l'EPRA Earnings atteint 0,88 € au 30 juin 2025, contre 0,81 € à la même date en 2024, soit une hausse de 8,8%.

M€	30-juin-25	retraitements EPRA	Epra Earnings 30-juin-25	Epra Earnings 30 juin-24
Loyers	108,6	0,0	108,6	126,8
Charges locatives non récupérées	-1,7	0,7	-1,0	-2,0
Charges sur Immeubles	-1,0	0,0	-1,0	-1,6
Charges nettes des créances irrécouvrables	0,6	0,0	0,6	0,8
LOYERS NETS	106,5	0,7	107,2	124,7
Chiffre d'affaires des hôtels en gestion	219,7	0,0	219,7	134,6
Charges d'exploitation des hôtels en gestion	-165,0	1,7	-163,3	-104,2
EBITDA des hôtels en gestion	54,7	1,7	56,4	30,4
Revenus de gestion et d'administration	2,9	0,0	2,9	2,6
Frais de structure	-11,8	0,0	-11,8	-10,8
Amortissements des biens d'exploitation	-51,4	49,6	-1,8	-2,4
Variation des provisions	0,2	0,0	0,2	-0,0
Autres produits et charges d'exploitation	7,7	-3,5	4,2	4,1
RESULTAT D'EXPLOITATION	108,9	48,5	157,4	148,5
Résultat des cessions d'actifs immobiliers	-1,2	1,2	0,0	-0,0
Résultat de cession de titres	0,0	-0,0	0,0	0,0
Résultat des ajustements de valeurs	49,7	-49,7	0,0	0,0
Résultat des variations de périmètre	0,0	0,0	0,0	0,0
Charges et Produits sur écarts d'acquisition	-0,2	0,2	0,0	-0,0
RESULTAT OPERATIONNEL	157,1	0,2	157,4	148,5
Produits financiers liés au coût de l'endettement	40,5	0,0	40,5	44,4
Charges financières liées au coût de l'endettement	-63,2	0,0	-63,2	-72,1
Coût de l'endettement financier net	-22,7	0,0	-22,7	-27,6
Charges d'intérêts sur passifs locatifs	-7,8	5,6	-2,2	-2,4
Ajustement de valeur des instruments dérivés	-6,1	6,1	0,0	0,0
Amortissements exceptionnels des frais d'émission d'emprunts	-0,0	0,0	0,0	0,0
Autres charges et produits financiers	0,5	0,0	0,5	0,4
Quote-part de résultat des entreprises mises en équivalence	1,0	4,8	5,8	6,1
RESULTAT NET AVANT IMPÔTS	122,0	16,8	138,8	125,0
Impôts	-7,5	1,0	-6,5	-5,5
RESULTAT NET DE LA PERIODE	114,5	17,8	132,3	119,5
dont résultat net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	-0,0	0,0	-0,0	0,0
RESULTAT NET DE LA PERIODE - PART DU GROUPE	114,5	17,8	132,3	119,5
EPRA Earnings (€ par action)			0,88	0,81
	nombre d'actions à la clôture :		150 696 431	148 134 973

1.1.4. Etat de situation financière semestrielle consolidée au 30 juin 2025

Le bilan consolidé en part du groupe simplifié au 30 juin 2025 se présente comme suit :

(En M€)

Actif	déc-24	juin-25	Passif	déc-24	juin-25
Immobilisations	5 671	5 613			
Participations dans les entreprises associées	217	188			
Actifs financiers	84	83	Capitaux propres	3 434	3 499
Impôts différés actifs	9	9	Passifs financiers	2 688	2 562
Instruments dérivés	157	131	Passifs locatifs	297	287
Actifs détenus en vus de la vente	69	46	Instruments financiers	61	41
Trésorerie	570	597	Passifs d'impôts différés	205	202
Autres	113	194	Autres	204	270
Total	6 889	6 860		6 889	6 860

Les immeubles d'exploitation sont en baisse (-70,1 M€) sous l'effet principal des amortissements de la période (-49,6 M€) et du reclassement des immobilisations d'un hôtel en Allemagne en Actifs destinés à la vente pour -32,1 M€.

Les immeubles de placements sont en légère hausse (+12,4 M€) sur la période principalement à la suite de :

- La variation de juste valeur des actifs immobiliers, pour un montant de +49,7 M€,
- La baisse du cours de la Livre Sterling -24,5 M€
- Le reclassement de nouvelles promesses sur des commerces (-4 M€)

Les actifs destinés à être cédés varient également du fait de la cession des promesses 2024 et de la signature de nouvelles promesses 2025 sur des actifs Commerces et la cession d'un hôtels en Murs et Fonds en Allemagne.

La trésorerie est constituée de disponibilités et de valeurs mobilières de placement pour 597 M€, en prévision du remboursement d'un emprunt obligataire (350 M€) sur le second semestre.

Au passif, les capitaux propres passent de 3 434 M€ au 31 décembre 2024 à 3 499 M€ au 30 juin 2025. Cette variation s'explique essentiellement par l'impact :

- du résultat positif de la période de +114,5 M€
- du versement du dividende 2024 pour -222 M€ mais minoré par l'augmentation de capital dédiée pour + 183 M€, soit un montant net de -39 M€
- de la variation de la réserve de conversion pour -11 M€

L'explication détaillée des différents postes est donnée dans l'annexe aux comptes semestriels consolidés.

1.1.5. Structure de l'endettement

Au 30 juin 2025, la dette financière nette s'élève à 1 966 M€ en part du groupe.

La dette financière nette en part du groupe représente 29,8% du total des actifs réévalués en valeur droits inclus part du groupe et 32,1% du total des actifs en valeur hors droits part du groupe, hors retraitement des promesses.

Caractéristiques de l'endettement

Le taux moyen de la dette ressort à 2,28% (contre 2,33% au 31 décembre 2024).

Dette par maturité

La maturité moyenne de la dette est de 4,4 ans au 30 juin 2025, contre 4,8 ans du 31 décembre 2024.

Couverture

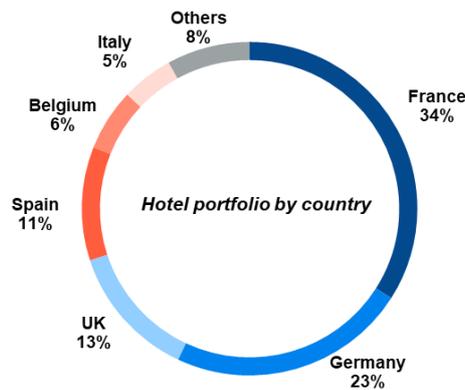
Au 30 juin 2025, le taux de couverture active part du groupe est de 101,6%.

La valorisation nette des instruments de couverture s'élève à 90 M€ en part du groupe au 30 juin 2025. La variation de valeur des instruments de couverture sur la période impacte le compte de résultat pour -6,1 M€ en part du groupe, du fait de l'évolution des taux d'intérêt.

1.2. Patrimoine au 30 juin 2025

Le patrimoine de Covivio Hotels est évalué à 6 501 M€, hors droits, soit 5 878 M€ en part du groupe hors droits.

Le patrimoine de Covivio Hotels se répartit de la façon suivante :



Patrimoine en PdG (M€)	Valeurs HD 31/12/2024	Valeurs HD 30/06/2025	Δ S1 2025 à PC ¹	Rdt HD 2024 ²	Rdt HD S1 2025 ²
Hôtellerie en bail	3 593	3 561	+1,4%	6,0%	6,2%
Hôtellerie Murs et Fonds	2 226	2 317	+3,7%	7,0%	6,5%
Total Hotels	5 818	5 878	+2,3%	6,4%	6,4%
Actifs non stratégique (commerces)	43	36	-3,3%	N/A	N/A
Total Covivio Hotels	5 861	5 914	+2,2%	6,4%	6,4%

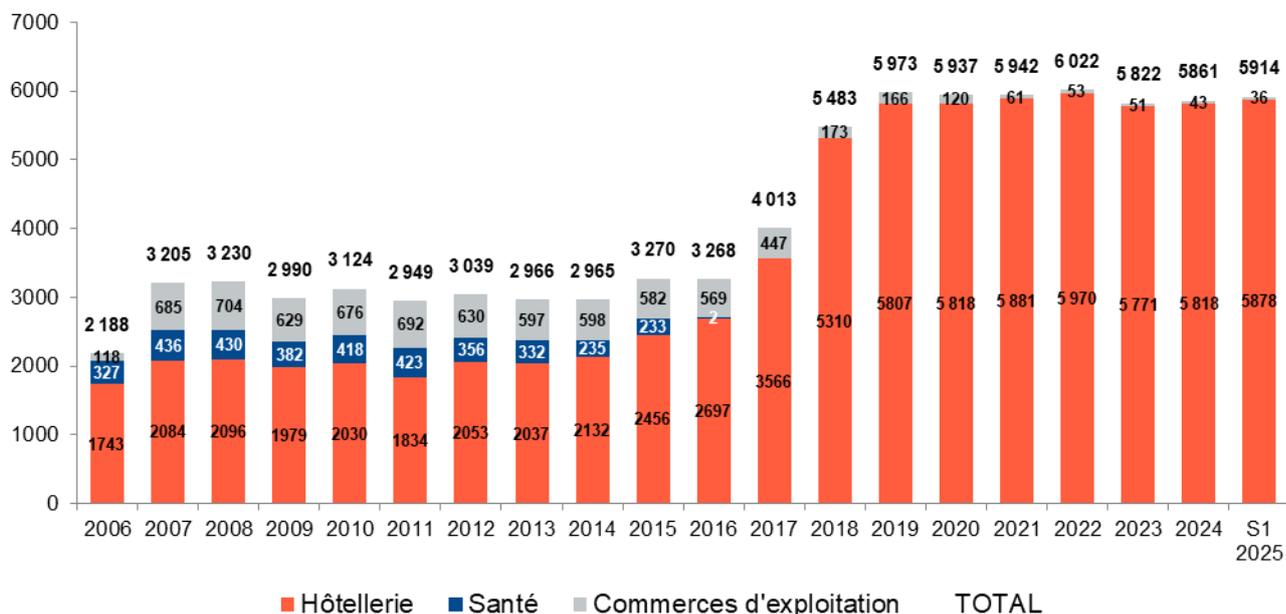
¹ PC : Périmètre constant

² Rdt HD : Rendement hors droits

A périmètre constant, le patrimoine Hôtels s'inscrit en hausse de +2,3% sur 6 mois, portée principalement par les actifs situés en France (+4,7%) et dans le sud de l'Europe (+3,3% en Espagne, +2,6% en Italie). Cette croissance est en grande partie attribuable à l'opération de remembrement des actifs en murs et fonds situés en France et en Belgique, réalisée fin 2024, laquelle a entraîné une revalorisation de +10% de ces actifs.

Le patrimoine hôtelier présente un rendement moyen hors droits de 6,4% (stable sur 6 mois), dont 6,2% sur le patrimoine en bail et 6,5% sur le patrimoine détenu en murs et fonds.

Depuis 2005, l'évolution du patrimoine de Covivio Hotels est la suivante (en M€) :



Répartition des loyers

Covivio Hotels dispose d'une grande visibilité de ses cash-flows futurs compte tenu de la signature de baux fermes de longue durée avec des preneurs, leaders sur leur secteur d'activité respectif et présentant une grande qualité de signature.

Loyers annualisés

Les loyers et revenus des hôtels en murs et fonds annualisés s'élèvent à un total de 371,9 M€ au 30 juin 2025 (hors commerces), détaillés comme suit :

Répartition géographique

(€ million)	Nombre de chambres	Nombre d'actifs	Revenus annualisés S1 2024 PdG	Revenus annualisés S1 2025 100%	Revenus annualisés S1 2025 PdG	Var. (%)	En % des revenus
Paris	3 046	11	35,8	22,1	15,3	-57,3%	4%
1ère couronne	1 366	5	5,8	8,0	2,8	-51,9%	1%
2ème couronne	3 210	31	11,4	15,6	11,0	-3,1%	3%
Total Paris Regions	7 622	47	53,0	45,7	29,1	-45,1%	8%
GMR	3 560	34	26,9	19,0	13,8	-48,7%	4%
Autres régions	3 680	54	8,8	12,4	7,2	-18,1%	2%
Total France	14 862	135	88,8	77,1	50,1	-43,5%	13%
Allemagne	5 760	51	34,6	34,3	33,4	-3,5%	9%
Royaume-Uni	1 826	9	35,7	38,7	38,7	8,3%	10%
Espagne	3 114	16	42,1	43,2	43,2	2,7%	12%
Belgique	1 265	5	17,0	10,8	10,8	-36,7%	3%
Autres	2 285	13	44,5	46,3	46,3	4,1%	12%
Total Hôtels en bail	29 112	229	262,7	250,5	222,6	-15,3%	60%
France	5 107	33	19,6	84,5	76,4	289,4%	20%
Allemagne	3 184	7	40,3	45,8	43,4	7,7%	12%
Autres	2 091	14	17,7	30,7	29,5	66,2%	8%
Total Hôtels en murs & fonds	10 382	54	77,7	161,0	149,3	92,3%	40%
Total Hotels	39 494	283	340,4	411,5	371,9	9,3%	100%
Non stratégique (commerces)	0	36	1,6	1,3	1,3	-21,5%	0%
Total	39 494	319	342,0	412,7	373,1	9,1%	100%

Répartition par locataire / marque

	Nb de chambres	Nb d'actifs	Revenus annualisés S1 2024 PdG	Revenus annualisés S1 2025 100%	Revenus annualisés S1 2025 PdG	Var. (%)	En % des revenus
Accor	11 815	63	77,8	117,1	93,9	21%	25%
IHG	2 329	12	43,2	45,6	45,6	6%	12%
B&B	13 509	153	43,6	60,7	46,5	7%	12%
RHG	1 919	5	5,6	28,8	27,7	399%	7%
Marriott	1 326	5	24,4	26,8	26,1	7%	7%
NH	3 022	19	55,6	60,8	60,8	9%	16%
Hotusa	553	2	8,9	9,9	9,9	11%	3%
Barcelo	497	2	8,1	8,7	8,7	8%	2%
Club Med	389	1	5,3	5,4	5,4	2%	1%
AC Hotels			5,8	0,0	0,0	-100%	0%
Melia	534	3	6,7	7,1	7,1	6%	2%
Motel One	712	3	4,8	5,3	5,1	6%	1%
Meininger	591	3	7,2	7,5	7,5	4%	2%
Sunparks	877	2	8,2	8,8	8,8	6%	2%
Autres	1 421	10	35,1	19,1	18,8	-46%	5%
Total Hôtels	39 494	283	340,4	411,5	371,9	9%	100%
Non stratégique (commerces)	0	36	1,6	1,3	1,3	-22%	0%
Total	39 494	319	342,0	412,7	373,1	9%	100%

1.2.1. Echancier des baux

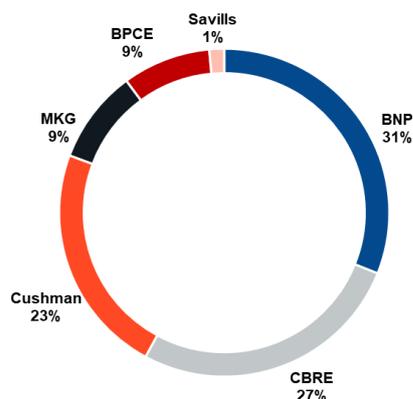
La durée résiduelle ferme des baux diminue de -0,3 an par rapport au 31 décembre 2024, soit une durée résiduelle ferme de 10,7 ans à fin juin 2025.

Les loyers, par date de fin de bail, se répartissent de la façon suivante :

M€, Part du Groupe	Par date de 1ère option de sortie de bail	En % du Total	Par date de fin de bail	En % du Total
2025	0,0	0%	0,0	0%
2026	14,9	7%	0,0	0%
2027	3,2	1%	0,0	0%
2028	5,1	2%	7,7	3%
2029	2,7	1%	8,5	4%
2030	2,1	1%	20,1	9%
2031	31,0	14%	11,8	5%
2032	9,7	4%	11,2	5%
2033	10,5	5%	6,8	3%
2034	6,8	3%	33,5	15%
Beyond	136,5	61%	122,9	55%
Total	222,6	100%	222,6	100%
Non-strategic (Retail)	1,3		1,3	

1.2.2. Synthèse des travaux des experts

Au 30 juin 2025, la répartition du portefeuille en valeur (part du groupe) entre les experts immobiliers est détaillée comme suit :



Patrimoine
30 Juin 2025
PdG

1.2.3. Taux d'occupation

Le taux d'occupation financier mesure le rapport entre les loyers annualisés des locaux occupés et les loyers annualisés si les locaux étaient intégralement loués.

Le taux d'occupation physique indique le nombre de m² occupés par rapport aux m² commercialisables.

Ces deux taux sont stables à 100% pour les hôtels au 30 juin 2025.

1.3. Indicateurs EPRA

Au 30 juin 2025, l'ANR EPRA NTA s'élève à 4006 M€ (soit 25,4 €/action), ce qui correspond à une baisse de -1,5% par rapport au 31 décembre 2024. L'ANR EPRA NDV s'établit à 3 843 M€ (soit 24,3 €/action), en baisse de -2,3% sur 6 mois.

Nouveaux indicateurs Description

EPRA Net reinstatement Value (EPRA NRV)	<ul style="list-style-type: none"> • ANR de reconstitution • Proche de l'actuel ANR EPRA en ajoutant les droits de mutation
EPRA Net Tangible Assets (EPRA NTA)	<ul style="list-style-type: none"> • ANR NRV <ul style="list-style-type: none"> • excluant les droits de mutation, le <i>goodwill</i> /incorporels • excluant les impôts différés sur les actifs n'ayant pas vocation à rester durablement au bilan • Proche de l'actuel ANR EPRA
EPRA Net Disposal Value (EPRA NDV)	<ul style="list-style-type: none"> • Représente la valeur en cas de liquidation de la société • ANR Triple Net <ul style="list-style-type: none"> • excluant le <i>goodwill</i> et l'optimisation des droits de mutation

Détail par action	31-déc.-24	30-juin-25	Variation en %
Capitaux propres conso (PdG)	23,2	22,1	-4,5%
EPRA NRV	27,8	27,4	-1,6%
EPRA NTA	25,8	25,4	-1,5%
EPRA NDV	24,9	24,3	-2,3%
Nombre d'action à la clôture	148 141 452	157 995 780	

1.4. Entreprises liées

Les principales transactions entre les parties liées ayant eu cours au premier semestre 2025 sont détaillées dans le paragraphe 2.2.7.3 de l'annexe aux comptes semestriels consolidés.

1.5. Risques et incertitudes

Covivio Hotels invite ses lecteurs à se référer au Chapitre 2 de son Document d'Enregistrement Universel (URD) 2024 dans lesquels ont été identifiés les principaux risques et dispositifs de maîtrise mis en place par la société.

La cotation des risques résulte d'une analyse combinée de leurs impact négatif potentiel (sur la valorisation de la société, ses résultats, son image et/ou sur la continuité de son activité) et de leur probabilité de

réalisation. Une fois quantifiés, impact et probabilité bruts sont corrigés des dispositifs de maîtrises en place afin de déterminer le risque net.

À la suite de la revue des risques, sont présentés ci-après ceux dont le niveau pourrait évoluer au second semestre 2025, via une augmentation de leur impact net et/ou de leur probabilité nette. Les dispositifs de maîtrise de ces risques (inchangés) sont décrits dans l'URD 2024 disponible sur le site internet de Covivio Hotels. Les autres risques sont à ce jour inchangés.

1.5.1. Risques liés à l'environnement dans lequel Covivio Hotels opère

Évolution défavorable du marché immobilier : baisse ou stagnation des valeurs et des revenus

Valeurs

Le total des actifs de Covivio Hotels à fin juin 2025 (7,2 Md€ en Consolidé) est essentiellement constitué de la valeur d'expertise des immeubles qui s'élève à 6,5 Md€ (soit plus de 91%). Ainsi, toute évolution de valeur des immeubles a un impact direct sur le total du bilan.

La valeur du patrimoine de Covivio Hotels dépend de l'évolution des marchés immobiliers dans lesquels la société opère. Tant les niveaux de loyers que les prix de marché (et par conséquent les taux de capitalisation utilisés à titre de comparables par les experts) peuvent être soumis à des fluctuations liées à l'environnement économique et financier. Covivio Hotels comptabilise en effet ses immeubles de placement à leur juste valeur conformément à l'option offerte par la norme IAS 40.

Ainsi, une diminution des valeurs d'expertise est susceptible d'affecter la valeur de l'Actif Net Réévalué de Covivio Hotels et, éventuellement, la valorisation de son cours de bourse.

Sur le premier semestre 2025, la valeur du patrimoine hôtels a évolué à périmètre constant de +2,3% (contre +1,5% en 2024).

L'augmentation des taux d'emprunt peut entraîner une augmentation des coûts de financement pour les investisseurs et les acheteurs potentiels, ce qui peut dissuader certains d'entre eux de réaliser des transactions immobilières ou de procéder à des acquisitions. Cela peut réduire la demande sur le marché et exercer une pression à la baisse sur la valorisation du patrimoine de Covivio Hotels.

Le marché immobilier est dynamique et réagit à divers facteurs économiques et financiers. Une hausse des taux d'intérêt peut entraîner des ajustements dans les taux de capitalisation en fonction de la perception des risques et des rendements attendus. Les investisseurs peuvent exiger des rendements plus élevés pour compenser les coûts d'emprunt accrus, ce qui peut se traduire par une augmentation des taux de capitalisation.

A noter néanmoins que l'impact de la hausse des revenus attendue par Covivio Hotels devraient limiter l'effet négatif d'une hausse des taux.

À titre d'information, le tableau ci-dessous présente la sensibilité de la valorisation des actifs en bail au 30/06/2025 aux taux de rendement (correspondant au Loyer annualisé normatif/Valeur d'expertise des actifs hors droits) :

	Baisse du taux de capitalisation				Données au 30/06/2025	Hausse du taux de capitalisation			
	1 point	0.75 point	0.5 point	0.25 point		0.25 point	0.5 point	0.75 point	1 point
Taux de capitalisation	5,2%	5,5%	5,7%	6,0%	6,2%	6,5%	6,7%	7,0%	7,2%
Valeur du portefeuille (M€) (*)	4 452	4 250	4 064	3 895	3 739	3 595	3 461	3 338	3 222
Variation en valeur (M€)	714	511	326	156		-144	-277	-401	-516
Variation en %	19,1%	13,7%	8,7%	4,2%		-3,9%	-7,4%	-10,7%	-13,8%

(*) Total en immeubles de placement, hors actifs en développement et droits d'utilisation

La sensibilité des covenants aux évolutions des valeurs d'expertise est présentée au paragraphe 1.5.2 « Risques financiers ».

Revenus

L'activité touristique européenne est sur ce premier semestre très dynamique, avec une poursuite de la hausse des prix moyens et des taux d'occupation en ligne (voire supérieurs) avec ceux de 2024. Les revenus du premier semestre s'élèvent à 163,4 M€ en part du groupe (+5,3% à périmètre constant vs S1 2024). Néanmoins, la société reste sensible sur sa quote-part de revenus variables (actifs dont les loyers sont susceptibles d'évoluer en fonction du CA des hôtels ainsi que les loyers des hôtels détenus en Murs et Fonds) représentant 50% de ses revenus au 30 juin 2025.

Ainsi en cas de dégradation de l'environnement, Covivio Hotels pourrait, en sus d'une baisse de ses revenus, subir des corrections de valeur qui pourraient être amplifiées par la hausse des taux.

La Société bénéficie par ailleurs de baux sur des durées fermes longues lui permettant d'être peu exposée d'être sécurisée au cours des prochaines années face au risque de vacance.

Le tableau ci-après présente la sensibilité de la juste valeur des immeubles de placement à la variation des loyers. Le taux de capitalisation est constant à 6,2% (données part du groupe).

	Baisse des loyers annualisés				Données au 30/06/2025	Hausse des loyers annualisés			
	10,0%	7,5%	5,0%	2,5%		2,5%	5,0%	7,5%	10,0%
Loyers annualisés	210	216	222	227	233	239	245	251	257
Valeur du portefeuille (M€) (*)	3 365	3 458	3 552	3 645	3 739	3 832	3 926	4 019	4 113
Variation en valeur (M€)	-374	-280	-187	-93		93	187	280	374
Variation en %	-10,0%	-7,5%	-5,0%	-2,5%		2,5%	5,0%	7,5%	10,0%

(*) Total en immeubles de placement, hors actifs en développement et droits d'utilisation

Hausse des taux de capitalisation	0,50%		1,0%	
	Patrimoine (M€)	Variation *	Patrimoine (M€)	Variation *
Baisse des loyers				
- 5%	3 274	-12%	3 035	-19%
- 10%	3 088	-17%	2 848	-24%

(*) Variation par rapport au patrimoine du 30/06/2025

Les impacts des évolutions de valeurs sur les Covenants de la Société sont présentés au paragraphe 1.5.2 « Risques financiers ».

1.5.2. Risques financiers

Evolution défavorable des taux (emprunt et change)

Emprunts

Covivio Hotels pourrait subir une hausse de ses frais financiers sur sa quote-part de dette non couverte et se voir plus généralement limitée dans sa capacité à mettre en œuvre sa stratégie d'investissement à court /moyen terme.

Avec un taux moyen de 2,28%, la dette de Covivio Hotels s'élève à 2,1 Md€ PdG à fin juin 2025. Son taux de couverture active moyen s'établit à 101,6%.

Le détail ci-après présente une sensibilité de l'EPRA Earnings de Covivio Hotels à la hausse des taux.

Une augmentation de 25 bps du taux de l'Euribor trois mois aurait un impact de -0,3 M€ sur l'EPRA Earnings.

Une augmentation de 50 bps du taux de l'Euribor trois mois aurait un impact de -0,5 M€ sur l'EPRA Earnings.

Une augmentation de 100 bps du taux de l'Euribor trois mois aurait un impact de -1,0 M€ sur l'EPRA Earnings.

Change

Une variation du taux de change entre la livre sterling et l'euro pourrait entraîner des conséquences négatives sur le résultat de Covivio Hotels et plus spécifiquement sur le montant des loyers perçus dans la mesure où 13% de son patrimoine est situé au Royaume-Uni.

Non-respect des covenants bancaires (LTV, ICR) lié aux baisses de valeurs et/ou des revenus

Les risques liés aux évolutions des valeurs et des revenus sont détaillés dans les développements dédiés au risque "Évolution défavorable du marché immobilier : baisse ou stagnation des valeurs et des loyers" (cf. supra).

En cas de non-respect d'un covenant, Covivio Hotels devrait théoriquement rembourser l'intégralité de sa dette tirée. En pratique ce risque apparaît néanmoins peu probable, les banques préférant généralement renégocier les conditions financières existantes des emprunteurs concernés comme on a pu le constater lors de la crise financière de 2008.

Le covenant de LTV (Loan to Value) le plus restrictif de Covivio Hotels s'élève à 60% pour un ratio effectif au 30 juin 2025 de 32,1% (LTV bancaire). Ainsi la société pourrait subir une baisse de valeur de ses actifs de -46% avant d'atteindre son covenant de LTV.

Le covenant d'ICR le plus restrictif (Interest Coverage Ratio) de Covivio Hotels s'élève à 200% pour un ratio effectif au 30 juin 2025 de 809%.

1.6. Perspectives 2025

Acteur de référence de l'immobilier hôtelier en Europe, Covivio Hotels poursuit sa stratégie de croissance et d'optimisation de son portefeuille, en valorisant activement son patrimoine existant à travers une gestion dynamique et ciblée.

1.7. Tableaux de passage

1.7.1. Tableaux de passage

1.7.1.1. Tableau de passage du patrimoine

Patrimoine au 30/06/2025	5 914 M€
Droit d'utilisation sur immeubles de placement	+ 239 M€
Droit d'utilisation sur biens d'exploitation	+ 45 M€
Sociétés MEE > 30%	- 156 M€
Survaleur non comptabilisée des actifs en Murs et Fonds	- 383 M€
Actifs immobiliers Part du Groupe	5 659 M€
Quote-part des minoritaires des sociétés en intégration globale	+ 270 M€
Actifs immobiliers 100% - comptes IFRS	5 929 M€

1.7.1.2. Tableau de passage des indicateurs EPRA

Capitaux propres Groupe - Comptes IFRS	3 499 M€
Réévaluation des actifs en exploitation (hôtels) nette d'impôts différés	296 M€
Droits de mutations non optimisés	331 M€
Juste valeur des instruments financiers bruts	-90 M€
Impôts différés yc sur retraitements	290 M€
EPRA NRV	4 326 M€
Droits de mutations non optimisés	-283 M€
Goodwill et actifs incorporels au bilan*	-1 M€
Impôts différés sur les actifs ne devant pas être conservés à long terme	-36 M€
EPRA NTA	4 006 M€
Optimisation des droits de mutations	-48 M€
Actifs incorporels au bilan	1 M€
Juste valeur des dettes à taux fixe (hors spread de crédit) nets d'impôt différé	49 M€
Juste valeur des instruments financiers bruts	90 M€
Impôts différés	-254 M€
EPRA NDV	3 843 M€

La juste valeur des dettes à taux fixe est valorisée au taux sans risque et hors spread de crédit.

1.7.1.3. Tableau de passage des loyers

M€	Revenus 30/06/2025 Comptes IFRS	Quote-part des minoritaires	Revenus 30/06/2025 PdG Covivio Hotels
Hôtellerie	171 M€	-8 M€	163 M€
Commerces d'exploitation	1 M€	0 M€	1 M€
Total Loyers	171 M€	-8 M€	163 M€
Ebitda des hôtels en gestion	56 M€	-1 M€	55 M€

1.7.1.4. Tableau de passage de l'EPRA Earnings

M€	Résultat Net 100% Comptes IFRS	Quote-part des minoritaires	Résultat Net Part du Groupe	Retraitements	EPRA Earnings
Loyers Nets	113,5	-7,0	106,5	0,7	107,2
Résultat des hôtels en gestion	55,6	-0,9	54,7	1,7	56,4
Coûts de fonctionnement	-9,4	0,5	-8,8	0,0	-8,8
Amortissements des biens d'exploitation	-51,9	0,5	-51,4	49,6	-1,8
Variation nette des provisions et autres	7,9	0,0	7,9	-3,5	4,4
RESULTAT D'EXPLOITATION	115,7	-6,8	108,9	48,5	157,4
Résultat des cessions d'actifs	-1,2	0,0	-1,2	1,2	0,0
Résultat des ajustements de valeurs	51,1	-1,4	49,7	-49,7	0,0
Résultat des cessions de titres	0,0	0,0	0,0	-0,0	0,0
Résultat des variations de périmètre	-0,2	0,0	-0,2	0,2	0,0
RESULTAT OPERATIONNEL	165,4	-8,3	157,1	0,3	157,4
Coût de l'endettement financier net	-24,8	2,1	-22,7	0,0	-22,7
Charges d'intérêts des passifs locatifs	-7,8	0,0	-7,8	5,6	-2,2
Ajustement de valeur des instruments dérivés	-5,9	-0,2	-6,1	6,1	0,0
Actualisation et résultat de change	-0,0	0,5	0,5	0,0	0,5
Variation nette des provisions financières et autres	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Quote-part de résultat des entreprises associées	1,0	-0,0	1,0	4,8	5,8
Amortissements anticipés des frais d'émission d'emprunts	0,5		-0,0	0,0	0,0
RESULTAT NET AVANT IMPOTS	128,4	-6,4	122,0	16,8	138,8
Impôts différés	-0,8	0,2	-0,6	0,6	0,0
Impôts sur les sociétés	-7,0	0,1	-6,9	0,4	-6,5
RESULTAT NET DE LA PERIODE	120,6	-6,1	114,5	17,8	132,3

1.7.1.5. Résultat des hôtels en gestion

Données en PdG en M€	30-juin-24	30-juin-25	Variation
Loyers liés aux Hôtels	3,0	3,6	0,6
Loyers 100% variable	-	0,0	0,0
Hébergements	91,5	159,4	67,9
Restauration	31,1	42,8	11,8
Ventes diverses	9,0	13,9	4,9
Chiffres d'affaires	134,6	219,8	85,2
Couts des ventes	-28,7	-37,4	-8,7
Coût de personnel	-47,9	-75,4	-27,6
A & G (Administratif & General)	-6,1	-11,2	-5,1
S & M (Sales & Marketing)	-5,4	-9,2	-3,9
Autres charges d'exploitation	-7,1	-12,7	-5,6
Résultat Brut d'Exploitation (GOP)	39,4	73,7	34,4
Frais de gestion	-3,7	-7,0	-3,4
Taxes foncières et autres	-3,8	-5,9	-2,1
Assurances	-0,8	-1,4	-0,5
Honoraires conseils	-2,3	-4,3	-2,1
EBITDAR	28,8	55,1	26,3
Locations	-0,1	-0,4	-0,3
EBITDA	28,7	54,7	25,9
Amortissements et provisions	-20,2	-51,2	-31,0
Résultat net opérationnel courant	8,5	3,5	-5,1
Résultat exceptionnel	-2,6	-2,2	0,4
Résultat net opérationnel	6,0	1,3	-4,7
Coût de l'endettement financier net	-7,3	-11,5	-4,2
Charges d'intérêts sur passifs locatifs	-1,2	-1,3	-0,1
Variation des justes valeurs des Instruments Financiers (-	-	-
Autres produits et charges financiers	-	-	-
Quote-part de résultat des S.M.E.	-	-1,3	-1,3
Résultat avant impôts	-2,6	-12,8	-10,2
Impôts différés	1,9	7,2	5,3
Impôts sur les sociétés	-1,5	-1,3	0,2
Résultat net de l'ensemble consolidé	-2,2	-6,9	-4,8
Intérêts minoritaires	0,0	-0,0	-0,0
Résultat net part du groupe	-2,2	-6,9	-4,8

**2. COMPTES CONSOLIDÉS CONDENSÉS
AU 30 JUIN 2025**

2.1. COMPTES CONSOLIDES CONDENSES AU 30 JUIN 2025

2.1.1 ETAT DE SITUATION FINANCIERE

Actif

en M€	Note 2.2.5.	30/06/2025	31/12/2024	Variation
Goodwill	1.2	324,7	325,0	-0,2
Autres immobilisations incorporelles	1.2	0,8	0,9	-0,1
Immeubles d'exploitation (valorisés au coût)	1.2	1 580,9	1 653,0	-72,1
Immeubles de placement (valorisés à la juste valeur)	1.3	3 963,9	3 950,1	13,8
Autres immobilisations corporelles	1.2	10,7	10,7	0,0
Participations dans les entreprises mises en équivalence	3.2	187,9	216,7	-28,8
Autres actifs financiers non courants	2.2	80,0	76,0	4,0
Impôts Différés Actifs	4	6,5	9,5	-3,0
Instruments dérivés non courants	12.5	93,4	112,2	-18,8
TOTAL ACTIFS NON COURANTS		6 248,8	6 354,0	-105,1
Actifs détenus en vue de la vente	1.3	47,9	68,6	-20,7
Stocks et en-cours	6	2,5	2,8	-0,3
Créances clients	7.2	114,4	40,6	73,8
Autres créances d'exploitation	8	50,5	40,3	10,2
Autres actifs financiers courants	5	16,6	17,5	-0,9
Instruments dérivés courants	12.5	37,2	44,5	-7,3
Trésorerie et équivalent de trésorerie	10.2	607,1	577,0	30,1
Charges constatées d'avance	9	5,7	10,0	-4,3
TOTAL ACTIFS COURANTS		881,9	801,3	80,6
TOTAL ACTIF		7 130,8	7 155,3	-24,5

Passif

en M€	Note 2.2.5.	30/06/2025	31/12/2024	Variation
Capital		632,0	592,6	39,4
Primes		1 625,8	1 486,4	139,4
Actions propres		-0,1	-0,1	-0,1
Réserves consolidées		1 126,4	1 131,0	-4,6
Résultat consolidé		114,5	224,6	-110,1
CAPITAUX PROPRES PART DU GROUPE	2.1.4	3 498,6	3 434,5	64,1
Participations ne donnant pas le contrôle		171,7	166,5	5,2
TOTAL CAPITAUX PROPRES	11.2	3 670,2	3 601,0	69,3
Passifs financiers non courants	12.2	2 177,3	2 243,5	-66,3
Passifs locatifs non courants	12.6	281,7	291,2	-9,4
Instruments dérivés non courants	12.5	24,6	38,6	-14,0
Impôts Différés Passifs	4	203,0	208,2	-5,1
Dépôts et cautionnements	14	9,3	9,4	-0,1
Provisions non courantes	13	6,4	7,1	-0,7
Autres passifs non courants		0,0	0,0	0,0
TOTAL PASSIFS NON COURANTS		2 702,4	2 797,9	-95,5
Passifs détenus en vue de la vente	4.2.4.3	4,0	0,0	4,0
Passifs financiers courants	12.2	476,1	536,8	-60,7
Passifs locatifs courants	12.6	5,5	5,8	-0,3
Provisions courantes	13.2	2,9	2,4	0,5
Instruments dérivés courants	12.5	19,0	25,2	-6,2
Dettes fournisseurs	14	89,2	72,4	16,8
Dettes fournisseurs d'immobilisations	14	2,3	10,8	-8,5
Dettes fiscales et sociales	14	75,6	47,8	27,8
Autres passifs courants	14	80,0	43,1	36,9
Produits constatés d'avance	16	3,5	12,2	-8,7
TOTAL PASSIFS COURANTS		758,1	756,5	1,6
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES		7 130,8	7 155,3	-24,5

2.1.2 ETAT DU RESULTAT NET

en M€	Note 2.2.6.	30/06/2025	30/06/2024 retraité*
Revenus locatifs	2.1	115,6	133,5
Charges locatives non récupérées	2.2	-1,7	-2,0
Charges sur immeubles	2.2	-1,0	-1,7
Charges nettes des créances irrécouvrables	2.2	0,6	0,8
LOYERS NETS		113,5	130,7
EBITDA des hôtels en gestion	2.3	55,6	29,6
Résultat des autres activités		0,0	0,0
Revenus de gestion et d'administration	2.4	2,6	2,3
Frais de structure	2.4	-11,9	-11,0
Amortissements des biens d'exploitation	2.5	-51,9	-20,6
Variation des provisions	2.5	0,2	0,0
Autres produits et charges d'exploitation	2.5	7,7	8,0
RESULTAT D'EXPLOITATION		115,7	138,9
Résultat des cessions d'actifs immobiliers	3	-1,2	3,5
Résultat de cession de titres	3	0,0	0,0
Résultat des ajustements de valeurs	4	51,1	20,9
Résultat des variations de périmètre	2.2.5.1	-0,2	-0,8
RESULTAT OPERATIONNEL		165,4	162,4
Produits financiers liés au coût de l'endettement		40,5	44,7
Charges financières liées au coût de l'endettement		-65,3	-74,6
Coût de l'endettement financier net	5	-24,8	-29,9
Charges d'intérêts sur passifs locatifs	6	-7,8	-7,8
Variation de juste valeur des instruments dérivés	6	-5,9	20,7
Amortissements exceptionnels des frais d'émission d'emprunts	6	0,0	-0,7
Autres charges et produits financiers	6	0,5	0,4
Quote-part de résultat des entreprises mises en équivalence	2.2.5.5.3	1,0	8,6
RESULTAT NET AVANT IMPOTS		128,4	153,7
Impôts	7.2	-7,8	-11,6
RESULTAT NET DE LA PERIODE		120,6	142,1
dont résultat net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle		6,1	8,7
RESULTAT NET DE LA PERIODE - PART DU GROUPE		114,5	133,3
Résultat Net de base Groupe par action en euros	7.2	0,76	0,90
Résultat Net Groupe dilué par action en euros	7.2	0,76	0,90

* cf. note 2.2.1 relatif au retraitement de 2024 pour compatibilité.

2.1.3 ETAT DU RESULTAT GLOBAL

en M€	30/06/2025	30/06/2024 retraité*
RESULTAT NET DE LA PERIODE	120,6	142,1
<i>Ecart de conversion</i>	-11,0	-5,7
Autres éléments du Résultat Global recyclables en résultat	-11,0	-5,7
Autres éléments du Résultat Global non recyclables en résultat	0,0	0,0
AUTRES ELEMENTS DU RESULTAT GLOBAL	-11,0	-5,7
RESULTAT GLOBAL DE LA PERIODE	109,6	136,4
dont part attribuable aux propriétaires de la société mère	103,5	127,7
dont part attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	6,1	8,7

* cf. note 2.2.1 relatif au retraitement de 2024 pour compatibilité.

2.1.4 ETAT DE VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES

en M€	Capital	Prime d'émission	Actions propres	Réserves et résultats consolidés	Total Capitaux propres part du Groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Total capitaux propres
Situation au 31 décembre 2023	592,6	1 659,5	0,0	1 135,1	3 387,1	163,6	3 550,7
Distribution de dividendes		-173,1		-19,4	-192,6	-9,2	-201,8
Augmentation de capital	0,0	-0,0		0,0	0,0	-0,1	-0,1
Elimination des actions propres			0,0	0,1	0,1	0,0	0,1
Autres		0,0		0,0	0,0	0,0	0,0
Résultat Global Total de la période			-0,0	239,8	239,8	12,1	251,9
<i>Dont résultat net</i>				224,6	224,6	12,1	236,7
<i>Dont écarts de conversion</i>				15,2	15,2		15,2
Situation au 31 décembre 2024	592,6	1 486,4	0,0	1 355,5	3 434,5	166,5	3 600,9
Distribution de dividendes		0,0		-222,2	-222,2	-1,1	-223,3
Augmentation de capital	39,4	143,4		0,0	182,8	0,3	183,0
Affectation à la réserve légale		-3,9		3,9	0,0		0,0
Elimination des actions propres			0,0	-0,0	-0,0	0,0	-0,0
Autres		0,0		-0,0	-0,0	-0,0	-0,0
Résultat Global Total de la période				103,5	103,5	6,1	109,6
<i>Dont résultat net</i>				114,5	114,5	6,1	120,6
<i>Dont gains et pertes comptabilisés en capitaux propres :</i>				-11,0	-11,0	0,0	-11,0
<i>Dont écarts de conversion</i>				-11,0	-11,0	0,0	-11,0
Situation au 30 juin 2025	632,0	1 625,8	0,0	1 240,8	3 498,5	171,7	3 670,2

2.1.5 TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

en M€	Note 2.2	30/06/2025	31/12/2024
Résultat net de la période		120,6	236,7
Dotations nettes aux amortissements et provisions (à l'exclusion de celles liées à l'actif circulant)		52,0	57,5
Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur	5.12.5 & 6.4	-45,2	-29,8
Charges et produits calculés liés aux paiements en actions		0,1	-0,1
Autres produits et charges calculés	6.6	2,4	2,2
Plus et moins-values de cession	2.2.6.3	1,9	-12,2
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	5.3.2	-1,0	-15,1
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt		130,7	239,2
Coût de l'endettement financier net et charges d'intérêts sur passifs locatifs	6.5 & 5.12.6	30,1	68,2
Charge d'impôt (y compris impôts différés)	6.7.2	7,8	30,5
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt		168,6	337,8
Impôt versé		-6,2	-16,2
Variation du BFR lié à l'activité	5.7.2	-11,5	26,6
FLUX NET DE TRESORERIE GENERALE PAR L'ACTIVITE		150,9	348,2
Investissement en titres consolidés	4.2.6.3	-0,0	-254,3
Désinvestissement de titres consolidés	4.2.6.3	1,5	97,7
Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	5.1.2	-21,4	-135,3
Encaissements liés aux cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	5.1.2	62,8	368,0
Dividendes reçus (sociétés mises en équivalence, titres non consolidés)	5.3.2	28,2	6,1
Variation des prêts et avances consentis	5.2.2	-2,6	-1,5
FLUX NET DE TRESORERIE DES OPERATIONS D'INVESTISSEMENT		68,5	80,8
Sommes reçues des actionnaires lors d'augmentations de capital :			
Versées par les actionnaires de la société mère	4.1.4	0,3	0,1
Versées par les intérêts non contrôlant	4.1.4	0,0	0,0
Acquisitions et cessions d'actions propres		-0,0	0,1
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice :			
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	4.1.4	-39,4	-192,6
Dividendes versés aux participations ne donnant pas le contrôle de sociétés consolidées	4.1.4	-1,1	-9,2
Encaissements liés aux nouveaux emprunts	5.12.2	11,1	722,9
Remboursements d'emprunts (y compris dettes sur passifs locatifs)	5.12.2	-131,7	-417,8
Intérêts financiers nets versés (y compris intérêts sur passifs locatifs)		-35,3	-62,8
Autres flux sur opérations de financement	5.12.5	-0,1	-2,0
FLUX NET DE TRESORERIE DES OPERATIONS DE FINANCEMENT		-196,2	38,8
Impact de la variation des taux de change		0,2	0,1
VARIATION DE LA TRESORERIE NETTE		23,3	467,9
Trésorerie nette disponible d'ouverture		576,6	108,7
Trésorerie nette disponible de clôture	4.2.5.12.2	599,9	576,6
Variation de trésorerie nette disponible		23,3	467,9

2.2. ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES

2.2.1 PRINCIPES GENERAUX

2.2.1.1. Référentiel comptable

Les comptes consolidés condensés au 30 juin 2025 du groupe Covivio Hotels sont établis en conformité avec la norme internationale d'informations financières IAS 34 « Information Financière Intermédiaire ». S'agissant de comptes condensés, ils n'incluent pas toute l'information requise par le référentiel IFRS et doivent être lus en relation avec les états financiers de Covivio Hotels pour l'exercice clos le 31 décembre 2024.

Les comptes ont été arrêtés par la Gérance le 15 juillet 2025.

- Retraitement de la colonne 30.06.2024 de l'état du résultat pour comparabilité

Afin de prendre en compte l'évolution du business model de l'activité Hôtelière du Groupe et l'évolution des conditions du marché du financement, le Groupe a procédé à des modifications de présentation de son compte de résultat au 31 décembre 2024. Le détail de ces modifications est présenté dans le Document d'Enregistrement Universel au paragraphe 4.2.1.1 Référentiel Comptable (p. 276).

- Evolution du référentiel comptable

Les principes comptables appliqués pour les comptes consolidés condensés au 30 juin 2025 sont identiques à ceux utilisés dans les comptes consolidés au 31 décembre 2024, à l'exception des nouvelles normes et amendements dont l'application est obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2025 et qui n'avaient pas été appliqués de façon anticipée par le groupe.

Les amendements ci-dessous d'application obligatoire au 1er janvier 2025 n'ont pas eu d'incidence sur les comptes consolidés du groupe :

- Amendement à « IAS 21 – Effet des variations des cours des monnaies étrangères – Absence de convertibilité ». Cet amendement apporte des précisions sur le traitement des transactions en devises étrangères lorsque le taux de change spot n'est pas disponible. Compte tenu de l'implantation du Groupe, cet amendement ne devra pas avoir d'impacts sur les comptes du Groupe.
- Amendement à IFRS 7 et IFRS 9 – « Classement et évaluation des instruments financiers » :
 - Décomptabilisation : Les amendements précisent quand un actif ou un passif financier doit être décomptabilisé ;
 - Passifs financiers : Ils autorisent la décomptabilisation des passifs réglés via des systèmes de paiement électronique avant la date de règlement, sous certaines conditions ;
 - Critère SPPI : Ils clarifient l'analyse du critère SPPI (Solely Payments of Principal and Interest) pour les prêts liés aux critères environnementaux, sociaux et de gouvernance.

L'application de ces amendements n'a pas conduit à des modifications significatives dans la présentation des comptes consolidés semestriels.

Ces amendements entreront en vigueur pour les exercices ouverts à partir du 1er janvier 2026, sous réserve de leur adoption par l'Union européenne :

- IFRS 18 – « Présentation et informations à fournir dans les états financiers »

Cette norme est destinée à remplacer la norme IAS 1 sur la présentation des états financiers et à amender, principalement, les normes IAS 7 – Tableau des flux de trésorerie et IAS 8 – Méthodes comptables, changements d'estimations comptables et erreurs.

Cette norme vise à :

- Accroître la comparabilité du compte de résultat en définissant des principes relatifs à sa structure et à son contenu notamment au travers de trois nouvelles catégories de charges et de produits qui complètent les catégories « Impôts » et « Activités abandonnées » déjà existantes : « Exploitation », « Investissement » et « Financement »;
- Améliorer la transparence dans l'utilisation de certains Indicateurs Alternatifs de Performance en lien avec le compte de résultat ;
- Accentuer la pertinence des informations communiquées en renforçant les exigences en matière de regroupement ou de détail de l'information communiquée dans les états primaires et les notes annexes.

Sous réserve de son adoption par l'union européenne, l'application de la norme IFRS 18 sera obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2027, de manière rétrospective.

- IFRS 19 – « Filiales n'ayant pas d'obligation d'information du public : Informations à fournir »

Cette norme vise à réduire les exigences en matière d'informations à fournir dans les notes pour les filiales dont les titres ou la dette ne sont pas cotés. Elle n'est pas applicable pour le Groupe.

Sous réserve de son adoption par l'union européenne, l'application de la norme IFRS 19 sera obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2027.

2.2.1.2. Estimations et jugements

Les états financiers ont été préparés selon la convention du coût historique, à l'exception des immeubles de placement et de certains instruments financiers qui sont comptabilisés selon la convention de la juste valeur. L'établissement des états financiers nécessite, conformément au cadre conceptuel des normes IFRS, 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 Covivio Hotels pour l'établissement des états financiers portent principalement sur :

- les évaluations retenues pour les tests des pertes de valeur notamment de la valeur recouvrable des écarts d'acquisition et des immobilisations incorporelles,
- l'évaluation de la juste valeur des immeubles de placement,
- l'évaluation à la juste valeur des instruments financiers dérivés,
- l'évaluation des provisions.

En raison des incertitudes inhérentes à tout processus d'évaluation, le groupe Covivio Hotels révisé ses estimations sur la base des informations régulièrement mises à jour. Ces estimations tiennent compte, le cas échéant, des impacts financiers liés aux engagements pris par le Groupe sur les effets du changement climatique (note 2.2.1.3 de l'Annexe des comptes consolidés). 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 jugements pour définir le traitement comptable adéquat de certaines activités et transactions lorsque les normes et interprétations IFRS en vigueur ne traitent pas de manière précise des problématiques comptables concernées.

2.2.1.3. Prise en compte des effets des changements climatiques

Covivio a annoncé en 2021 une nouvelle trajectoire carbone et a relevé ses ambitions pour atteindre 40% de réduction des émissions de gaz à effet de serre d'ici à 2030, relevant ainsi également les objectifs pour Covivio Hotels. Cet objectif, qui concerne l'ensemble des scopes 1,2 et 3, couvre l'intégralité des activités en Europe et la totalité du cycle de vie des actifs : matériaux, construction, restructuration et exploitation.

Covivio Hotels a poursuivi sa dynamique en matière de certification des bâtiments : la part de patrimoine bénéficiant d'une certification HQE, BREEAM, Green Key, GSTC ou équivalent, en opération et/ou en construction, atteint 97,5% à fin 2024. Cette stratégie contribue activement à l'atteinte de la nouvelle trajectoire Carbone. Elle s'accompagne d'un engagement à travailler de pair avec ses clients pour parvenir à ses objectifs en s'appuyant sur ses partenariats forts.

Par ailleurs, conformément à la réglementation européenne, Covivio Hotels a publié ses taux d'éligibilité et d'alignement à la Taxonomie européenne. Ces informations sont publiées dans le chapitre 3 (Rapport de Durabilité) du Document d'Enregistrement Universel - Rapport de Durabilité de Covivio Hotels en application de la Directive européenne sur le reporting extra-financier (CSRD). Ce chapitre détaille le plan d'atténuation du changement climatique mis en œuvre par le Groupe.

En matière de financement, Covivio Hotels s'est dotée d'un Green Financing Framework et a procédé à son tour à la requalification en obligations vertes de l'ensemble de ses souches obligataires en 2023. Covivio Hotels a publié un second Impact report en 2025 afin de rendre compte de la performance du portefeuille éligible aux principes établis dans ce framework. A fin 2024, ce portefeuille représentait 4,1 Md€ (3,3 Md€ nets de dettes externes), couvrant ainsi les 1,45 Md€ d'obligations.

La prise en compte des effets liés aux changements climatiques n'a pas eu d'impact matériel sur les jugements exercés et les principales estimations nécessaires à l'établissement des états financiers.

2.2.1.4. Secteurs opérationnels (IFRS 8)

Les secteurs opérationnels du groupe Covivio Hotels sont détaillés dans le paragraphe 2.2.8.1

2.2.1.5. IFRS 7 – Table de correspondance

Risque lié aux variations de valeur de patrimoine	§ 2.2.2.5
Risque de liquidité	§ 2.2.2.1
Sensibilité des frais financiers	§ 2.2.2.3
Sensibilité de la juste valeur des immeubles de placement	§ 2.2.5.1.3
Risque de contrepartie	§ 2.2.2.4
Covenants	§ 2.2.5.12.7.
Risque de change	§ 2.2.2.6.

2.2.1.6. Méthode de conversion

Les états financiers de Covivio Hotels sont présentés en millions d'euros, l'euro étant la monnaie fonctionnelle et de présentation du Groupe. Chaque entité du groupe détermine sa propre monnaie fonctionnelle. La monnaie fonctionnelle correspond à la devise de l'environnement économique dans lequel la société exerce ses activités principales. Tous les éléments inclus dans les états financiers de ces entités sont évalués en utilisant cette monnaie fonctionnelle.

Les opérations en monnaies étrangères sont initialement enregistrées au taux de change en vigueur à la date de transaction. Les actifs et passifs des filiales sont convertis en euros au taux de change en vigueur à la date de clôture alors que les produits et charges sont convertis au taux de change moyen sur la période. Les écarts de changes sont comptabilisés en capitaux propres.

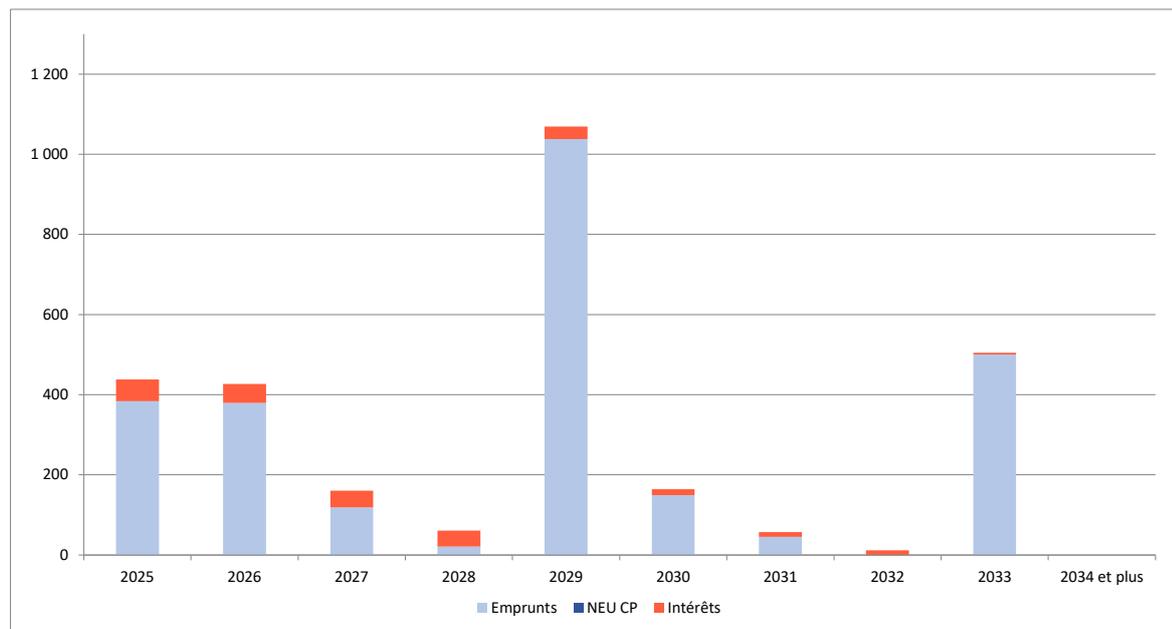
2.2.2. GESTION DES RISQUES FINANCIERS

Les activités opérationnelles et financières de la société l'exposent aux risques suivants :

2.2.2.1 Risque de liquidité

La gestion du risque de liquidité est assurée à moyen et long terme dans le cadre de plans pluriannuels de gestion de trésorerie et, à court terme, par le recours à des lignes de crédit confirmées et non tirées. Au 30 juin 2025, les disponibilités de Covivio Hotels s'élèvent à 1 052 M€ et sont composées de 410 M€ de lignes de crédits confirmées, de 607 M€ de placements et équivalents de trésorerie et de 35 M€ de découverts autorisés et non utilisés.

Le graphique ci-dessous reprend les échéanciers des emprunts (en M€) y compris charges d'intérêts au 30 juin 2025.



Le montant de la dette du groupe Covivio Hotels s'élève à 2 635,2 M€ au 30 juin 2025 (cf. 2.2.5.12).

Les intérêts qui seraient versés jusqu'à l'extinction de l'intégralité de la dette, estimés sur la base de l'encours existant au 30 juin 2025 et du taux moyen de la dette s'élèvent à 258 M€.

Le détail des échéances de la dette est fourni en note 2.2.5.12.3 et une description des covenants bancaires et des clauses d'exigibilité anticipée prévues dans les conventions de crédit est présentée en note 2.2.5.12.7.

2.2.2.2. Risque de taux

L'exposition du Groupe au risque de variation des taux d'intérêts de marché est liée à l'endettement financier à taux variable et à long terme.

La dette bancaire est, dans la mesure du possible quasi systématiquement couverte par des instruments financiers (cf. 2.2.5.12.5). Au 30 juin 2025, après prise en compte des swaps de taux d'intérêts, la couverture active moyenne s'établit à 101,6 % de la dette du Groupe, et l'essentiel du reliquat est couvert par des caps d'intérêts, induisant une sensibilité à la variation des taux présentée ci-dessous :

- l'impact d'une hausse de 100 bps sur les taux au 30 juin 2025 est de -1 M€ sur le Coût de l'endettement net part du Groupe de 2025 ;
- l'impact d'une hausse de 50 bps sur les taux au 30 juin 2025 est de -0,5 M€ sur le Coût de l'endettement part du Groupe de 2025 ;
- l'impact d'une baisse de 50 bps sur les taux au 30 juin 2025 est de +0,5 M€ sur le Coût de l'endettement part du Groupe de 2025.

2.2.2.3. Risque de contreparties financières

Compte tenu des relations contractuelles qu'entretient le groupe Covivio Hotels avec ses partenaires financiers, la société est exposée au risque de contrepartie. Si l'une des parties partenaires n'est pas en mesure d'honorer ses engagements le résultat du Groupe pourrait subir des impacts négatifs.

Ce risque concerne notamment les instruments de couverture souscrit par le Groupe et pour lesquels une défaillance de la contrepartie pourrait entraîner la nécessité de remplacer une opération de couverture au taux du marché en vigueur.

Le risque de contrepartie est limité par le fait que le groupe Covivio Hotels est structurellement emprunteur. Il se limite donc essentiellement aux placements effectués par le Groupe et aux contreparties du groupe dans les transactions de produits dérivés. La société suit de manière continue son exposition au risque de contreparties financières. La politique de la société est de ne contracter qu'avec des contreparties de premier rang, tout en diversifiant ses partenaires financiers et ses sources de financement.

Le risque de contrepartie en matière de couverture est appréhendé dans la valorisation des IFT. Au 30 juin 2025, le montant est de -3,1 M€ contre -5,2 M€ au 31 décembre 2024.

2.2.2.4. Risque de contreparties locatives

Les revenus des loyers du groupe Covivio Hotels sont sujets à un certain degré de concentration, dans la mesure où les principaux locataires (Accor, B&B, IHG, NH ...), génèrent l'essentiel des revenus annuels de loyers.

Le groupe Covivio Hotels n'est pas exposé de manière significative au risque d'insolvabilité, étant donné que les locataires sont sélectionnés sur la base de leur qualité de signature et sur les perspectives économiques offertes dans leurs branches de marché. Les performances opérationnelles et financières des principaux locataires sont suivies de manière régulière. Par ailleurs, lors de la signature des baux, les locataires remettent au Groupe des garanties financières.

2.2.2.5. Risque lié aux variations de valeur du patrimoine

Les variations de juste valeur des investissements immobiliers sont comptabilisées dans l'état du résultat net. Des changements dans les valeurs des immeubles peuvent en conséquence avoir un impact significatif sur la performance opérationnelle du Groupe.

La politique d'investissement du groupe Covivio Hotels a pour but de minimiser l'impact des différentes étapes du cycle, en choisissant des investissements :

- comportant des baux de longue durée et des locataires de qualité, permettant d'atténuer l'impact des baisses de loyers de marché et le déclin des prix de l'immobilier qui s'en suit ;

- situés dans les principales métropoles européennes.

La détention d'actifs immobiliers destinés à la location expose le groupe Covivio Hotels au risque de fluctuation de la valeur des actifs immobiliers et des loyers.

Malgré les incertitudes liées au contexte économique de crise, cette exposition est limitée dans la mesure où les loyers facturés sont issus d'engagements de location dont la durée et la dispersion lissent l'effet des fluctuations du marché locatif.

L'évolution des loyers repose sur des indices servant de base à l'indexation des loyers, sur l'évolution du chiffre d'affaires Accor et de la probabilité d'application de clauses de sous-performance majeure sur le patrimoine au Royaume-Uni pour les hôtels concernés.

La sensibilité de la juste valeur des immeubles de placement à la variation des valeurs locatives et/ou taux de capitalisation est analysée dans le § 2.2.5.1.3.

2.2.2.6. Risque de taux de change

Le groupe opère à la fois dans et hors de la zone Euro depuis l'acquisition de murs d'hôtels au Royaume-Uni, en Pologne, en République Tchèque et en Hongrie. Le Groupe s'est prémuni des variations de la Livre Sterling en finançant une partie de l'acquisition au Royaume-Uni via un emprunt en devises et en souscrivant un swap de taux et devises.

Impact d'une baisse du taux de change GBP/EUR sur les capitaux propres

en M€	30/06/2025 (en M€)	Baisse réelle de -3,2% du taux de change GBP/EUR	Baisse de -5% du taux de change GBP/EUR (M€)	Baisse de -10% du taux de change GBP/EUR (M€)
Patrimoine immobilier	674	-20,8	-32,8	-65,8
Dette bancaire	270	8,4	13,2	26,4
Cross currency swap	250	7,8	12,2	24,5
Impact Capitaux propres		-4,6	-7,4	-14,9

2.2.2.7. Risque lié aux variations de valeur des actions et obligations

Le Groupe est exposé aux risques pour deux catégories d'actions (cf. § 2.2.5.2.2 et § 2.2.5.3.2) :

- les titres disponibles à la vente valorisés à la juste valeur. Cette juste valeur est le cours de bourse lorsque les titres sont négociés sur un marché réglementé ;
- les titres des sociétés consolidées selon la méthode de la mise en équivalence sont valorisés selon leur valeur d'utilité. La valeur d'utilité est déterminée sur la base d'expertises indépendantes pour les actifs immobiliers et les instruments financiers.

Le Groupe Covivio Hotels a émis un emprunt obligataire inaugural en septembre 2018, un emprunt obligataire en juillet et novembre 2021 et un nouvel emprunt obligataire de 500 M€ en mai 2024 dont les caractéristiques sont présentées au § 2.2.5.12.4.

2.2.2.8. Risque de commercialisation des immeubles en développement

Le Groupe réalise des développements immobiliers. A ce titre, il est exposé à différents risques notamment les risques liés aux coûts des travaux, au retard de livraison et à la commercialisation de l'actif. Il n'y a pas de projet d'immeuble en développement au 30 juin 2025.

2.2.2.9. Environnement fiscal

Le groupe n'observe pas d'évolution majeure de l'environnement fiscal en France et dans les autres pays impactant les résultats de l'exercice au 30 juin 2025.

En revanche, la réforme de la fiscalité au niveau international « PILIER 2 », issue d'un projet de l'OCDE et de la Commission Européenne, et visant à garantir une imposition minimale effective de 15% des groupes ayant un chiffre d'affaires d'au moins 750 M€, est applicable à compter de l'exercice 2024.

Les précisions attendues des instances représentatives de la réforme permettant de tenir compte des spécificités des régimes nationaux spécifiques aux REITs ont été reportées à 2025. Dans ce contexte, et sur la base des échanges et informations obtenus au cours de l'exercice 2024 et d'une note OCDE de 2025 confirmant les travaux en cours sur les REITs, il n'a pas été comptabilisé d'impôt relatif aux règles PILIER 2 sur les périmètres SIIC, SOCIMI et UK REIT au 30 juin 2025.

Pour les périmètres non SIIC, un impôt PILIER 2 a été provisionné en Hongrie à hauteur de 75 k€ compte tenu du taux d'IS local au 30 juin 2025.

2.2.2.9.1. Risques fiscaux

En raison de la complexité et du formalisme qui caractérisent l'environnement fiscal dans lequel les activités de Covivio Hotels s'exercent, le Groupe se trouve exposé à des risques fiscaux. Après avis de nos conseils, si un traitement fiscal présente un risque de redressement, une provision est alors constituée.

Il n'y a pas de risque fiscal provisionné au 30 juin 2025, dont les effets seraient susceptibles d'affecter de manière significative le résultat ou la situation financière de Covivio Hotels.

2.2.2.9.2. Fiscalité Latente

L'impact de la fiscalité latente est essentiellement lié aux investissements pour lesquels le régime SIIC n'est pas applicable (Allemagne, Belgique, Espagne, Hongrie, Irlande, Italie, Pays-Bas, Pologne, Portugal, République Tchèque, Royaume-Uni). S'agissant de l'Espagne, toutes les sociétés espagnoles ont opté pour le régime d'exonération SOCIMI. Toutefois, il existe une fiscalité latente liée aux actifs détenus par les sociétés antérieurement à leur option pour le régime SOCIMI.

L'impôt différé est principalement dû à la prise en compte de la juste valeur du patrimoine à l'étranger et à l'activité Murs et Fonds (Taux Allemagne : 15,825 % ; taux France : 25,83 %). A noter que les activités hôtelières sont imposées en Allemagne à un taux allant de 30,18 % à 32,28 % et que des impôts différés passifs de cette activité ont ainsi été reconnus à ces taux.

S'agissant du Royaume-Uni, 9 sur 12 sociétés ont opté pour le régime d'exonération UK REIT à compter du 1^{er} janvier 2024. Il n'existe donc plus de fiscalité latente sur cette partie du patrimoine.

2.2.3. PERIMETRE DE CONSOLIDATION

2.2.3.1. Principes comptables relatifs au périmètre de consolidation

✓ Filiales et entités structurées consolidées – IFRS 10

Les présents états financiers comprennent les états financiers de la société Covivio Hotels et les états financiers des entités (y compris les entités structurées) qu'elle contrôle et ses filiales.

Le groupe Covivio Hotels a le contrôle lorsqu'il :

- détient le pouvoir sur l'entité émettrice ;
- est exposée, ou a le droit, à des rendements variables, en raison de ses liens avec l'entité émettrice ;
- a la capacité d'exercer son pouvoir de manière à influencer sur le montant des rendements qu'elle obtient.

Le groupe Covivio Hotels doit réévaluer s'il contrôle l'entité émettrice lorsque les faits et circonstances indiquent qu'un ou plusieurs des trois éléments du contrôle énumérés ci-dessus ont changé.

Une entité structurée est une entité conçue de telle manière que les droits de vote ou droits similaires ne constituent pas le facteur déterminant pour établir le contrôle de l'entité ; c'est notamment le cas lorsque les droits de vote concernent uniquement des tâches administratives et que les activités pertinentes sont dirigées au moyen d'accords contractuels.

Si le groupe ne détient pas la majorité des droits de vote dans une entité émettrice afin de déterminer le pouvoir exercé sur une entité, il analyse s'il dispose des droits suffisants pour lui conférer la capacité de diriger unilatéralement les activités pertinentes de l'entité émettrice. Le groupe prend en considération tous les faits et circonstances lorsqu'il évalue si les droits de vote qu'il détient dans l'entité émettrice sont suffisants pour lui conférer le pouvoir, y compris les suivants :

- le nombre de droits de vote que le Groupe détient par rapport au nombre de droits détenus respectivement par les autres détenteurs de droits de vote et à leur dispersion ;
- les droits de vote potentiels détenus par le Groupe, les autres détenteurs de droits de vote ou d'autres parties ;
- les droits découlant d'autres accords contractuels ;
- les autres faits et circonstances, le cas échéant, qui indiquent que le Groupe a, ou n'a pas, la capacité actuelle de diriger les activités pertinentes au moment où les décisions doivent être prises, y compris les tendances du vote lors des précédentes assemblées des actionnaires.

Les filiales et entités structurées sont consolidées selon la méthode de l'intégration globale.

✓ Entreprises associées – IAS 28

Une entreprise associée est une entité dans laquelle le Groupe a une influence notable. L'influence notable est le pouvoir de participer aux décisions de politique financière et opérationnelle d'une entité émettrice, sans toutefois exercer un contrôle ou un contrôle conjoint sur ces politiques.

Les résultats, les actifs et passifs des entreprises associées sont comptabilisés dans les présents états financiers consolidés selon la méthode de la mise en équivalence.

✓ Partenariats (ou contrôle conjoint) – IFRS 11

Le contrôle conjoint s'entend du partage contractuellement convenu du contrôle exercé sur une entreprise, qui n'existe que dans le cas où les décisions concernant les activités pertinentes requièrent le consentement unanime des parties partageant le contrôle.

✓ Coentreprises

Une coentreprise est un partenariat dans lequel les parties qui exercent un contrôle conjoint sur l'opération ont des droits sur l'actif net de celle-ci.

Les résultats, ainsi que les actifs et passifs des coentreprises sont comptabilisés dans les présents états financiers consolidés selon la méthode de la mise en équivalence.

✓ Activités conjointes

Une activité conjointe est un partenariat dans lequel les parties qui exercent un contrôle conjoint sur l'opération ont des droits sur les actifs, et des obligations au titre des passifs, relatifs à celle-ci. Ces parties sont appelées coparticipants.

Le coparticipant, doit comptabiliser les éléments suivants relativement à ses intérêts dans l'activité conjointe:

- ses actifs, y compris sa quote-part des actifs détenus conjointement, le cas échéant ;
- ses passifs, y compris sa quote-part des passifs assumés conjointement, le cas échéant ;
- les produits qu'il a tirés de la vente de sa quote-part de la production générée par l'activité conjointe ;
- sa quote-part des produits tirés de la vente de la production générée par l'activité conjointe ;
- les charges qu'il a engagées, y compris sa quote-part des charges engagées conjointement, le cas échéant.

Le coparticipant comptabilise les actifs, les passifs, les produits et les charges relatifs à ses intérêts dans une activité conjointe en conformité avec les normes IFRS qui s'appliquent à ces actifs, passifs, produits et charges.

Aucune société du groupe n'est considérée comme activité conjointe.

2.2.3.2. Variation de taux de détention et changement de méthode de consolidation

Il n'y a eu aucune variation de périmètre au cours du premier semestre 2025.

2.2.3.3. Liste des sociétés consolidées

Les entrées et les sorties de périmètre sont présentées dans le tableau ci-dessous au début ou à la fin de chaque secteur d'activité.

195 Sociétés	Pays	Secteur d'activité	Méthode de consolidation	% d'intérêt 2025	% d'intérêt 2024
SCA Covivio Hotels	France	Multi activité	Société mère	-	-
Rocky 1	France	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Rocky 2	France	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Rocky 3	France	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Rocky 4	France	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Rocky 5	France	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Rocky 6	France	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Rocky 7	France	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Rocky 8	France	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Rocky 9	France	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Rocky 10	France	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Rocky 11	France	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
SCI Hôtel Porte Dorée	France	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Foncière B4 Hôtel Invest	France	Hôtellerie	IG	50,20	50,20
SARL Loire	France	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Foncière Otello	France	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
SNC Hôtel René Clair	France	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Foncière B2 Hôtel Invest	France	Hôtellerie	IG	50,20	50,20
OPCI B2 Hôtel Invest	France	Hôtellerie	IG	50,20	50,20
Foncière B3 Hôtel Invest	France	Hôtellerie	IG	50,20	50,20
FDM Gestion Immobilière	France	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Roco Italy Holdco SRL	Italie	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Del Dogi Venice Propco S.r.l (Roco Italy)	Italie	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Bellini Venice Propco S.r.l (Roco Italy)	Italie	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Palazzo Gaddi florence Propco S.r.l (Roco Italy)	Italie	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Palazzo Naiadi Rome Propco S.r.l (Roco Italy)	Italie	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
New York Palace PropCo Ltd (Roco Hongrie)	Hongrie	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
SC Czech AAD, s.r.o. (Roco République Tchèque)	Rép.Tchèque	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Sardobal Investment (B&B Pologne)	Pologne	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Redewen Investment (B&B Pologne)	Pologne	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Noxwood Investment (B&B Pologne)	Pologne	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Cerstock Investment (B&B Pologne)	Pologne	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Forsmint Investment (B&B Pologne)	Pologne	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Rocky Covivio Limited	Royaume Uni	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Blythswood Square Hotel Glasgow Holdco Ltd (opération Rocky)	Royaume Uni	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
George Hotel Investments Holdco Ltd (opération Rocky)	Royaume Uni	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Grand Central Hotel Company Holdco Ltd (opération Rocky)	Royaume Uni	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Lagonda Leeds Holdco Ltd (opération Rocky)	Royaume Uni	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Lagonda Palace Holdco Ltd (opération Rocky)	Royaume Uni	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Lagonda Russell Holdco Ltd (opération Rocky)	Royaume Uni	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Lagonda York Holdco Ltd (opération Rocky)	Royaume Uni	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Oxford Spire Hotel Holdco Ltd (opération Rocky)	Royaume Uni	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Oxford Thames Holdco Ltd (opération Rocky)	Royaume Uni	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Roxburghe Investments Holdco Ltd (opération Rocky)	Royaume Uni	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
The St David's Hotel Cardiff Holdco Ltd (opération Rocky)	Royaume Uni	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Wotton House Properties Holdco Ltd (opération Rocky)	Royaume Uni	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Blythswood Square Hotel Glasgow Ltd (opération Rocky-Propco)	Royaume Uni	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
George Hotel Investments Ltd (opération Rocky- Propco)	Royaume Uni	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Grand Central Hotel Company Ltd (opération Rocky - Propco)	Royaume Uni	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Lagonda Leeds PropCo Ltd (opération Rocky - Propco)	Royaume Uni	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Lagonda Palace PropCo Ltd (opération Rocky - Propco)	Royaume Uni	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Lagonda Russell PropCo Ltd (opération Rocky - Propco)	Royaume Uni	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Lagonda York PropCo Ltd (opération Rocky - Propco)	Royaume Uni	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Oxford Spire Hotel Ltd (opération Rocky - Propco)	Royaume Uni	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Oxford Thames Limited (opération Rocky - Propco)	Royaume Uni	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Roxburghe Investments Propco Ltd (opération Rocky - Propco)	Royaume Uni	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
The St David's Hotel Cardiff Ltd (opération Rocky - Propco)	Royaume Uni	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Wotton House Properties Ltd (opération Rocky - Propco)	Royaume Uni	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
HEM Diestelkade Amsterdam BV (opération LHI 2)	Pays-Bas	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Delta Hotel Amersfoort BV	Pays-Bas	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Hôtel Amsterdam Noord	Pays-Bas	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Hôtel Amersfoort	Pays-Bas	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
NH Amsterdam Center Hôtel BV	Pays-Bas	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Hôtel Amsterdam Center Propco	Pays-Bas	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
MO Lux 1 SARL	Luxembourg	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
LHM Holding Lux SARL	Luxembourg	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
LHM PropCo Lux SARL	Luxembourg	Hôtellerie	IG	90,00	90,00
H Invest Lux	Luxembourg	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
H Invest Lux 2	Luxembourg	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Murdelux SARL	Luxembourg	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Las Dalias Propco S.L	Espagne	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
FDM Rocatiera	Espagne	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Trade Center Hotel	Espagne	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
B&B Invest Espagne SLU	Espagne	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Portmurs	Portugal	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
B&B Invest Lux 1	Allemagne	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
B&B Invest Lux 2	Allemagne	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
B&B Invest Lux 3	Allemagne	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
MO First Five	Allemagne	Hôtellerie	IG	84,60	84,60
B&B Invest Lux 4	Allemagne	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
MO Dreilinden, Niederrad	Allemagne	Hôtellerie	IG	94,00	94,00
MO Berlin et Kohn	Allemagne	Hôtellerie	IG	94,00	94,00
Ringer	Allemagne	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
B&B Invest Lux 5	Allemagne	Hôtellerie	IG	93,00	93,00
Covivio Hotels Belgique	Belgique	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Ulysse Belgique	Belgique	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Ulysse Trefonds	Belgique	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Foncière No Bruxelles Grand Place	Belgique	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Foncière No Bruxelles Aéroport	Belgique	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Foncière No Bruges Centre	Belgique	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Foncière Gand Centre	Belgique	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Foncière Gand Opéra	Belgique	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Foncière IB Bruxelles Grand-Place	Belgique	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Foncière IB Bruxelles Aéroport	Belgique	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Foncière IB Bruges Centre	Belgique	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Foncière Antwerp Centre	Belgique	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Foncière Bruxelles Expo Atomium	Belgique	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Sunparks Oostduinkerke	Belgique	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Foncière Vielsam	Belgique	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Sunparks Trefonds	Belgique	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Foncière Kempense Meren	Belgique	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Opcio Hotel Stadt Berlin Betriebs (Park-Inn) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,90	94,90
Berlin III (Propco Mercure Potsdam) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,90	94,90
Opcio Hotel Potsdam Betriebs (Mercure Potsdam) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,90	94,90
Dresden II (propco Ibis Hotel Dresden) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,90	94,90

Sociétés	Pays	Secteur d'activité	Méthode de consolidation	% d'intérêt 2025	% d'intérêt 2024
Dresden III (propco Ibis Hotel Dresden) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,90	94,90
Dresden IV (propco Ibis Hotel Dresden) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,90	94,90
Opco BKL Hotelbetriebsgesellschaft (Dresden II to IV)- Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,90	94,90
Dresden V (propco Pullman Nawa Dresden)- Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,90	94,90
Leipzig I (propco Westin Leipzig) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,90	94,90
Opco HotelgesellschaftGerberst. Betriebs (Westin Leipzig) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,90	94,90
Leipzig II (propco Radisson Blu Leipzig) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,90	94,90
Opco Hotel Deutschland Leipzig Betriebs (Radisson Blu) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,90	94,90
Erfurt I (propco Radisson Blu Erfurt) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,90	94,90
Opco Hotel Kosmos Erfurt (Radisson Blu) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,90	94,90
Opco Grand Hôtel Berlin Betriebs (Westin Berlin) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,90	94,90
Berlin II (Propco Park Inn Alexanderplatz) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,90	94,90
Berlin I (propco Westin Grand Berlin) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,90	94,90
Exhotel	France	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Porte de Saint Cloud	France	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
SHPEs	France	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
WIZIU SAS	France	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
OPCO Rosace	France	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
SCI Rosace	France	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
WIZIU Holiday Inn Picardy	France	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
WIZIU Hermitage Gantois	France	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
WIZIU Hotel De Bourghtheroude	France	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
WIZIU Grand Hotel Bellevue	France	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
WIZIU Crowne Plaza	France	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
WIZIU Art Déco	France	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Société nouvelle de l'hôtel Plaza Sas (opco Nice) (Roco France)	France	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Constance	France	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Nice - M	France	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Hermitage Holdco	France	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Rühl Côte d'Azur	France	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
WIZIU - Couvent des Minimes (PROPCO & OPCO)	France	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
WIZIU Belgique	Belgique	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Ulysse OpCo Belgium	Belgique	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
OPCO 2 Bruges NV (Opco Belgique)	Belgique	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Airport Garden Hotel NV	Belgique	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Exco Hôtel	Belgique	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Invest Hôtel	Belgique	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
FDM M Lux	Luxembourg	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Dresden Dev SARL	Luxembourg	Murs et Fonds	IG	94,90	94,90
Rock Lux opco	Luxembourg	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Constance Lux 1	Luxembourg	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Constance Lux 2	Luxembourg	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Rock-Lux	Luxembourg	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Lagonda Leeds Opco Ltd (Opco UK)	Royaume Uni	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Lagonda York Opco Ltd (Opco UK)	Royaume Uni	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Wotton House Properties Opco Limited (Opco UK)	Royaume Uni	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Honeypool (Holding Hilton Dublin)	Irlande	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Thommont Ltd (Propco Hilton dublin)	Irlande	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Kilmainham Property Holdings (Hilton Dublin)	Irlande	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Iris Holding France	France	Hôtellerie	MEE/EA	19,90	19,90
OPCI Iris Invest 2010	France	Hôtellerie	MEE/EA	19,90	19,90
Foncière Iris SAS	France	Hôtellerie	MEE/EA	19,90	19,90
Sables d'Olonne SAS	France	Hôtellerie	MEE/EA	19,90	19,90
Iris investor Holding Gmbh	Allemagne	Hôtellerie	MEE/EA	19,90	19,90
Iris General partner Gmbh	Allemagne	Hôtellerie	MEE/EA	10,00	10,00
Iris Bochum & Essen Gmbh	Allemagne	Hôtellerie	MEE/EA	19,90	19,90
Iris Frankfurt Gmbh	Allemagne	Hôtellerie	MEE/EA	19,90	19,90
Iris Verwaltungs Gmbh & co KG	Allemagne	Hôtellerie	MEE/EA	18,90	18,90
Iris Nurnberg Gmbh	Allemagne	Hôtellerie	MEE/EA	19,90	19,90
Iris Stuttgart Gmbh	Allemagne	Hôtellerie	MEE/EA	19,90	19,90
Narcisse Holding Belgique	Belgique	Hôtellerie	MEE/EA	19,90	19,90
Foncière Bruxelles Tour Noire	Belgique	Hôtellerie	MEE/EA	19,90	19,90
Foncière Louvain	Belgique	Hôtellerie	MEE/EA	19,90	19,90
Foncière Bruxelles Centre Gare	Belgique	Hôtellerie	MEE/EA	19,90	19,90
Tulipe Holding Belgique	Belgique	Hôtellerie	MEE/EA	19,90	19,90
Iris Tréfonds	Belgique	Hôtellerie	MEE/EA	19,90	19,90
Foncière Louvain Centre	Belgique	Hôtellerie	MEE/EA	19,90	19,90
Foncière Liège	Belgique	Hôtellerie	MEE/EA	19,90	19,90
Foncière Bruxelles Aéroport	Belgique	Hôtellerie	MEE/EA	19,90	19,90
Foncière Bruxelles Sud	Belgique	Hôtellerie	MEE/EA	19,90	19,90
Foncière Bruges Station	Belgique	Hôtellerie	MEE/EA	19,90	19,90
OPCI Camp Invest	France	Hôtellerie	MEE/EA	19,90	19,90
SAS Campelli	France	Hôtellerie	MEE/EA	19,90	19,90
SCI Dahlia	France	Hôtellerie	MEE/EA	20,00	20,00
Jouron (Phoenix Belgique)	Belgique	Hôtellerie	MEE/EA	33,33	33,33
Foncière Gand Cathedrale (Phoenix)	Belgique	Hôtellerie	MEE/EA	33,33	33,33
Foncière IGK (Phoenix)	Belgique	Hôtellerie	MEE/EA	33,33	33,33
Kombon SAS (Phoenix)	France	Hôtellerie	MEE/EA	33,33	33,33
OPCI Oteli (Phoenix)	France	Hôtellerie	MEE/EA	31,15	31,15
CBI Orient (Phoenix)	France	Hôtellerie	MEE/EA	31,15	31,15
CBI Express (Phoenix)	France	Hôtellerie	MEE/EA	31,15	31,15
Holdco Phoenix	France	Murs et Fonds	MEE/EA	31,15	31,15
Mont du Centre	France	Murs et Fonds	MEE/EA	31,15	31,15
Holdco IRIS Dahlia	France	Murs et Fonds	MEE/EA	20,00	20,00
CTID	France	Murs et Fonds	MEE/EA	20,00	20,00
SARL Paris Clichy	France	Murs et Fonds	MEE/EA	20,00	20,00
Montreuiloise	France	Murs et Fonds	MEE/EA	20,00	20,00
Phoenix OpCo Belgium	Belgique	Murs et Fonds	MEE/EA	33,33	33,33
Iris OpCo Belgium	Belgique	Murs et Fonds	MEE/EA	20,00	20,00
Groen Brugge Hotel BV	Belgique	Murs et Fonds	MEE/EA	20,00	20,00

1. société luxembourgeoise ayant des actifs exploités en Allemagne

Le siège social de la société mère Covivio Hotels ainsi que ses principales filiales françaises intégrées globalement se situe Rue de Madrid – 75008 Paris. Le siège social de ses principales filiales luxembourgeoises se situe 21 avenue de la gare, L-1611 Luxembourg.

Le Groupe Covivio Hotels est composé de 195 sociétés dont 153 sociétés en intégration globale et 41 sociétés mises en équivalence.

2.2.3.4. Evaluation du contrôle

- ✓ OPCI Foncière B2 Hôtel Invest (entité structurée consolidée)

L'OPCI Foncière B2 Hôtel Invest détenue par Covivio Hotels à 50,2% au 30 juin 2025 est consolidée en intégration globale.

Les décisions de gouvernance de l'OPCI sont prises à la majorité des six membres du conseil d'administration (Covivio Hotels a trois représentants dont le Président qui a une voix prépondérante en cas de partage des voix).

Compte tenu des règles de gouvernance qui confèrent à Covivio Hotels les pouvoirs lui donnant la capacité d'influer sur les rendements de l'actif, la société est consolidée par intégration globale.

2.2.4. EVENEMENTS SIGNIFICATIFS DE LA PERIODE

Les évènements significatifs de la période sont les suivants :

2.2.4.1. Point sur l'activité

Le premier semestre 2025 marque une dynamique globalement positive avec la poursuite de la hausse des RevPar et des taux d'occupation légèrement supérieur à 2024.

Cette évolution de l'activité se traduit par :

- la baisse des loyers en part du groupe de 18 M€ en lien avec le remembrement des actifs Vauban (-10 M€) et les cessions des hôtels Accor (-5 M€) ;
- la hausse des loyers variables sur les actifs en bail (+5 M€) ;
- la diminution de la livre sterling (-3,2%) ;

2.2.4.2. Protocole Vauban

Un accord avec AccorInvest a été réalisé le 29 novembre 2024 et porte sur la cession de 16 actifs. En contrepartie, Covivio Hotels et ses partenaires ont reçu 43 fonds de commerces d'hôtels dont les murs étaient déjà détenus par le Groupe en France, Belgique et Allemagne. Cette opération de remembrement représente une valeur d'échange de près de 800 M€. Le prix définitif de l'opération sera validé au 2^{ème} semestre 2025.

2.2.4.3. Opération en capital

A la suite de l'Assemblée Générale Mixte des actionnaires réunie le 15 avril 2025, 9 848 860 actions ont été émises à 18,57 € soit 183 M€ pour une distribution effective de 222 M€.

Aussi, le versement d'un dividende au titre de l'exercice 2024 d'un montant de 1,50 € par action a été approuvé, ainsi que la possibilité pour chaque actionnaire d'opter pour le paiement du dividende en actions. A l'issue de la période de souscription, ouverte du 28 avril 2025 au 13 mai 2025 inclus, 82,31% du capital a opté pour le paiement du dividende en actions. Covivio a opté pour le paiement du dividende en actions et détient désormais 53,23% du capital de Covivio Hotels (+0,7 point).

2.2.4.4. Cession d'actifs

Au cours de l'exercice, le groupe Covivio Hotels a réalisé la vente de 4 hôtels en France pour 38 M€, 2 hôtels en Pologne mettant fin à l'activité de Covivio Hotels dans ce pays pour 16,5 M€ et 5 commerces.

2.2.4.5. Financement et remboursement

Un remboursement de billets de trésorerie a eu lieu durant le premier semestre 2025 pour 78 M€.

2.2.5. NOTES RELATIVES A L'ETAT DE SITUATION FINANCIERE

2.2.5.1. Patrimoine

2.2.5.1.1. Principes comptables relatifs aux actifs incorporels et corporels

- ✓ Regroupement d'entreprise (IFRS 3) et écarts d'acquisition

Une entité doit déterminer si une transaction ou un autre événement constitue un regroupement d'entreprise au sens de la définition de la norme IFRS 3 qui stipule qu'une entreprise est un ensemble intégré d'activités et d'actifs susceptible d'être exploité et géré dans le but de fournir un rendement (dividendes, prix inférieurs ou autres avantages économiques) directement aux investisseurs.

Dans ce cas, le prix d'acquisition correspond à la juste valeur à la date d'échange des actifs et passifs apportés et des instruments de capitaux propres émis en échange de l'entité acquise. Le goodwill est comptabilisé comme un actif pour l'excédent du prix d'acquisition sur la part d'intérêt de l'acquéreur dans la juste valeur des actifs et passifs acquise nette des impôts différés comptabilisés s'il y a lieu. Un badwill est porté en compte de résultat.

Pour déterminer si une transaction est un regroupement d'entreprise, le Groupe considère notamment si un ensemble intégré d'activités est acquis en plus de l'immobilier dont les critères peuvent être le nombre d'actifs et l'existence de processus comme l'asset management ou des activités de commercialisation.

Les compléments de prix éventuels sont évalués à la juste valeur à la date d'acquisition. Ils sont définitivement évalués dans les 12 mois suivant la date d'acquisition. La variation ultérieure de ces compléments de prix est comptabilisée en résultat de la période.

Après sa comptabilisation initiale, le goodwill fait l'objet d'un test de perte de valeur au minimum une fois par an. Le test de perte de valeur consiste à comparer la valeur nette comptable des immobilisations incorporelles et corporelles et des goodwill associés avec les valorisations des hôtels en « Murs et Fonds » réalisés par les experts immobiliers. En 2024, l'acquisition des fonds de commerces de l'opération Vauban a nécessité la reconnaissance d'un goodwill de 210 M€. En effet, le prix payé pour acquérir ces fonds de commerce est un élément de la valeur de l'actif « Murs & Fonds » tel que valorisé par l'expert immobilier. Le Groupe n'a pas payé de prix additionnel pour acquérir ces fonds. Le Goodwill présenté au bilan est donc constitutif de la juste valeur des fonds acquis dont les actifs immobiliers rattachés sont en immeuble d'exploitation au bilan du Groupe. Le prix définitif sera validé au 2^{ème} semestre 2025.

Si le Groupe conclut qu'il ne s'agit pas d'un regroupement d'entreprise, la transaction est comptabilisée comme une acquisition d'actifs et applique les normes appropriées aux actifs acquis.

Les coûts connexes à l'acquisition qualifiés de Regroupement d'entreprise sont comptabilisés en charges conformément à IFRS 3 et figurent sur la ligne « résultat des variations de périmètre » dans le compte de résultat alors que les coûts d'une acquisition non qualifiée de regroupement d'entreprise font partie intégrante des actifs acquis.

- ✓ Immeubles de placement (IAS 40)

Les immeubles de placement sont des biens immobiliers détenus en vue de leur location dans le cadre de locations simples ou de la valorisation du capital à long terme (ou les deux).

Les immeubles de placement représentent l'essentiel du patrimoine de la société.

Les immeubles exploités en murs et fonds – owner occupied buildings – sont comptabilisés en immobilisations corporelles au coût amorti.

Conformément à l'option offerte par IAS 40, les immeubles de placement sont évalués à leur juste valeur. Les variations de juste valeur sont enregistrées en résultat. Les immeubles de placement ne sont pas amortis.

Le patrimoine de Covivio Hotels est expertisé par des experts indépendants membres de l'AFREXIM (notamment Cushman, BNP Paribas Real Estate, CBRE, BPCE Expertise, MKG et Savills) selon un rythme

semestriel, avec deux campagnes réalisées, l'une au 30 juin, l'autre au 31 décembre. Les experts immobiliers sont également membres de la RICS.

Les immeubles de placement sont estimés en juste valeur hors droits et droits compris, et les loyers en valeur de marché. Ils sont enregistrés dans les comptes à leur juste valeur hors-droits.

La méthodologie diffère en fonction de la typologie des actifs :

- Valorisation des hôtels

La valeur des hôtels a été déterminée en actualisant les revenus nets annuels futurs sur la base des principes suivants :

- la valorisation des projections de cash-flow a été faite majoritairement sur 10 années ;
- les cash-flows sont déterminés en fonction des loyers, eux-mêmes fonction du chiffre d'affaires des hôtels, et les investissements directs de Covivio Hotels sont déduits du cash-flow ;
- les loyers sont calculés en appliquant un taux fixe au chiffre d'affaires des hôtels. Les taux varient en fonction de l'enseigne et de la localisation de l'actif ;
- les taux d'actualisation et de capitalisation sont déterminés sur la base du taux d'intérêt sans risque majoré d'une prime de risque associée à l'immeuble.

- Valorisation du Club Méditerranée au Portugal

Le village de vacances a été évalué par capitalisation du revenu locatif qu'il est susceptible de générer.

- Valorisation des activités non significatives

Les commerces ont été évalués par capitalisation du revenu locatif qu'ils sont susceptibles de générer (en tenant compte du niveau estimé du loyer normatif que l'actif est susceptible de supporter) ainsi que par actualisation de l'ensemble des revenus locatifs sur la durée résiduelle du bail.

Les valeurs ainsi obtenues sont également recoupées avec le taux de rendement initial, les valeurs vénales au m² des transactions comparables et les transactions réalisées par le Groupe.

La norme IFRS 13 sur la juste valeur établit une hiérarchie des justes valeurs à trois niveaux pour les données utilisées dans le cadre des évaluations :

- Niveau 1 : l'évaluation fait référence à des cours (non ajustés) sur un marché actif pour des actifs/passifs identiques et disponibles à la date d'évaluation ;
- Niveau 2 : l'évaluation fait référence à des modèles de valorisation utilisant des données d'entrées observables directement ou indirectement sur un marché actif ;
- Niveau 3 : l'évaluation fait référence à des modèles de valorisation utilisant des données d'entrées non observables sur un marché actif.

L'évaluation à la juste valeur des immeubles de placement implique le recours à différentes méthodes de valorisation utilisant des paramètres non observables ou observables ayant fait l'objet de certains ajustements. De ce fait, le patrimoine du Groupe est réputé relever, dans son ensemble, du niveau 3 au regard de la hiérarchie des justes valeurs par la norme IFRS 13.

✓ Immeubles en développement (IAS 40)

Les immeubles en cours de construction sont évalués selon le principe général de valorisation à la juste valeur sauf s'il n'est pas possible de déterminer cette juste valeur de façon fiable et continue. Dans ce cas, l'immeuble est valorisé à son coût de revient.

En conséquence, les programmes de développement, d'extension ou de restructuration des immeubles existants et non encore mis en exploitation sont évalués à la juste valeur et classés en immeubles de placement dès lors que les critères de fiabilité de la juste valeur sont remplis (critères administratifs, techniques et commerciaux).

Conformément à IAS 23 révisée, en période de construction et de rénovation, le coût d'emprunt est incorporé dans le coût des actifs qualifiés. Le montant capitalisé est déterminé sur la base des frais financiers payés pour les emprunts spécifiques et le cas échéant pour les financements provenant d'emprunts généraux sur la base du taux moyen pondéré des dettes concernées.

✓ Droits d'utilisation (IFRS 16)

En application d'IFRS 16, lorsqu'un bien immobilier ou mobilier est détenu dans le cadre d'un contrat de location, le preneur doit comptabiliser un actif au titre du droit d'utilisation et un passif locatif, au coût amorti.

Les actifs comptabilisés au titre des droits d'utilisation sont inclus dans les postes où les actifs sous-jacents correspondants seraient présentés s'ils lui appartenaient, à savoir les postes Immeubles d'exploitation, Autres immobilisations corporelles et Immeubles de placement.

Le preneur amortit le droit d'utilisation linéairement sur la durée du contrat, sauf pour les droits relatifs à des immeubles de placement qui sont évalués à la juste valeur.

✓ Immobilisations corporelles (IAS 16)

En application de la méthode préférentielle proposée par IAS 16, les hôtels en gestion de l'activité Murs et Fonds (occupés ou exploités par les équipes du groupe - own occupied buildings) sont valorisés au coût historique diminué du cumul des amortissements et des éventuelles pertes de valeurs. Ils sont amortis sur leur durée d'utilisation et selon une approche par composant.

Les hôtels exploités en Murs et Fonds sont amortis selon leur durée d'utilisation :

Constructions	50 à 60 ans
Installations générales et aménagements des constructions	10 à 30 ans
Matériel et mobilier	3 à 20 ans

Si la valeur d'expertise en Murs et Fonds est inférieure à la valeur nette comptable, une dépréciation est comptabilisée, en priorité sur la valeur du fonds, puis sur la valeur des immobilisations corporelles.

✓ Actifs non courants destinés à la vente (IFRS 5)

Conformément à la norme IFRS 5, lorsque Covivio Hotels a décidé de céder un actif ou un groupe d'actifs, il le classe en tant qu'actif destiné à la vente si :

- l'actif ou le groupe d'actifs est disponible en vue de sa vente immédiate dans son état actuel, sous réserve uniquement des conditions qui sont habituelles et coutumières pour la vente de tels actifs ;
- sa vente est probable dans un délai de 1 an, et des actions de commercialisation sont initiées.

Pour Covivio Hotels, seuls les immeubles répondant aux critères ci-dessus et/ou pour lesquels une promesse de vente a été signée sont classés en actifs courants destinés à être cédés.

En cas d'existence d'une promesse de vente à la date de clôture des comptes, c'est le prix de la promesse nette de frais qui constitue la juste valeur du bien destiné à être cédé.

2.2.5.1.2. Tableau de mouvement des actifs immobilisés

- Goodwill

Le 29 novembre 2024, Covivio Hotels a acquis auprès d'AccorInvest et de ses filiales 100% des titres de sociétés qui détiennent des fonds de commerce d'hôtels dont le groupe Covivio Hotels détenait préalablement les murs.

L'opération porte ainsi sur l'acquisition par Covivio Hotels (et ses partenaires pour les 2 joint-ventures) de 43 fonds de commerce – permettant ainsi le remembrement de ces hôtels qui seront détenus en murs et fonds par Covivio Hotels – en contrepartie du transfert à AccorInvest des murs de 16 autres hôtels qui seront alors détenus en murs et fonds par AccorInvest.

Au total, les opérations de remembrement sur Covivio Hotels (patrimoine consolidé) et sur les joint-ventures (participations dans les sociétés mises en équivalence) font ressortir une valeur de murs d'hôtels cédés par Covivio Hotels et ses partenaires de 369 M€ en valeur totale, équivalente à celle des fonds de commerce détenus et exploités par les sociétés dont les titres ont été acquis. Le prix d'acquisition a été réglé par compensation de crédits vendeurs issu des ventes des murs à AccorInvest. Le prix d'acquisition s'élève à 241,2 M€ au titre des 24 fonds de commerce consolidés acquis.

L'opération avec AccorInvest permet à Covivio Hotels de renforcer sa présence hôtelière dans des zones à forte attractivité touristique et bénéficiant d'un potentiel de création de valeur significatif au travers de travaux de repositionnement et d'optimisation de la gestion.

Le goodwill correspond à la différence entre le coût total du regroupement d'entreprises (241,2 millions d'euros) et les capitaux propres acquis (31,1 millions d'euros), et s'élève à 210,1 millions d'euros.

La norme IFRS 3 révisée prévoit un délai maximal de 12 mois à partir de la date d'acquisition quant à la comptabilisation définitive de l'acquisition : les corrections des évaluations effectuées doivent être liées à des faits et circonstances existant à la date d'acquisition. Ainsi, au-delà de ce délai de 12 mois, tout complément de prix est à comptabiliser en résultat de l'exercice sauf si sa contrepartie est un instrument de capitaux propres.

en M€	31/12/2024	Dépréciations	30/06/2025
Valeurs brutes	431,5	0,0	431,5
Amortissements / Dépréciations	-106,6	-0,2	-106,8
Goodwill	325,0	-0,2	324,7

Au 30 juin 2025, des tests de sensibilité sur les goodwill ont été effectués et ont déclenché une dépréciation de -0,2 M€ sur une entité Murs et Fonds en France. Une baisse de 2,5% des valeurs d'expertises entraînerait des dépréciations complémentaires pour -0,4 M€, dont -0,1 M€ issus du portefeuille Vauban acquis en fin d'année 2024 et une baisse de 5% des valeurs entraînerait des dépréciations complémentaires pour -1,7 M€ dont -0,8 M€ liés au portefeuille Vauban.

Données au 31.12.2024 :

en M€	31/12/2023	Entrée de périmètre	Autres	31/12/2024
Valeurs brutes	227,7	210,1	-6,2	431,5
Amortissements / Dépréciations	-110,3	0,0	3,7	-106,6
Goodwill	117,4	210,1	-2,5	325,0

- Immobilisations incorporelles

en M€	31/12/2024	Acquisition	Dotations / reprises	30/06/2025
Valeurs brutes	3,1	0,1	0,0	3,2
Amortissements / Dépréciations	-2,2	0,0	-0,2	-2,4
Autres immobilisations incorporelles	0,9	0,1	-0,2	0,8

Données au 31.12.2024 :

en M€	31/12/2023	Entrée de périmètre	Acquisition	Dotations / reprises	Autres	31/12/2024
Valeurs brutes	2,2	0,3	0,6	0,0	-0,1	3,1
Amortissements / Dépréciations	-1,9	-0,2	0,0	-0,2	0,1	-2,2
Autres immobilisations incorporelles	0,2	0,2	0,6	-0,2	0,0	0,9

- Immeubles d'exploitation (valorisés au coût)

en M€	31/12/2024	Acquisitions/ Travaux	Cession, mise au rebut	Dotations / reprises	Transferts	Autres	30/06/2025
Immeubles d'exploitation et encours	2 296,4	15,0	-0,2	0,0	18,7	-58,6	2 271,2
<i>Dont équipements M&F</i>	<i>108,9</i>	<i>0,3</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>60,6</i>	<i>-6,3</i>	<i>163,6</i>
Droits d'utilisation sur immeuble d'exploitation	48,7	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,5	48,2
TOTAL valeurs brutes	2 345,1	15,0	-0,2	0,0	18,7	-59,2	2 319,4
Immeubles d'exploitation et encours	-689,1	0,0	0,0	-49,8	-20,5	24,3	-735,1
<i>Dont équipements M&F</i>	<i>-86,6</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>-4,3</i>	<i>-34,6</i>	<i>6,0</i>	<i>-119,5</i>
Droits d'utilisation sur immeubles d'exploitation	-3,1	0,0	0,0	-0,3	0,0	0,0	-3,4
TOTAL Amortissements	-692,2	0,0	0,0	-50,1	-20,5	24,3	-738,5
Immeubles d'exploitation (valorisés au coût)	1 653,0	15,0	-0,2	-50,1	-1,9	-34,8	1 580,9

Le patrimoine des hôtels exploités en murs et fonds s'établit à 1 580,9 M€ au 30 juin 2025 et est présenté sur la ligne « Immeubles d'exploitation (valorisés au coût) ». Conformément aux normes IFRS, les immeubles occupés/exploités (owner occupied building) ne répondent pas à la définition d'un immeuble de placement et sont comptabilisés et évalués au coût amorti.

La colonne « Augmentation / travaux » comprend principalement :

- des travaux réalisés sur le portefeuille Belge pour 4,3 M€ ;
- des travaux réalisés en Angleterre pour 3,9 M€ ;
- des travaux réalisés en France pour 3,5 M€ ;
- l'achat et le renouvellement de mobiliers pour 3,1 M€ ;

La colonne « Dotations / reprises » -50,1 M€, inclut l'amortissement de la période dont -23,3 M€ concerne le portefeuille Vauban.

La colonne « Autres » -34,8 M€ comprends principalement :

- Le reclassement en actifs détenus en vue de la vente des sociétés détenant les murs et les fonds d'un hôtel en Allemagne (33,9 M€).
- L'impact de la variation de change pour -3 M€ sur les hôtels exploités au Royaume-Uni

La colonne « Transferts » (-1,9 M€) correspond à des reclassements entre immeubles d'exploitation à autres immobilisations corporelles.

Données au 31.12.2024 :

en M€	31/12/2023	Entrées de périmètre	Acquisitions /Travaux	Cession, mise au rebut	Dotations / reprises	Transferts	Indexation	Autres	31/12/2024
Immeubles d'exploitation et encours	1 574,5	81,8	34,3	-39,4	0,0	-58,9	0,0	704,1	2 296,4
Droit d'utilisation sur immeuble d'exploitation	45,2	0,0	0,0	0,0	0,0	2,5	0,4	0,7	48,7
TOTAL valeurs brutes	1 619,7	81,8	34,3	-39,4	0,0	-56,5	0,4	704,8	2 345,1
Immeubles d'exploitation et encours	-510,4	-43,5	0,0	15,3	-53,4	53,7	0,0	-150,9	-689,1
Droits d'utilisation sur immeubles d'exploitation	-2,6	0,0	0,0	0,0	-0,7	0,3	0,0	0,0	-3,1
TOTAL Amortissements	-513,0	-43,5	0,0	15,3	-54,0	54,0	0,0	-150,9	-692,2
Immeubles d'exploitation (valorisés au coût)	1 106,7	38,4	34,3	-24,1	-54,0	-2,5	0,4	553,9	1 653,0

- Autres immobilisations corporelles

en M€	31/12/2024	Acquisition	Cession, mise au rebut	Dotations / reprises	Transferts	30/06/2025
Valeurs brutes	75,6	0,2	-0,6	0,0	-18,8	56,5
Amortissements / Dépréciations	-64,9	0,0	0,1	-1,6	20,6	-45,7
Autres immobilisations corporelles	10,7	0,2	-0,5	-1,6	1,9	10,7

La colonne « Transferts » (+1,9 M€) correspond à des reclassements entre immeubles d'exploitation à autres immobilisations corporelles.

Données au 31.12.2024 :

en M€	31/12/2023	Entrée de périmètre	Acquisition	Cession, mise au rebut	Dotations / reprises	Transferts	31/12/2024
Valeurs brutes	15,1	1,0	4,9	-0,7	0,0	55,3	75,6
Amortissements / Dépréciations	-12,1	-0,6	0,0	0,0	-2,4	-49,7	-64,9
Autres immobilisations corporelles	3,0	0,4	4,9	-0,6	-2,4	5,5	10,7

- Immeubles de placement et actifs détenus en vue de la vente

en M€	Immeubles de placement	Droit d'utilisation sur immeuble de placement	TOTAL Immeubles de placement (valorisés à la juste valeur)	Actifs détenus en vue de la vente	TOTAL
Au 31/12/2024	3 701,9	248,3	3 950,1	68,6	4 018,7
Augmentation, acquisitions	-2,5	0,0	-2,5	-0,2	-2,7
Cessions	-1,1	0,0	-1,1	-59,1	-60,2
Variation de juste valeur	51,0	-0,1	50,9	0,2	51,1
Transferts	-4,4	-4,5	-8,9	4,4	-4,5
Indexation, modification de contrat	0,0	0,9	0,9	0,0	0,9
Variation de change	-19,0	-5,5	-24,5	0,1	-24,3
Autres	-1,2	0,0	-1,2	33,9	32,7
Au 30/06/2025	3 724,7	239,2	3 963,9	47,9	4 011,8

Les immeubles de placement et les actifs détenus en vue de la vente sont valorisés dans le référentiel IFRS en adoptant le principe de la juste valeur.

La ligne « Augmentation, acquisitions » -2,5 M€ inclut principalement la régularisation de FNP sur les travaux de l'hôtel Plaza Nice (-3,1 M€).

La ligne « Transferts » (-8,9 M€) inclut notamment :

- la fin de contrat anticipé d'un contrat IFRS 16 en Italie (-4,5 M€) ;
- le reclassement en actifs détenus en vue de la vente de 5 commerces pour -4,4 M€.

La ligne « Variation de change » (-24,5 M€) inclut principalement :

- l'impact de la variation de change de la Livre Sterling (-28,4 M€) ;
- minoré par la variation de change du Forint Hongrois (+2,9 M€) et de la Couronne Tchèque (+1,1 M€).

Les « actifs détenus en vue de la vente » pour 47,9 M€ comprennent 11 commerces (14 M€) et le reclassement des actifs destinés à être cédés des sociétés détenant les murs et les fonds d'un hôtel en Allemagne (33,9 M€).

La variation de la juste valeur des immeubles est en hausse de 50,9 M€ sur l'exercice. Elle est liée à la hausse des valeurs d'expertises sur l'exercice.

La ligne « Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles » du Tableau des Flux de Trésorerie s'élève à -21,4 M€. Elle correspond principalement au total de la colonne « Augmentation/acquisitions » des immeubles de placement pour (-2,7 M€), aux travaux sur les immeubles d'exploitation et acquisitions (+15,0 M€), à l'impact des variations sur les dettes sur acquisitions d'immobilisation (-8,4 M€), à l'impact des paliers de loyers et franchises inclus dans les valeurs d'expertises (+0,4 M€) et aux acquisitions d'immobilisations incorporelles et autres immobilisations corporelles (+0,3 M€).

Données au 31.12.2024 :

en M€	Immeubles de placement	Droit d'utilisation sur immeuble de placement	TOTAL Immeubles de placement (valorisés à la juste valeur)	Immeubles de placement en développement	Actifs détenus en vue de la vente	TOTAL
Au 31/12/2023	4 411,9	243,4	4 655,2	0,0	161,9	4 817,2
Augmentation, acquisitions	101,1	0,0	101,1	0,0	0,4	101,4
Cessions	-313,1	0,0	-313,1	0,0	-36,2	-349,4
Variation de juste valeur	48,6	-0,6	47,9	0,0	3,3	51,3
Transferts	-20,1	-3,5	-23,6	0,0	20,1	-3,5
Indexation, modification de contrat	0,0	1,4	1,4	0,0	0,0	1,4
Variation de change	23,0	7,7	30,7	0,0	0,1	30,8
Autres	-549,4	-0,1	-549,5	0,0	-81,0	-630,5
Au 31/12/2024	3 701,9	248,3	3 950,1	0,0	68,6	4 018,7

2.2.5.1.3. Paramètre des expertises

A noter que le Groupe n'a pas identifié d'utilisation optimale d'un actif différente de l'utilisation actuelle et que, de ce fait, la mise en œuvre d'IFRS 13 n'a pas conduit à modifier les hypothèses retenues pour la valorisation du patrimoine.

En application de la norme IFRS 13, les tableaux ci-dessous détaillent, par secteur d'activité, les fourchettes des principales données d'entrée non observables (de niveau 3) utilisées par les experts immobiliers :

Regroupement d'actifs comparables	Niveau	Taux de rendements (min.-max.)	Taux de rendements (moyenne pondérée)	Taux d'actualisation du DCF	Taux d'actualisation moyen	Valeur d'expertise M€
Allemagne	Niveau 3	4,7%-6,5%	5,5%	5,1%-8,2%	6,5%	591,0
Belgique	Niveau 3	6,9%-9,3%	8,8%	8,8%-11,3%	10,7%	120,0
Espagne	Niveau 3	4,3%-7,5%	5,2%	6,3%-9,5%	7,2%	663,0
France	Niveau 3	4,5%-6,5%	5,3%	5,9%-10,0%	7,2%	923,0
Pays-Bas	Niveau 3	5,3%-8,3%	5,9%	7,3%-10,3%	7,9%	158,0
Royaume-Uni	Niveau 3	4,5%-6,5%	5,1%	6,5%-8,5%	7,1%	705,0
Autres	Niveau 3	5,7%-6,4%	5,9%	7,8%-8,7%	8,1%	543,0
Hôtels en bail	Niveau 3	4,3%-9,3%	5,6%	5,1%-11,3%	7,4%	3 703,0
Autres activités (non significatives)	Niveau 3	6,5% - 10,0%	7,7%	8,4% - 12,0%	9,6%	36,0
Total immeubles de placement, hors actifs en développement et droits d'utilisation						3 739,0
Droits d'utilisation	Niveau 3					239,2
Autres actifs destinés à être cédés						33,7
Total						4 011,8

Au 31 décembre 2024, les données étaient les suivantes :

Regroupement d'actifs comparables	Niveau	Taux de rendements (min.-max.)	Taux de rendements (moyenne pondérée)	Taux d'actualisation du DCF	Taux d'actualisation moyen	Valeur d'expertise M€
Allemagne	Niveau 3	4,6%-6,0%	5,4%	5,1%-7,8%	6,6%	590,9
Belgique	Niveau 3	6,9%-9,0%	8,6%	9%-11,2%	10,7%	121,5
Espagne	Niveau 3	4,3%-7,5%	5,2%	6,2%-9,4%	7,1%	641,3
France	Niveau 3	4,5%-6,5%	5,3%	6,0%-10,0%	7,2%	957,4
Pays-Bas	Niveau 3	5,3%-8,3%	5,9%	7,3%-10,3%	7,9%	159,1
Royaume-Uni	Niveau 3	4,5%-6,5%	5,1%	6,5%-8,5%	7,1%	712,1
Autres	Niveau 3	5,7%-7,7%	6,0%	7,9%-9,5%	8,1%	545,6
Hôtels en bail	Niveau 3	4,3%-9,0%	5,7%	5,1%-11,2%	7,3%	3 727,9
Autres activités (non significatives)	Niveau 3	6,5% - 10,0%	7,6%	8,5% - 12,0%	9,6%	42,5
Total immeubles de placement, hors actifs en développement et droits d'utilisation						3 770,5
Droits d'utilisation	Niveau 3					248,3
Total						4 018,7

Impact des variations de taux de rendement sur la variation de juste valeur des actifs immobiliers :

M€	Taux Rendement*	Taux Rendement	Taux Rendement
		-25 bps	+25 bps
Hôtels en Europe	5,6%	179,4	-163,6

* Rendement sur patrimoine en exploitation - hors droits

- Si le taux de rendement hors droits baisse de 25 bps (« -0,25 point »), la valeur vénale hors droits des actifs immobiliers augmentera de 179,4 M€ ;
- Si le taux de rendement hors droits augmente de 25 bps (« + 0,25 point »), la valeur vénale hors droits des actifs immobiliers baissera de -163,6 M€ ;

Impact des variations du taux d'actualisation sur la variation de juste valeur des actifs immobiliers :

M€	Taux d'actualisation	Taux d'actualisation
	-25 bps	+25 bps
Hôtels en Europe	137,5	-137,6

Sur la base d'un échantillon significatif du portefeuille des hôtels en bail, la sensibilité de la valeur du patrimoine à l'évolution du taux d'actualisation peut être appréhendée de la manière suivante :

- Si le taux d'actualisation baisse de 25 bps (« -0,25 point »), la valeur vénale hors droits des actifs immobiliers augmentera d'environ +4,89%, soit +137,5 M€ ;
- Si le taux d'actualisation augmente de 25 bps (« + 0,25 point »), la valeur vénale hors droits des actifs immobiliers baissera d'environ -4,89%, soit -137,6 M€ ;

2.2.5.2. Autres actifs financiers non courants

2.2.5.2.1. Principes comptables liés aux actifs financiers

✓ Prêts

A chaque clôture, les prêts sont évalués à leur coût amorti. Par ailleurs, des dépréciations sont constituées et comptabilisées en résultat lorsqu'il existe une indication objective de perte de valeur du fait d'un évènement intervenu après la comptabilisation initiale de l'actif.

✓ Autres actifs financiers

Les autres actifs financiers sont principalement constitués de prêts accordés aux sociétés mises en équivalence.

Ces titres sont comptabilisés lors de leur acquisition à leur coût d'acquisition majoré des coûts de transaction. Ils sont ensuite évalués à leur juste valeur en compte de résultat à la date de clôture. La juste valeur est appréhendée à partir des techniques d'évaluation reconnues (références à des transactions récentes, actualisation des cash-flows futurs).

Les titres non consolidés sont évalués à leur juste valeur et les variations de valeur sont enregistrées soit dans les autres éléments du résultat global, soit au compte de résultat, selon l'option retenue par le Groupe pour chacun de ces titres conformément à la norme IFRS 9. Les dividendes perçus sont enregistrés lorsqu'ils ont été votés.

2.2.5.2.2. Tableau des autres actifs financiers non courants

en M€	31/12/2024	Augmentations	Diminutions	Reclassement	30/06/2025
Prêts accordés aux sociétés mises en équivalence	59,0	2,6	-0,1	1,4	62,9
Titres non consolidés	0,2	0,0	0,0	0,0	0,2
Dépôts de garantie	4,7	0,2	0,0	0,0	4,9
Avances et acomptes	2,6	0,0	0,0	0,0	2,6
Autres actifs financiers	9,5	0,0	0,0	0,0	9,5
TOTAL Autres actifs financiers non courants	76,0	2,8	-0,1	1,4	80,0

Les prêts accordés aux sociétés mises en équivalence sont principalement constitués de prêts subordonnés aux portefeuilles Phoenix (36,9 M€), Iris (3,4 M€) et à l'HoldCo Iris-Dahlia, société porteuse des titres des fonds de commerces Vauban, pour 22,2 M€.

La colonne « Augmentations » (+2,6 M€) correspond au prêt complémentaire au portefeuille Phoenix Murs et Fonds pour 2,6 M€.

Les dépôts de garantie comprennent principalement les dépôts de garantie reversés aux municipalités en Espagne pour 4,8 M€.

Les avances et acomptes sur acquisitions de titres concernent deux acquisitions d'hôtels en développement au Portugal et en Belgique.

Les autres actifs financiers (9,5 M€) concernent le différé de paiement d'AccorInvest supérieur à 1 an.

2.2.5.3. Participations dans les entreprises associées et co-entreprises

2.2.5.3.1. Principes comptables liés aux participations

Les investissements dans les entreprises associées et co-entreprises sont comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence. Selon cette méthode, la participation du groupe dans l'entreprise associée ou co-entreprise est initialement comptabilisée au coût augmenté ou diminué des changements, postérieurs à l'acquisition, dans la quote-part d'actif net de l'entreprise associée. L'écart d'acquisition lié à une entreprise associée est inclus, s'il n'est pas déprécié, dans la valeur comptable de la participation. La quote-part de résultat de la période est présentée dans la ligne « Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence ».

Les états financiers de ces sociétés sont préparés sur la même période de référence que ceux de la société mère et des corrections sont apportées, le cas échéant, pour homogénéiser les méthodes comptables avec celles du groupe Covivio Hotels.

2.2.5.3.2. Tableau des participations dans les entreprises associées et coentreprises

M€	% de détention	30/06/2025	31/12/2024	Quote-part de résultat	Distributions
OPCI CAMPINVEST	19,90%	19,7	21,5	1,1	-2,9
IRIS HOLDING France	19,90%	21,0	23,7	-0,4	-2,3
OPCI IRIS INVEST 2010	19,90%	16,4	25,2	0,3	-9,1
SCI DAHLIA	20,00%	18,7	22,5	-1,7	-2,1
IRIS DAHLIA (Fonds de commerce)	20,00%	4,1	4,5	-0,4	0,0
OPCI OTELI (Phoenix)	31,15%	69,9	74,0	1,0	-5,0
PHOENIX Fonds de commerce	31,15%	7,8	7,4	0,4	0,0
KOMBON (Phoenix)	33,33%	23,6	23,9	0,7	-1,0
JOURON (Phoenix)	33,33%	6,6	14,0	0,0	-7,4
Total		187,9	216,7	1,0	-29,8

Les participations dans des sociétés associées s'élèvent à 187,9 M€ au 30 juin 2025 contre 216,7 M€ au 31 décembre 2024. La variation du résultat est principalement liée aux distributions réalisées (-29,8 M€).

L'opération Vauban a permis l'acquisition de 19 fonds de commerces d'hôtels dont les sociétés des portefeuilles détiennent déjà les murs en échange de la cession de 6 hôtels du portefeuille. Cette opération a été réalisée le 29 novembre 2024.

Pour rappel, les holdings OPCI Iris Invest 2010 et Iris Holding France ont été constituées en 2010 et détiennent désormais un portefeuille de 20 hôtels Accor en France, Belgique et Allemagne et un portefeuille de 16 hôtels B&B Hotels en France et en Allemagne. Une cession d'un hôtel en France a été réalisée sur le semestre.

La holding OPCI Campinvest a été constituée en 2011 et détient désormais un portefeuille de 19 hôtels Campanile en France.

La SCI Dahlia, constituée en 2011, détient un portefeuille de 4 hôtels Accor en France et 2 hôtels B&B Hotels.

Le portefeuille Phoenix a été acquis en juillet 2019 et comprend désormais 19 hôtels Accor en France, 2 hôtels Accor en Belgique et 2 hôtels B&B Hotels. 3 cessions ont eu lieu sur le 1^{er} semestre 2025.

2.2.5.3.3. Répartition de l'actionnariat des principales entreprises associées et coentreprises

	OPCI CAMPINVEST	IRIS HOLDING France	OPCI IRIS INVEST 2010	SCI DAHLIA	IRIS DAHLIA (Fonds de commerce)	OPCI OTELI (Phoenix)	PHOENIX Fonds de commerce	KOMBON SAS (Phoenix)	JOURON SPRL (Phoenix)
Groupe Covivio Hotels									
Covivio Hotels	19,9%	19,9%	19,9%	20,0%	20,0%	31,15%	31,15%	33,33%	33,33%
Tiers Hors Groupe									
PREDICA	68,8%	80,1%	80,1%	80,0%	80,0%				
PACIFICA	11,3%								
SOGECAP						31,15%	31,15%	33,33%	33,33%
CAISSE DEPOT CONSIGNATION						37,7%	37,7%	33,33%	33,33%

2.2.5.3.4. Principales informations financières des entreprises associées et coentreprises

M€	Total Bilan	Total des actifs non courants	Trésorerie	Total Passifs non courants hors dettes financières	Total Passifs courants hors dettes financières	Dettes financières	Loyers	Coût de l'endettement financier net	Résultat net consolidé
OPCI CAMPINVEST	143,8	131,8	5,2	0,0	2,5	42,3	5,3	-0,5	5,5
IRIS HOLDING France	214,1	179,9	31,9	23,5	4,4	80,4	4,0	-1,2	-2,0
OPCI IRIS INVEST 2010	151,0	141,3	6,8	0,0	13,5	54,9	4,6	-0,8	1,5
SCI DAHLIA	168,7	148,0	15,1	0,0	3,6	71,6	3,2	-0,9	-8,5
IRIS DAHLIA (Fonds de commerce)	91,5	39,3	25,6	0,4	34,0	36,7	0,0	-0,7	-2,2
OPCI OTELI	289,2	269,3	16,7	0,0	3,9	60,9	9,0	-1,5	3,2
PHOENIX Fonds de commerce	81,5	59,6	12,2	0,5	14,4	41,5	0,0	-0,9	1,4
KOMBON SAS	140,1	136,8	2,4	13,0	1,3	55,2	3,6	-1,5	2,0
JOURON SPRL	24,4	19,5	3,6	2,1	2,4	0,0	0,0	0,5	0,1

2.2.5.4. Impôts différés à la clôture

Compte tenu du régime fiscal applicable en France (régime SIIC), l'économie potentielle d'impôt sur les déficits fiscaux reportables de l'activité immobilière en France n'est pas comptabilisée.

M€	31/12/2024	Variation P&L	Transfert	Ecart de conversion	30/06/2025
I.D.A. sur écarts temporaires	2,1	-4,0	15,5	0,4	2,5
I.D.A. sur JV des immeubles	-1,9	-0,7	0,4	0,0	-0,2
I.D.A. sur JV IFT	0,0	-0,0	0,0	0,0	0,0
I.D.A. sur reports déficitaires	9,9	-0,5	-14,1	0,0	4,3
	10,1	-5,2	1,8	0,4	6,5
Compensation IDA/IDP	-0,6		0,6		0,0
Total des IDA	9,5	-5,2	2,4	0,4	6,5

M€	31/12/2024	Variation P&L	Transfert	Ecart de conversion	30/06/2025
I.D.P. sur écarts temporaires	4,4	-10,2	10,4	0,4	3,9
I.D.P. sur JV des immeubles	207,3	5,8	-9,6	0,0	203,0
I.D.P. sur JV IFT	0,7	-0,2	0,0	0,0	0,6
I.D.P. sur reports déficitaires	-3,7	0,2	-1,9	-0,0	-4,4
	208,8	-4,4	-1,1	0,4	203,0
Compensation IDA/IDP	-0,6		0,6		0,0
Total des IDP	208,2	-4,4	-0,5	0,4	203,0
TOTAL NET	-198,7	-0,7	2,9	-0,0	-196,5

Impact au compte de résultat -0,7

Conformément à la norme IAS 12, les impôts différés actifs et passifs sont compensés par entité fiscale dès lors qu'ils concernent des impôts prélevés par la même autorité fiscale.

Les impôts différés passifs liés aux gains latents sur immobilisation, concernent le secteur Hôtellerie pour 121,2 M€ et le secteur Murs et Fonds pour 81,8 M€.

Le secteur Hôtellerie passe de 114,9 M€ à 121,2 M€ principalement sous l'effet de la légère hausse des valeurs d'expertises.

2.2.5.5. Autres actifs financiers courants

M€	31/12/2024	Augmentation	Diminution	Transferts	30/06/2025
Prêts et intérêts courus	2,2	1,6	-1,4	-1,4	1,1
Intérêts courus sur SWAP	15,3	21,6	-21,3	0,0	15,5
Total	17,5	23,2	-22,7	-1,4	16,6

Les autres actifs financiers courants sont principalement constitués des intérêts courus sur SWAP pour 15,5 M€ et le passage en long-terme d'un prêt accordé à une société du portefeuille Phoenix Murs et Fonds.

2.2.5.6. Stocks et en cours

Les stocks et en-cours du groupe Covivio Hotels concernent exclusivement l'activité Murs et Fonds du fait de l'exploitation des hôtels.

en M€	31/12/2024	Autres	30/06/2025
Stocks de matières premières et autres approvisionnements	2,3	-0,4	1,9
Stock de promotion immobilière	0,0	0,0	0,0
Stocks de marchandises	0,5	0,1	0,6
Total stock et en-cours	2,8	-0,3	2,5

2.2.5.7. Créances clients

2.2.5.7.1. Principes comptables liés aux créances clients

Les créances clients comprennent des créances de location simple et des créances des hôtels en exploitation. Ces éléments sont évalués au coût amorti. Dans le cas où la valeur recouvrable se trouverait inférieure à la valeur nette comptable, le Groupe pourrait être conduit à comptabiliser en résultat une perte de valeur.

- ✓ Créances d'opérations de location simple

Pour les créances de location simple, dès le premier impayé, une dépréciation est constituée. Les taux de dépréciation appliqués par Covivio Hotels sont les suivants :

- Pas de provisions pour les locataires présents ou sortis dont la créance est inférieure à trois mois d'échéance ;
- 50% du montant de la créance pour les locataires présents dont la créance est comprise entre trois mois et six mois d'échéance ;
- 100% du montant total de la créance pour les locataires présents dont la créance est supérieure à six mois d'échéance ;
- 100% du montant total de la créance pour les locataires sortis dont la créance est supérieure à trois mois d'échéance.

Les dépréciations arithmétiques qui découlent des règles ci-dessus font l'objet d'un examen au cas par cas afin de tenir compte des situations particulières, de même que des créances peuvent être dépréciées avant même qu'une situation d'impayée soit avérée.

✓ Créances des hôtels en exploitation

Pour les créances des hôtels en exploitation, une dépréciation est constituée en fonction des délais de retard de paiement.

Les créances et dépréciations théoriques qui découlent des règles ci-dessus font l'objet d'un examen au cas par cas afin de tenir compte des situations particulières.

2.2.5.7.2. Tableau des créances clients

En M€	30/06/2025	31/12/2024	Variation
Charges à refacturer aux locataires	5,1	3,6	1,4
Créances clients et comptes rattachés	96,4	28,9	67,6
Clients - factures à établir	17,3	13,2	4,2
Total créances clients brutes	118,8	45,7	73,1
Dépréciation des créances clients	-4,5	-5,1	0,7
Total net clients débiteurs	114,4	40,6	73,8

Les charges à refacturer aux locataires comprennent essentiellement des redevances de charges sur le portefeuille d'actifs en Murs et Fonds exploités en Allemagne.

Les créances clients brutes dont le solde est de 118,8 M€ au 30 juin 2025 comprennent principalement :

- les créances clients du secteur d'activité Murs et Fonds qui s'élèvent à 71,4 M€ dont 18,7 M€ en Allemagne ;
- les créances clients du secteur d'activité Hôtellerie pour 47,4 M€ dont 12,9 M€ en Espagne ;

Les dépréciations des créances clients s'élèvent à -4,5 M€. Elles concernent principalement la France pour 3,3 M€ (Commerces) et l'Espagne pour 0,7 M€.

L'augmentation des factures à établir pour +4,2 M€ provient principalement de la refacturation de taxe foncière (+9,4 M€).

Détail des créances clients exigibles :

en M€	Total	Créances non échues	Créances échues	Créances échues			
				De 1 à 90 jours	entre 90 jours et 180 jours	De 181 jours à 1 an	> 1 an
Créances clients et comptes rattachés	91,8	57,2	34,7	23,9	6,1	0,6	4,1
Dépréciation des créances	-4,5	-0,7	-3,7	-0,0	-0,2	-0,0	-3,5

La Ligne « Variation du BFR lié à l'activité » du Tableau de Flux de Trésorerie s'explique par :

en M€	30/06/2025	31/12/2024
Incidence de la variation des stocks et en cours	0,3	0,1
Incidence de la variation des clients & autres débiteurs	-83,2	9,9
Incidence de la variation des fournisseurs et autres créditeurs	71,4	16,7
Variation du BFR lié à l'activité	-11,5	26,6

Les variations des dettes fournisseurs s'expliquent également par l'effet de la saisonnalité de l'activité hôtelière.

2.2.5.8. Créances fiscales et autres créances

en M€	30/06/2025	31/12/2024	Variation
Créances fiscales	22,4	17,9	4,5
Impôt sur les sociétés	6,1	3,0	3,2
TVA	12,5	13,0	-0,5
Autres créances fiscales	3,7	1,9	1,9
Autres créances	28,1	22,4	5,7
Créances sur cessions	1,5	5,2	-3,7
Fournisseurs et acomptes versés	16,1	12,7	3,4
Comptes courants	3,1	1,0	2,1
Autres créances diverses	7,4	3,5	3,9
TOTAL Autres créances d'exploitation	50,5	40,3	9,3

Les principales variations du poste « créances fiscales » s'expliquent principalement par la hausse de l'impôt sur les sociétés (+3,2 M€) dont 3,9 M€ concernent le portefeuille Murs.

On constate également une diminution des créances de TVA (-0,5 M€) dont (-1,2 M€) concernent le portefeuille Murs.

Le poste « autres créances » (28,1 M€) concerne principalement l'activité Murs et Fonds (19,9 M€) notamment lié aux appels de fonds de charge sur le Méridien (5,4 M€) et le portefeuille Vauban (7,1 M€).

Les comptes courants proviennent essentiellement de la Foncière Loisirs Vielsam (0,9 M€) et l'OPCI Iris Invest 2010 (2,1 M€).

2.2.5.9. Charges constatées d'avance

M€	30/06/2025	31/12/2024	Variation
Charges constatées d'avance	5,7	10,0	-4,3
Total des charges constatées d'avance	5,7	10,0	-4,3

Les charges constatées d'avance concernent principalement l'activité Murs et Fonds pour 3,9 M€ et la variation provient essentiellement du portefeuille Vauban (-6 M€).

2.2.5.10. Trésorerie et équivalents de trésorerie

2.2.5.10.1. Principes comptables liés à la trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent les disponibilités, les dépôts à court terme et les SICAV monétaires. Il s'agit d'actifs à court terme, très liquides, facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et soumis à un risque négligeable de changement de valeur.

2.2.5.10.2. Tableau de la trésorerie et équivalents de trésorerie

en M€	30/06/2025	31/12/2024
Equivalents de trésorerie	358,5	358,6
Disponibilités bancaires	248,6	218,4
TOTAL Trésorerie et équivalent de trésorerie	607,1	577,0
Concours bancaires	-7,2	0,4
Trésorerie nette	599,9	577,4

Au 30 juin 2025, le portefeuille de titres monétaires est principalement constitué de SICAV monétaires classiques de niveau 2.

- Le niveau 1 du portefeuille correspond aux instruments dont le prix est coté sur un marché actif pour un instrument identique ;
- Le niveau 2 correspond aux instruments dont la juste valeur est déterminée à partir de données autres que les prix cotés visés au niveau 1 et observables, soit directement soit indirectement (à savoir des données dérivées de prix).

2.2.5.11. Capitaux propres

2.2.5.11.1. Principes comptables liés aux capitaux propres

- ✓ Actions propres

Si le Groupe rachète ses propres instruments de capitaux propres (actions propres), ceux-ci sont déduits des capitaux propres. Aucun profit ou perte n'est comptabilisé dans le compte de résultat lors de l'achat, de la vente, de l'émission ou de l'annulation d'instruments de capitaux propres du Groupe.

2.2.5.11.2. Variation des capitaux propres

Le tableau de variation des capitaux propres et les mouvements du capital sont présentés en note 1.1.4.

L'Assemblée Générale Mixte du 15 avril 2025 a approuvé la distribution d'un dividende ordinaire de 222 M€, soit un dividende de 1,5 € par action avec une option de paiement du dividende en actions sur la base d'un prix de 18,57 €. Une émission de 9 848 860 actions a été réalisée sur le premier semestre 2025 à 18,57 € soit 183 M€ pour une distribution effective de 222 M€.

La variation des écarts de conversion de -11 M€ enregistrée directement en situation nette se décompose principalement comme suit :

- effet de la variation des taux de change de la Livre Sterling pour -15,7 M€ (le taux de clôture est de 1,167730€ contre 1,20616 € à l'ouverture) ;
- effet de la variation du taux de change du Forint Hongrois pour +3,4 M€ ;
- effet de la variation du taux de change de la Couronne Tchèque pour +1,3 M€ ;

Au 30 juin 2025, le capital est composé de 157 995 780 actions entièrement libérées d'une valeur nominale de 4,00 €.

Opération	Actions émises	Actions propres	Actions en circulation
Nombre d'actions au 31 décembre 2024	148 141 452	2 793	148 138 659
Augmentation de capital	9 854 328		
Actions propres - contrat de liquidité		1 539	
Nombre d'actions au 30 juin 2025	157 995 780	4 332	157 991 448

2.2.5.12. Passifs courants et non courants

2.2.5.12.1. Principes comptables liés aux passifs financiers et instruments dérivés

Les passifs financiers comprennent les emprunts et autres dettes porteuses d'intérêts.

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 dettes financières courantes.

Les sociétés du groupe Covivio Hotels détiennent des actifs immobiliers via des contrats de location financement : crédit-bail (Murs et Fonds) ou baux emphytéotiques/baux à construction. Dans ce cas, la dette constatée en contrepartie de l'actif est initialement comptabilisée à la juste valeur du bien immobilier loué ou, si celle-ci est inférieure, à la valeur actualisée des paiements minimaux au titre de la location. Cette dette s'amortit au fur et à mesure des échéances du contrat et donne lieu à la constatation d'une charge financière.

Le passif locatif lié aux baux emphytéotiques/baux à construction est présenté sur la ligne Passif locatif long terme ou court terme au bilan et la charge financière dans le poste Charges d'intérêts sur passifs locatifs.

✓ Instruments dérivés et instruments de couverture

Le Groupe Covivio Hotels est exposé au risque lié à l'évolution des taux d'intérêts sur ses emprunts à taux variable qui permettent de financer la politique d'investissement et le maintien de la liquidité financière. La politique de gestion du risque de taux d'intérêts du Groupe a pour but de limiter l'impact d'une variation des taux d'intérêts sur le résultat et les flux de trésorerie et de maintenir au plus bas le coût global de la dette. Pour atteindre ces objectifs, le Groupe utilise des produits dérivés (principalement des swaps et des tunnels) pour couvrir le risque de taux d'intérêts.

Les emprunts à taux variable ou variabilisés par des swaps contractés par Covivio Hotels sont couverts par des contrats de swap de taux. Les charges et produits relatifs à ces opérations sont inscrits au prorata temporis au compte de résultat.

La juste valeur d'un instrument dérivé de couverture est déterminée selon des méthodologies de valorisation adaptées au type d'instrument concerné. La méthode la plus courante repose sur des modèles de valorisation de marché, notamment la valorisation à partir des prix de marché cotés pour les instruments liquides, ou l'utilisation de modèles mathématiques (discounted cash flows, Black-Scholes, modèles de volatilité stochastique, etc.) pour les instruments plus complexes. Pour les dérivés de taux d'intérêt (swaps, options), la juste valeur est calculée en actualisant les flux de trésorerie futurs à l'aide des courbes de taux pertinentes. La valorisation des instruments est assurée par un prestataire externe.

Le Groupe n'applique pas l'option de comptabilité de couverture proposée par IFRS 9. Dès lors l'intégralité des variations de juste valeur sont comptabilisée au compte de résultat.

2.2.5.12.2. Variation des passifs financiers et instruments dérivés

en M€	31/12/2024	Augmentation	Diminution	Variation de périmètre	Autres variations	30/06/2025
Emprunts bancaires non courants	1 155,4	0,0	-13,1	0,0	-54,1	1 088,2
Autres emprunts et dettes assimilées non courants	3,2	0,1	0,0	-0,2	-0,2	3,0
Emprunts titrisés	1 099,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1 099,0
Emprunts portant intérêts non courants	2 257,7	0,1	-13,1	-0,2	-54,2	2 190,1
Primes et frais d'émission d'emprunts non courants	-14,1	1,9	-0,9	0,0	0,2	-12,9
Passifs financiers non courants	2 243,5	2,0	-14,0	-0,2	-54,0	2 177,3
Instruments dérivés actifs	-112,2	0,0	0,0	0,0	18,8	-93,4
Instruments dérivés passifs	38,6	0,0	0,0	0,0	-14,0	24,6
Instruments dérivés non courants	-73,6	0,0	0,0	0,0	4,8	-68,8
Emprunts bancaires courants	79,1	0,0	-38,7	0,0	53,7	94,1
Autres emprunts et dettes assimilées courants	0,6	0,0	-0,0	0,0	0,2	0,8
Billets de trésorerie courants	78,0	0,0	-78,0	0,0	0,0	0,0
Emprunts titrisés	350,0	0,0	0,0	0,0	0,0	350,0
Emprunts portant intérêts courants	507,7	0,0	-116,7	0,0	53,9	445,0
Intérêts courus	32,4	34,6	-39,5	0,0	-0,0	27,4
Primes et frais d'émission d'emprunts courants	-3,7	0,1	0,0	0,0	0,1	-3,5
Banques créditrices	0,4	0,0	0,0	0,0	6,8	7,2
Passifs financiers courants	536,8	34,7	-156,2	0,0	60,8	476,1
Instruments dérivés actifs	-44,5	0,0	0,0	0,0	7,3	-37,2
Instruments dérivés passifs	25,2	0,0	0,0	0,0	-6,2	19,0
Instruments dérivés courants	-19,3	0,0	0,0	0,0	1,1	-18,2
Total des passifs financiers et instruments dérivés	2 687,4	36,7	-170,2	-0,2	12,7	2 566,4

La ligne « encaissements liés aux nouveaux emprunts » du Tableau de Flux de Trésorerie (+11,1 M€) correspond à la colonne « Augmentation des Emprunts » portants intérêts non courants et courants (+0,1 M€) auquel s'ajoute l'impact des passifs locatifs (+1,7 M€), les frais d'émission d'emprunts (-0,7 M€) et l'impact de change (+10 M€).

La ligne « Remboursement d'emprunts » du Tableau de Flux de Trésorerie (-131,7 M€) correspond à la colonne diminution des emprunts portant intérêts (-129,8 M€) diminuée de l'impact des passifs locatifs (-1,9 M€).

Données au 31.12.2024 :

en M€	31/12/2023	Augmentation	Diminution	Variation de périmètre	Autres variations	31/12/2024
Emprunts bancaires non courants	1 254,4	220,1	-235,3	0,0	-83,7	1 155,4
Autres emprunts et dettes assimilées non courants	4,3	10,2	-0,7	-9,9	-0,7	3,2
Emprunts titrisés	949,0	500,0	0,0	0,0	-350,0	1 099,0
Emprunts portant intérêts non courants	2 207,7	730,4	-236,1	-9,9	-434,4	2 257,7
Primes et frais d'émission d'emprunts non courants	-8,7	5,0	-10,8	0,0	0,4	-14,1
Passifs financiers non courants	2 199,0	735,4	-246,9	-9,9	-434,0	2 243,5
Instruments dérivés actifs	-120,3	0,0	0,0	0,0	8,2	-112,2
Instruments dérivés passifs	40,9	0,0	0,0	0,0	-2,3	38,6
Instruments dérivés non courants	-79,5	0,0	0,0	0,0	5,9	-73,6
Emprunts bancaires courants	24,0	1,6	-30,2	0,0	83,7	79,1
Autres emprunts et dettes assimilées courants	0,0	0,0	0,0	0,0	0,7	0,6
Billets de trésorerie courants	213,0	0,0	-135,0	0,0	0,0	78,0
Emprunts titrisés	0,0	0,0	0,0	0,0	350,0	350,0
Emprunts portant intérêts courants	237,0	1,6	-165,2	0,0	434,4	507,7
Intérêts courus	22,4	32,7	-22,6	-0,1	0,0	32,4
Primes et frais d'émission d'emprunts courants	-3,6	0,3	0,0	0,0	-0,4	-3,7
Banques créditrices	0,1	0,0	0,0	0,1	0,2	0,4
Passifs financiers courants	255,8	34,7	-187,8	0,0	434,2	536,8
Instruments dérivés actifs	-57,3	0,0	0,0	0,0	12,8	-44,5
Instruments dérivés passifs	31,7	0,0	0,0	0,0	-6,5	25,2
Instruments dérivés courants	-25,6	0,0	0,0	0,0	6,3	-19,3
Total des passifs financiers et instruments dérivés	2 349,7	770,0	-434,7	-9,9	12,4	2 687,4

L'endettement financier net est présenté ci-dessous :

en M€		30/06/2025	31/12/2024
Trésorerie brute (a)	2.2.5.10.2	607,1	577,0
Soldes créditeurs et concours bancaires courants (b)	2.2.5.12.2	-7,2	-0,4
Trésorerie nette (c) = (a)-(b)		599,9	576,6
Dont Trésorerie nette disponible		599,9	577,0
Total des emprunts portant intérêts	2.2.5.12.2	2 635,1	2 765,4
Intérêts courus	2.2.5.12.2	27,4	32,4
Endettement brut (d)		2 662,5	2 797,8
Amortissement des frais de financement (e)		-16,3	-17,8
Endettement financier net (d) - (c) + (e)		2 046,3	2 203,4

2.2.5.12.3. Emprunts bancaires

Le tableau ci-après retrace les caractéristiques des emprunts contractés par le groupe Covivio Hotels et le montant des garanties assorties (de nominal supérieur à 100 M€) :

M€	Encours dette	Dettes adossées	VE au 30/06/2025	Dettes au 30/06/2025	Date de mise en place	Nominal initial	Échéance
		150M€ (2023) - OPCI B2 HI (B&B)		147	20/10/23	150	20/10/30
		400 M€ (2018) - ROCKY		315	24/07/18	475	24/07/26
		178 M€ (2020) - PARKINN AP BERLIN		172	30/12/19	178	30/12/29
	> 100 M€		1 576	634			
	< 100 M€		1 541	398			
TOTAL GAGE			3 116	1 032			
		350 M€ (2018) - Green Bond		350	24/09/18	350	24/09/25
		599 M€ (2021) - Green Bond		599	27/07/21	599	27/07/29
		500 M€ (2024) - Bond		500	23/05/24	500	23/05/33
		150 M€ (2024) - Corporate		150	23/12/24	150	23/12/29
	> 100 M€			1 599			
	< 100 M€		2 910	0			
TOTAL LIBRE			2 910	1 599			
		Autres dettes		4			
Total général			6 027	2 635			

¹ Valeur hors droits des actifs grevés de sûretés réelles (hypothèques ou nantissement de titres des sociétés les détenant)

Les emprunts sont évalués après leur comptabilisation initiale au coût amorti sur la base du taux d'intérêt effectif. Le taux moyen de la dette consolidée de Covivio Hotels s'élève au 30 juin 2025 à 2,28% (contre 2,33% au 31 décembre 2024).

Les actifs immobilisés faisant l'objet de sûretés représentent 51,7 % du total des actifs immobilisés. Ces sûretés sont consenties pour des durées égales à la durée des financements qui s'y rapportent.

Ventilation des emprunts à leur valeur nominale selon la durée restant à courir et par type de taux :

en M€	30/06/2025	Échéance à - 1 an	Encours au 30-juin-26	Échéance de 2 à 5 ans	Échéance + 5 ans
Emprunts bancaires non courants	1 088,2	0,0	1 008,2	815,1	193,1
Autres emprunts et dettes assimilées non courants	3,0	0,0	3,0	3,0	0,0
Emprunts obligataires non courants (non convertibles)	1 099,0	0,0	1 099,0	599,0	500,0
Emprunts portant intérêts non courants	2 190,1	0,0	2 110,2	1 417,1	693,1
Emprunts bancaires courants	94,1	94,1	0,0	0,0	0,0
Autres emprunts et dettes assimilées courants	0,8	0,8	0,0	0,0	0,0
Emprunts obligataires courants (non convertibles)	350,0	350,0	0,0	0,0	0,0
Emprunts portant intérêts courants	445,0	445,0	0,0	0,0	0,0
Intérêts courus	27,4	27,7	0,0	0,0	0,0
Banques créditrices	7,1	51,1	0,0	0,0	0,0
TOTAL	2 669,6	523,8	2 110,2	1 417,1	693,1

2.2.5.12.4. Emprunts obligataires

Les caractéristiques des emprunts obligataires sont les suivantes :

Caractéristiques	24/09/2018	27/07/2021 - 02/11/2021	23/05/2024
Date d'émission	24/09/2018	27/07/2021 - 02/11/2021	23/05/2024
Montant de l'émission (en M€)	350	599	500
Montant nominal après remboursement partiel (en M€)	350	599	500
Nominal d'une obligation (en euros)	100 000	100 000	100 000
Nominal d'une obligation après remboursement partiel (en euros)	100 000	100 000	100 000
Nombre de parts émises	3 500	5 990	5 000
Taux nominal	1,875%	1,000%	4,125%
Date d'échéance	24/09/2025	27/07/2029	23/05/2033

La dette obligataire dans les comptes consolidés est de 1 449 M€ au 30 juin 2025.

La juste valeur de ces emprunts obligataires au 30 juin 2025, s'élève à 1 403 M€ contre 1 398 M€ au 31 décembre 2024, après le nouvel emprunt obligataire de 500 M€ en mai 2024.

L'écart entre la valeur nette comptable et la juste valeur des dettes à taux fixe (valorisée au taux sans risque, hors spread de crédit) est de -45,6 M€ au 30 juin 2025. L'impact du spread de crédit serait de -0,7 M€.

2.2.5.12.5. Instruments dérivés (courants et non courants)

Les instruments financiers dérivés sont essentiellement composés d'instruments de couverture de taux mis en place dans le cadre de la politique de couverture des taux d'intérêt du Groupe. Ces instruments dérivés sont comptabilisés à leur juste valeur et les variations sont inscrites au compte de résultat, car le Groupe n'a pas opté pour l'option de comptabilité de couverture selon IFRS 9.

en M€	31/12/2024		30/06/2025	
	Net	Impact P&L	Net	
Hôtels en Europe	92,9	-5,9	87,0	
TOTAL	92,9	-5,9	87,0	
	<i>Dont</i>	<i>IFT Passif</i>	43,6	
		<i>IFT Actif</i>	130,6	

Conformément à la norme IFRS 13, les juste-valeurs incluent le risque de défaillance des contreparties (CDA/DVA) pour un montant de -2,7 M€ au 30 juin 2025 contre -4,5 M€ au 31 décembre 2024.

La ligne « Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur » du Tableau des Flux de trésorerie de (-45,2 M€) permettant de calculer la capacité d'autofinancement, intègre l'impact résultat des variations de valeurs des IFT (-5,9 M€) et la variation de valeur des Immeubles de Placement (-38,8 M€).

Répartition par échéance des notionnels des instruments de couverture :

en M€	30/06/2025	à moins		à plus
		d'un an	de 1 à 5 ans	de 5 ans
Couverture Ferme				
SWAP payeur fixe	2 192,5	714,5	784,0	694,0
SWAP receveur fixe	1 129,0	368,96	260	500
Total SWAP	1 063,5	345,6	524,0	194,0
Couverture Optionnelle				
Achat swaption payeur fixe	-			
Vente swaption payeur fixe	-			
Achat swaption emprunteur fixe	-			
Vente swaption emprunteur fixe	-			
Achat de CAP	91,5	42,2	58,7	108,0
Vente de CAP	-			
Achat de FLOOR	28,0	-	28,0	-
Vente de FLOOR	52,3	3,0	58,7	108,0
Total	3 493,2	1 128,7	954,7	1 409,9

Les instruments de couverture à départ décalé ne sont pas pris en compte dans ce tableau.

Répartition par échéance des notionnels des instruments de couverture en livre sterling :

en M€	30/06/2025	à moins		à plus
		d'un an	de 1 à 5 ans	de 5 ans
Couverture Ferme				
SWAP payeur fixe	580,0	580,0	-	-
SWAP receveur fixe	60,0	60,0	-	-
Total SWAP	520,0	520,0	0,0	0,0
Couverture Optionnelle				
Achat swaption payeur fixe	50,0	-	50,0	-
Vente swaption payeur fixe	-			
Achat swaption emprunteur fixe	-			
Vente swaption emprunteur fixe	50,0		50,0	
Achat de CAP	-	-	-50,0	50,0
Vente de CAP	-			
Achat de FLOOR	-			
Vente de FLOOR	-	-	-50,0	50,0
Total	740,0	640,0	0,0	100,0

Solde des couvertures au 30 juin 2025 :

en M€	Taux fixe	Taux variable
Emprunts et dettes financières brutes	1 532,8	1 102,4
Banques créditrices		0,0
Passifs financiers nets avant couverture	1 532,8	1 102,4
Couverture ferme - Swaps		-1 063,5
Couverture optionnelle - Caps		-63,5
Total couverture		-1 127,0
Passifs financiers nets après couverture	1 532,8	-24,5

2.2.5.12.6. Passifs locatifs

Au 30 juin 2025, le solde des passifs locatifs s'élève à 287,2 M€ en application de la norme IFRS 16.

La charge d'intérêts liée à ces passifs locatifs est de -7,8 M€ au titre du semestre.

en M€	31/12/2024	Augmentation & indexation			Diminution			Transferts			Variation de change			30/06/2025
Passifs locatifs non courants	291,2	0,9	-	0,0	-	4,4	-	6,0					281,7	
Passifs locatifs courants	5,8	1,7	-	1,9	-	0,1	-	0,0					5,5	
Total des passifs locatifs	296,9	2,6	-	1,9	-	4,4	-	6,0					287,2	

L'augmentation des passifs locatifs est liée à des indexations de baux (1 M€), à la fin anticipée d'un contrat Italien (-4,4 M€) et à la baisse de la livre sterling sur la période (-6,0 M€).

Echéancier des passifs locatifs :

M€	Au 30 Juin 2025	à moins d'un an	de 1 à 5 ans	de 5 à 25 ans	à plus de 25 ans	Total LT	Total
Hôtellerie	239,3	4,8	14,0	44,4	176,0	234,4	239,3
Murs et Fonds	48,0	0,7	0,9	5,6	40,8	47,3	48,0
Total des Passifs locatifs	287,3	5,6	14,9	50,0	216,8	281,7	287,3

2.2.5.12.7. Covenants bancaires

Les dettes du groupe Covivio Hotels sont assorties de covenants bancaires portant sur les états financiers consolidés de l'emprunteur. A défaut de respect de ces covenants, les dettes seraient susceptibles d'être exigibles de manière anticipée. Ces covenants sont établis en part du groupe.

Le covenant de LTV le plus restrictif s'élève à 60 % au 30 juin 2025.

Le covenant d'ICR le plus restrictif s'élève à 200% au 30 juin 2025.

Les covenants bancaires du groupe Covivio Hotels sont pleinement respectés au 30 juin 2025 et s'établissent à 29,8 % pour la LTV part du groupe et 809% pour l'ICR part du groupe.

Aucun financement n'est assorti d'une clause d'exigibilité sur le niveau de rating de Covivio Hotels, actuellement BBB+, perspective stable (rating Standard & Poor's confirmé le 20 mai 2025).

LTV Conso	Périmètre	Seuil covenant	Ratio
279 M€ (2017) - Roca	Covivio Hotels	< 60%	respecté
400 M€ (2018) - Rocky	Covivio Hotels	≤ 60%	respecté
130 M€ (2019) - REF I	Covivio Hotels	≤ 60%	respecté
150 M€ (2024) - Constance	Covivio Hotels	≤ 60%	respecté

ICR Conso	Société	Seuil covenant	Ratio
279 M€ (2017) - Roca	Covivio Hotels	> 200%	respecté
400 M€ (2018) - Rocky	Covivio Hotels	≥ 200%	respecté
130 M€ (2019) - REF I	Covivio Hotels	> 200%	respecté
150 M€ (2024) - Constance	Covivio Hotels	> 200%	respecté

Dans le cadre de financements levés par Covivio Hotels et affectés à des portefeuilles spécifiques, ces covenants consolidés sont le plus souvent assortis de covenants de LTV « périmètre » sur les portefeuilles financés. Ces covenants de LTV « périmètre » présentent des seuils usuellement moins contraignants que les covenants consolidés. Ils ont pour vocation essentielle d'encadrer l'utilisation des lignes de financement en la corrélant à la valeur des sous-jacents donnés en garantie.

2.2.5.13. Provisions courantes et non courantes

2.2.5.13.1. Principes comptables liés aux provisions courantes et non courantes

✓ Engagements de retraite

Les engagements de retraite sont comptabilisés selon la norme révisée d'IAS 19. Les engagements résultant de régimes de retraites à prestations définies sont provisionnés au bilan pour le personnel en activité à la date de clôture. Ils sont déterminés selon la méthode des unités de crédit projetées sur la base d'évaluations effectuées lors de chaque clôture. Le coût des services passés correspond aux avantages octroyés, soit lorsque l'entreprise adopte un nouveau régime à prestations définies, soit lorsqu'elle modifie le niveau de prestations d'un régime existant. Lorsque les nouveaux droits sont acquis dès l'adoption du nouveau régime ou le changement d'un régime existant, le coût des services passés est immédiatement comptabilisé en résultat.

A l'inverse, lorsque l'adoption d'un nouveau régime ou le changement d'un régime existant donne lieu à l'acquisition de droits postérieurement à sa date de mise en place, les coûts des services passés sont comptabilisés en charge, selon un mode linéaire, sur la durée moyenne restant à courir jusqu'à ce que les droits correspondants soient entièrement acquis. Les écarts actuariels résultent des effets des changements d'hypothèses actuarielles et des ajustements liés à l'expérience (différences entre les hypothèses actuarielles retenues et la réalité constatée). La variation de ces écarts actuariels est comptabilisée en autres éléments du résultat global.

La charge comptabilisée en résultat opérationnel comprend le coût des services rendus au cours de l'exercice, l'amortissement du coût des services passés, ainsi que les effets de toute réduction ou liquidation de régime ; le coût de l'actualisation est comptabilisé en résultat financier. Les évaluations sont réalisées en tenant compte des Conventions Collectives applicables dans chaque pays, compte tenu des différentes réglementations locales. L'âge de départ à la retraite est, pour chaque salarié, l'âge d'obtention du taux plein de la Sécurité sociale.

2.2.5.13.2. Tableau des provisions (courantes et non courantes)

M€	31-déc.-24	Dotation	Reprises de provisions		30-juin-25
			Utilisées	Non utilisées	
Autres provisions pour litiges	2,2	-	-	0,1	2,7
Autres provisions courantes	0,2	-	-	-	0,2
Sous-total Provisions courantes	2,4	0,0	-0,1	0,0	2,9
Provision Retraites	2,2	-	-	-	2,2
Provision Médaille du travail	0,1	-	-	-	0,1
Autres provisions non courantes	4,8	0,0	-	0,1	4,2
Sous-total Provisions non courantes	7,1	0,0	-0,1	0,0	6,4
Total des Provisions	9,5	0,0	-	0,2	9,3

Les autres provisions concernent principalement un litige en lien avec une demande d'indemnité d'éviction d'un ancien locataire (3 M€), contestée par Covivio Hotels.

Les provisions pour litiges concernent principalement une des entités du périmètre Vauban qui avait provisionné 1,5 M€ en lien avec un litige avec les anciens salariés.

Les provisions retraites correspondent majoritairement à une saisie par des entités du périmètre Vauban de provisions pour indemnité de départ à la retraite (1,3 M€).

2.2.5.14. Autres passifs courants

en M€	30/06/2025	31/12/2024	Variation
Dettes fournisseurs	89,2	72,4	16,8
Dettes fournisseurs d'immobilisations	2,3	10,8	-8,5
Dettes sociales	30,6	18,2	12,4
Dettes fiscales	45,1	29,6	15,4
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours	65,6	23,0	42,7
Comptes courants - passif	0,4	0,3	0,1
Dividendes à payer	0,1	0,0	0,1
Autres dettes	13,9	19,7	-5,8
Total	247,1	174,0	73,1

Les dettes fournisseurs concernent l'activité Murs et Fonds pour 69,6 M€ et l'activité Hôtels en bail pour 19,6 M€.

Les dettes fournisseurs d'immobilisations concernent principalement l'activité Murs et Fonds et principalement le Royaume-Uni (1,5 M€), l'Allemagne (0,2 M€) et les entités Vauban (0,2 M€).

L'augmentation des dettes fiscales et sociales (+27,8 M€) est principalement en lien avec l'opération Vauban. Les dettes sociales (30,6 M€) concernent essentiellement l'activité Murs et Fonds (29,7 M€). Les dettes fiscales sont principalement liées à la TVA (11 M€), la taxe foncière (8,9 M€) et l'impôt courant (11,4 M€) qui se répartit entre les Hôtels en Bail (7,2 M€) et les Murs et Fonds (4,2 M€).

Les avances et acomptes reçus incluent notamment les avances reçues sur l'activité Murs et Fonds pour 22,9 M€.

Les autres dettes (13,9 M€) intègrent principalement des dettes en lien avec les acquisitions des fonds de commerces de l'opération Vauban (5,7 M€).

2.2.5.15. Comptabilisation des actifs et passifs financiers

Catégories selon IFRS 9	Poste concerné dans l'état de situation financière (en M€)	30 juin 2025 Net	Montant figurant dans l'état de situation financière évalué:			
			Au coût amorti	A la juste valeur par autres éléments du résultat global	A la juste valeur par compte de résultat	Juste valeur
Actifs Financiers	Actifs financiers non courants	2,8	2,8			2,8
Prêts & Créances	Actifs financiers non courants	77,3	77,3			77,3
	Total Autres actifs financiers non courants	80,0	80,0	0,0	0,0	80,0
Prêts & Créances	Créances clients	114,4	114,4			114,4
Actifs en juste valeur	Dérivés à la juste valeur	130,6			130,6	130,6
Actifs en juste valeur par résultat	Equivalents de trésorerie	358,5			358,5	358,5
Total Actifs Financiers		683,5	194,4	0,0	489,1	683,5
Dettes au coût amorti	Dettes financières	2 635,1	2 635,1			2 635,1
Passifs à la juste valeur par résultat	Instruments financiers	43,6			43,6	43,6
Dettes au coût amorti	Dépôts de Garantie (Long terme et Court terme)	9,3	9,3			9,3
Dettes au coût amorti	Dettes fournisseurs ⁽⁴⁾	91,4	91,4			91,4
Total Passifs Financiers		2 779,4	2 735,9	0,0	43,6	2 779,4

(1) L'écart entre valeur nette comptable et juste valeur des dettes à taux fixe (valorisée au taux sans risque et hors spread de crédit) est de -49,4 M€, (-45,6 M€ au titre des emprunts détaillés en 4.2.5.12.4 et -3,9 M€ pour les autres dettes à taux fixe du groupe)
L'impact du spread de crédit serait de -0,7 M€

Le tableau ci-après présente les instruments financiers à la juste valeur répartis par niveau :

- Niveau 1 : instruments financiers cotés sur un marché actif ;
- Niveau 2 : instruments financiers dont la juste valeur est évaluée par des comparaisons avec des transactions de marchés observables sur des instruments similaires ou basée sur une méthode d'évaluation dont les variables incluent seulement des données de marchés observables ;
- Niveau 3 : instruments financiers dont la juste valeur est déterminée intégralement ou en partie à l'aide d'une méthode d'évaluation basée sur une estimation non fondée sur des prix de transactions de marché sur des instruments similaires.

en M€	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Dérivés à la juste valeur par le biais du compte de résultat		130,6		130,6
Equivalents de trésorerie par le biais du compte de résultat		358,5		358,5
Total Actifs financiers	0,0	489,1	0,0	489,1
Dérivés à la juste valeur par le biais du compte de résultat		43,6		43,6
Total Passifs financiers	0,0	43,6	0,0	43,6

2.2.5.16. Comptes de régularisation

M€	30/06/2025	31/12/2024	Variation
Produits constatés d'avance et autres comptes	3,5	12,2	-8,7
Total des comptes de régularisation	3,5	12,2	-8,7

La variation des produits constatés d'avance (-8,7 M€) provient principalement de l'absence de quittancement d'avance au Royaume-Uni (- 8 M€) au 30 juin 2025.

2.2.6. NOTES SUR L'ETAT DU RESULTAT NET

2.2.6.1. Principes comptables

✓ Revenus locatifs

Selon la présentation de l'état du résultat net, les loyers se substituent au chiffre d'affaires. Les prestations de services sont présentées sur une ligne spécifique de l'état du résultat net (Revenus de gestion et d'administration) après les loyers nets.

En règle générale, le quittancement est trimestriel. Les revenus locatifs des immeubles de placement sont comptabilisés de façon linéaire sur la durée des baux en cours. Les éventuels avantages octroyés aux locataires (franchises de loyer, paliers, abandons de loyers en contrepartie d'un loyer additionnel à recevoir sur les années futures) font l'objet d'un étalement linéaire sur la durée du contrat de location en conformité avec IFRS 16.

Les revenus locatifs de l'exercice correspondent au quittancement des loyers sur la période. Pour les hôtels gérés par le groupe Accor, ce quittancement est calculé en pourcentage du chiffre d'affaires de l'exercice.

✓ Revenus des hôtels en gestion (Murs et Fonds)

Le chiffre d'affaires des hôtels en gestion correspond au montant des ventes de produits et prestations de services liées aux activités ordinaires. Il se répartit entre les différentes prestations hôtelières (hébergement, restauration et autres prestations).

L'ensemble des revenus des hôtels en gestion est évalué à la juste valeur de la contrepartie reçue ou à recevoir, net des rabais, remises et ristournes, de la TVA et des autres taxes.

2.2.6.2. Résultat d'exploitation

2.2.6.2.1. Revenus locatifs

en M€	30/06/2025	30/06/2024	Variation en M€	Variation en %
Hôtels en bail	115,0	131,9	-16,8	-12,8%
Autres activités (non significatives)	0,6	1,7	-1,1	-64,7%
Total revenus locatifs	115,6	133,5	-17,9	-13,4%

Les revenus locatifs se composent des loyers et produits assimilables (ex : indemnités d'occupation, droits d'entrée) facturés pour les immeubles de placements au cours de la période. Les franchises de loyers, les paliers et les droits d'entrée sont étalés sur la durée ferme du bail. Les loyers variables représentent 12,4 M€ des revenus locatifs.

La variation des revenus locatifs (-17,9 M€) s'explique principalement par :

- L'impact des cessions des hôtels France et Belgique dans le cadre de l'opération Vauban (-7,9 M€), l'impact des hôtels dorénavant exploités par Covivio Hotels (-10 M€), des cessions d'hôtels Accor (-1,6 M€) et des cessions d'hôtels en Espagne, Allemagne et Pologne (-6 M€) ;
- La baisse des loyers des autres activités de -1,2 M€ est liée à l'effet des cessions et de la vacance des commerces ;
- Partiellement compensé par la hausse de divers loyers variables (+5 M€), l'acquisition d'un actif en Espagne (+2,7 M€) et l'effet des indexations (+3,4 M€).

2.2.6.2.2. Charges immobilières

en M€	30/06/2025	30/06/2024	Variation en M€	Variation en %
Revenus locatifs	115,6	133,5	-17,9	-13,4%
Charges refacturables	-9,4	-13,2	3,8	-28,7%
Produits de refacturations de charges	9,4	13,2	-3,8	-28,7%
Charges locatives non récupérées	-1,7	-2,0	0,3	-13,4%
Charges sur Immeubles	-1,0	-1,7	0,7	-40,1%
Charges nettes des créances irrécouvrables	0,6	0,8	-0,1	-19,6%
Loyers nets	113,5	130,7	-17,1	-13,1%
Taux charges immobilières	1,8%	2,2%		

Charges locatives non récupérées : Ces charges correspondent essentiellement aux charges sur locaux vacants. Les charges locatives non récupérées sont présentées nettes des refacturations au compte de résultat. Conformément à IFRS 15, les produits de refacturation de charges locatives sont présentés distinctement ci-dessus lorsque la société agit en qualité de principal.

Les charges sur immeubles sont essentiellement constituées des honoraires de Property Management auprès des filiales du groupe Covivio pour 1,2 M€.

2.2.6.2.3. EBITDA des hôtels en gestion

en M€	30/06/2025	30/06/2024	Variation en M€	Variation en %
Revenus des hôtels en gestion	222,9	138,0	84,8	61,5%
Charges d'exploitation des hôtels en gestion	-167,3	-108,4	-58,9	54,3%
EBITDA des hôtels en gestion	55,6	29,6	25,9	87,6%

La hausse de l'EBITDA de 25,9 M€ est essentiellement dû à l'acquisition des fonds de commerces dans l'opération de remembrement des hôtels Essendi (ex AccorInvest) en fin d'année 2024.

Il n'intègre pas les coûts de structure Corporate de cette activité. Ces derniers sont présentés dans les frais de structure.

2.2.6.2.4. Revenus de gestion et d'administration et frais de structure

Ils se composent des frais de siège et des frais de fonctionnement (y compris activité Murs et Fonds), nets des revenus des activités de gestion et d'administration.

M€	30/06/2025	30/06/2024	Variation en %
Revenus de gestion et d'administration	2,6	2,3	12,7%
Frais de structure	-11,9	-11,0	8,5%

Les revenus de gestion et d'administration sont principalement constitués des honoraires d'asset management facturés aux sociétés mises en équivalence ou en partenariat. Ils sont en hausse sous l'effet principal de la hausse des loyers variables sur la période.

Les frais liés à l'activité sont principalement constitués de frais d'expertises sur immeubles et de frais d'asset management.

Les frais de structure comprennent :

- des frais de réseau pour 4,4 M€ dont 3,6 M€ avec Covivio ;
- des coûts de personnel pour 1,8 M€.

A noter que les frais de personnel avant affectation au résultat de cessions s'élèvent à 2,1 M€.

2.2.6.2.5. Amortissements des biens d'exploitation et variation des provisions

en M€	30/06/2025	30/06/2024	Var en M€
Amortissements des biens d'exploitation	-51,9	-20,6	-31,3
Variation des provisions	0,2	0,0	0,2

La variation des amortissements des biens en exploitation s'explique principalement par l'effet de la dotation aux amortissements du portefeuille Vauban (-26,5 M€) sur la période.

2.2.6.2.6. Autres produits et charges d'exploitation

en M€	30/06/2025	30/06/2024	Var en M€
Autres produits et charges d'exploitation	7,7	8,0	-0,3

Le poste « Autres produits et charges d'exploitation » inclut principalement la refacturation aux locataires des baux à construction (6,7 M€). La charge locative étant annulée par l'application de la norme IFRS 16, le produit de la refacturation aux locataires/exploitants n'est pas présenté en charges sur immeubles car cela conduirait à afficher un produit net sur ce poste et à fausser le ratio de charges immobilières.

2.2.6.3. Résultat de cessions

Au cours du semestre, le groupe Covivio Hotels a réalisé des ventes d'actifs pour un montant total de 59,7 M€, nettes de frais, comprenant les cessions de 2 hôtels en Pologne, 4 hôtels en France et 5 commerces :

en M€	30/06/2025	30/06/2024	Variation en M€	Variation en %
Produits des cessions d'actifs ¹	59,7	19,8	39,9	201,7%
Valeurs de sortie des actifs cédés ²	-61,0	-16,3	-44,7	274,3%
Résultat des cessions d'actifs	-1,2	3,5	-4,7	

¹ Prix de vente nets des frais de cession

² Correspond aux valeurs d'expertises publiées au 30 juin 2025.

La ligne "Plus et moins-values de cession" du TFT (1,9 M€) réunit les résultats de cession d'actifs et de titres, soit un prix de cession global de (+59,0 M€) et la valeur de sortie globale de (-60,9 M€).

La ligne "Incidence des variations de périmètre" du TFT (1,5M€) comprend principalement une réduction de prime sur une société mise en équivalence (1,6 M€).

2.2.6.4. Variation de Juste Valeur des Immeubles

en M€	30/06/2025	30/06/2024	Var en M€
Hôtels en bail	52,0	27,4	24,6
Autres activités (non significatives)	-1,2	-5,2	4,0
Murs et Fonds	0,3	-1,3	28,6
Total variation de la juste valeur des immeubles	51,1	20,9	30,2

La variation de juste valeur des immeubles est commentée dans le paragraphe 2.2.5.1.2.

2.2.6.5. Coût de l'endettement financier net

en M€	30/06/2025	30/06/2024	Variation en M€	Variation en %
Produits financiers liés au coût de l'endettement	9,4	4,4	5,1	115,1%
Charges financières liées au coût de l'endettement	-42,5	-48,9	6,3	-13,0%
Amortissements réguliers des primes et frais d'émission d'emprunts	-2,0	-2,0	0,0	1,2%
Charges/Produits sur couverture	10,3	16,5	-6,2	-37,5%
Coût de l'endettement financier net	-24,8	-29,9	5,2	-17,3%
Coût moyen de la dette	2,28%	2,32%		

Le coût de l'endettement financier net a diminué de 5,2 M€ principalement sous l'effet de la baisse de la dette moyenne et de son coût.

2.2.6.6. Résultat financier

en M€	30/06/2025	30/06/2024	Variation en M€	Variation en %
Produits financiers liés au coût de l'endettement	40,5	44,7	-4,2	-9,4%
Charges financières liées au coût de l'endettement	-65,3	-74,6	9,4	-12,5%
Coût de l'endettement financier net	-24,8	-29,9	5,2	-17,3%
Charges d'intérêts sur passif locatif	-7,8	-7,8	0,0	-0,6%
Variations de juste valeur des instruments financiers	-5,9	20,7	-26,6	
Amortissements exceptionnels des frais d'émission d'emprunts	0,0	-0,7	0,7	
Actualisation des dettes et créances	0,5	0,4	0,1	
Autres charges et produits financiers	0,5	0,4	0,1	
Total du résultat financier	-38,0	-17,4	-20,6	n.p

La charge d'intérêts des passifs locatifs est liée à l'application de la norme IFRS 16. Cette charge est principalement constituée de baux emphytéotiques au Royaume-Uni. En corollaire, la charge locative de ces baux n'apparaît plus au compte de résultat.

L'évolution des taux a généré une variation des instruments financiers de -5,9 M€ au 30 juin 2025.

La ligne « Coût de l'endettement financier net et charges d'intérêts sur passifs locatifs » du TFT de 30,1 M€ correspond au coût de l'endettement financier net pour -24,8 M€ retraité de l'amortissement des frais d'émission d'emprunts pour +2,0 M€, des charges sur passifs locatifs pour -7,8 M€ et des produits et pertes de change pour +0,5 M€.

2.2.6.7. Impôts exigibles et impôts différés

2.2.6.7.1. Principes comptables aux impôts exigibles et différés

- ✓ Régime fiscal SIIC (sociétés françaises)

L'option au régime SIIC en France entraîne l'exigibilité immédiate d'un impôt de sortie au taux réduit de 19% sur les plus-values latentes relatives aux immeubles et aux titres de sociétés de personnes non soumises à l'impôt sur les sociétés. L'impôt de sortie (exit tax) est payable sur 4 ans, par quart, à partir de l'année de l'option. En contrepartie, la société devient exonérée d'impôt sur les revenus de l'activité SIIC et se trouve soumise à des obligations de distribution.

- Exonération des revenus SIIC

Les revenus SIIC sont exonérés d'impôt et concernent :

- les revenus provenant de la location d'immeubles,
- les plus-values réalisées sur les cessions d'immeubles, de participations dans des sociétés ayant opté pour le régime ou de sociétés non soumises à l'IS ayant un objet identique, ainsi que les droits afférents à un contrat de crédit-bail et de droits immobiliers sous certaines conditions,

- les dividendes des filiales SIIC.

- Obligations de distribution

Les obligations de distribution liées au bénéfice de l'exonération sont les suivantes :

- 95 % des bénéfices provenant de la location d'immeubles,
- 70% des plus-values de cession d'immeubles et parts de filiales ayant optées ou de filiales non soumises à l'IS dans un délai de 2 ans,
- 100% des dividendes provenant de filiales ayant opté.

La dette d'exit tax est actualisée en fonction de l'échéancier de paiement déterminé à partir de l'entrée dans le régime SIIC des entités concernées.

La dette initialement comptabilisée au bilan est diminuée de l'actualisation, et une charge d'intérêt est constatée lors de chaque arrêté, permettant de ramener la dette à sa valeur nette actualisée à la date d'arrêté. Le taux d'actualisation retenu est fonction de la courbe des taux, compte tenu du différé de paiement.

Il n'y a aucune dette d'exit tax dans les comptes de Covivio Hotels au 30 juin 2025.

- ✓ Régime de droit commun et impôts différés

Les impôts différés résultent des décalages temporaires d'imposition ou de déduction et sont calculés selon la méthode du report variable, et sur la totalité des différences temporaires existant dans les comptes individuels, ou provenant des retraitements de consolidation. L'évaluation des actifs et des passifs d'impôts différés doit refléter les conséquences fiscales qui résulteraient de la façon dont l'entreprise s'attend, à la clôture de l'exercice, à recouvrer ou à régler la valeur comptable de ses actifs et de ses passifs. Les impôts différés portent sur les structures du groupe Covivio Hotels qui ne sont pas éligibles au régime SIIC.

Un actif d'impôt différé net est constaté en cas de pertes fiscales reportables dans l'hypothèse probable où l'entité concernée, non éligible au régime SIIC, disposera de bénéfices futurs imposables sur lesquels ces pertes fiscales pourront être imputées.

Dans le cas où une société française prévoit d'opter directement ou indirectement pour le régime SIIC dans un avenir proche, une dérogation au régime de droit commun est réalisée via l'anticipation du taux réduit (taux de l'Exit Tax) dans l'évaluation des impôts différés.

- ✓ Régime SOCIMI (sociétés espagnoles)

Les sociétés espagnoles détenues par Covivio Hotels ont opté pour le régime fiscal SOCIMI, avec effet au 1^{er} janvier 2017. L'option pour le régime SOCIMI n'entraîne pas l'exigibilité d'un impôt de sortie (« Exit Tax ») au moment de l'option. En revanche, les plus-values afférentes à la période hors régime SOCIMI durant laquelle des actifs étaient détenus, sont taxables lors de la cession desdits actifs.

Les revenus provenant de la location et des cessions des actifs détenus dans le cadre du régime SOCIMI sont exonérés d'impôt, sous condition de distribution à hauteur de 80% des profits locatifs et de 50% des profits de cession des actifs. Ces plus-values sont déterminées en allouant les plus-values taxables à la période hors régime SOCIMI de façon linéaire sur la durée de détention totale.

✓ Régime REIT (sociétés du Royaume-Uni)

Neuf sociétés du Royaume-Uni ont opté pour le régime d'exonération REIT à compter du 1er janvier 2024.

L'option pour le régime REIT n'entraîne pas l'exigibilité d'un impôt de sortie (« Exit Tax ») au moment de l'option.

Les revenus provenant de la location des actifs détenus dans le cadre du régime REIT sont exonérés d'impôt, sous condition de distribution à hauteur de 90% des profits locatifs. Les plus-values sur cession sont également exonérées d'imposition.

2.2.6.7.2. Impôts et taux retenus par Zone Géographique

en M€	Impôts exigibles	Impôts différés	Total	Taux d'impôt différé	
France	0,0	9,0	9,0	25,83%	
Italie	-0,3	-1,4	-1,7	27,90%	(1)
Allemagne	-2,2	-3,9	-6,0	15,83%	(2)
Belgique	-1,3	0,5	-0,8	25,00%	
Luxembourg	-0,4	0,2	-0,3	23,87%	(3)
Royaume-Uni	-0,6	0,0	-0,6	25,00%	
Pays-Bas	-0,8	-5,9	-6,7	25,80%	
Portugal	-0,4	-0,4	-0,7	22,50%	(4)
Espagne	0,0	1,1	1,1	25,00%	
Irlande	-0,1	0,1	0,0	33,00%	(5)
Pologne	-0,4	0,6	0,2	19,00%	(6)
Hongrie	-0,2	-0,7	-0,9	9,00%	
République Tchèque	-0,3	0,0	-0,3	21,00%	(7)
Total	-7,0	-0,8	-7,8		

(-) correspond à une charge d'impôt ; (+) correspond à un produit d'impôt

- (1) En Italie, l'impôt sur les sociétés en 2025 est de 24%, auquel s'ajoute un taux d'impôt régional sur les sociétés (résidentes et non résidentes) dont le taux standard est de 3,9%
- (2) En Allemagne, le taux d'impôt sur les survaleurs immobilières est de 15,83%, pour l'activité d'exploitation des hôtels les taux vont de 30,18 à 32,28 %.
- (3) Suite au vote de la loi de finance, le taux d'impôt sur les sociétés a diminué de 1% à compter du 1er janvier 2025. Il est donc passé de 24,94% à 23.87%.
- (4) Au Portugal, le taux d'impôt retenu pour l'exercice 2025 est de 21 % auquel s'ajoute un taux d'impôt régional de 1,5 %.
- (5) En Irlande, les taux d'impôts sont de 12,5% pour les sociétés opérationnelles, 25% pour les holdings et 33% pour les plus-values de cessions.
- (6) En Pologne, suite aux cessions réalisées, le taux d'impôt passe de 9 % à 19% en raison du franchissement de seuils.
- (7) En République Tchèque, le taux d'IS a évolué en 2024. Il s'élève à 21% depuis le 1er janvier 2024

2.2.6.7.3. Charges et produits d'impôts différés

M€	30/06/2025	30/06/2024	Variation
France	9,0	-2,3	11,3
Italie	-1,4	-1,2	-0,1
Allemagne	-3,9	0,8	-4,7
Belgique	0,5	-0,7	1,2
Luxembourg	0,2	-0,1	0,3
Royaume-Uni	0,0	-1,7	1,7
Pays-Bas	-5,9	0,0	-5,9
Portugal	-0,4	-1,0	0,6
Espagne	1,1	0,1	1,0
Irlande	0,1	0,1	0,0
Pologne	0,6	0,0	0,6
Hongrie	-0,7	0,0	-0,7
République Tchèque	0,0	0,0	0,0
Total	-0,8	-6,1	5,3

(-) correspond à une charge d'impôt ; (+) correspond à un produit d'impôt

Les charges d'impôts différés au 30 juin 2025, d'un montant de -0,8 M€, se répartissent entre l'activité hôtellerie (-7,8 M€) et l'activité Murs et Fonds (+7M€).

La variation de +5,3 M€ s'explique principalement par la reprise d'impôts différés passif sur un portefeuille Murs et Fonds en France (+9,0 M€) et partiellement compensée par les Pays-Bas (-5,9 M€) en lien avec la régularisation de la valeur fiscale d'un actif.

2.2.7. AUTRES ELEMENTS D'INFORMATION

2.2.7.1. Frais de personnel

Dans l'état du résultat net, les frais de personnel de la période sont inclus dans le poste *Frais de structure* pour 1,8 M€. Ces derniers sont en augmentation de 0,2 M€.

Les frais de personnel sont aussi présents dans le poste *EBITDA* des hôtels en gestion pour 58,5 M€ pour ce qui concerne l'activité Murs et Fonds. Ils sont en hausse de 23,2 M€ par rapport au 30 juin 2024 en lien avec l'acquisition des fonds du portefeuille Vauban.

Les frais de personnel sont également présents dans le poste *frais sur ventes* pour 0,3 M€.

L'effectif présent au 30 juin 2025 des sociétés consolidées par intégration globale (hors sociétés Murs et Fonds) s'élève à 24 personnes. Cet effectif se répartit entre la France (19 personnes), l'Espagne (2 personnes) et le Luxembourg (3 personnes).

L'effectif moyen au 30 juin 2025 pour l'activité Murs et Fonds s'établit à 2101 personnes, en hausse principalement du fait de l'exploitation de nouveaux hôtels dans le cadre de l'opération Vauban contre 1 322 personnes au 30 juin 2024.

2.2.7.2. Résultat par action et résultat dilué par action

✓ Résultat par action (IAS 33)

Le résultat de base par action est calculé en divisant le résultat attribuable aux porteurs d'actions ordinaires de Covivio Hotels (le numérateur) par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation (le dénominateur) au cours de l'exercice.

Pour calculer le résultat dilué par action, le nombre moyen d'actions en circulation est ajusté afin de tenir compte de la conversion de toutes les actions ordinaires potentiellement dilutives.

L'effet dilutif est calculé selon la méthode du « rachat d'actions ». Le nombre ainsi calculé vient s'ajouter au nombre moyen d'actions en circulation et constitue le dénominateur. Pour le calcul du résultat dilué le résultat attribuable aux actionnaires ordinaires de Covivio Hotels est ajusté de :

- tout dividende ou autre élément au titre des actions ordinaires potentielles dilutives qui a été déduit pour obtenir le résultat attribuable aux porteurs d'actions ordinaires ;
- des intérêts comptabilisés au cours de la période au titre des actions ordinaires potentielles dilutives ;
- de tout changement dans les produits et charges qui résulterait de la conversion des actions ordinaires potentielles dilutives.

	30-juin-25	30-juin-24
Résultat net part du groupe (en M€)	114,5	133,3
Nombre d'action moyen non dilué	150 695 979	148 133 765
Impact total dilution	4 332	7 687
<i>Nombre moyen d'actions auto détenues</i>	4 332	7 687
Nombre d'action moyen dilué	150 695 979	148 133 765
Résultat net de base Groupe par action non dilué	0,76	0,90
Résultat net Groupe dilué par action	0,76	0,90

2.2.7.3. Transactions entre parties liées

Les informations mentionnées ci-après concernent les principales parties liées, à savoir Covivio et ses filiales d'une part et les sociétés mises en équivalence d'autre part.

Détail des transactions avec parties liées (en M€) :

Partenaires	Qualité du partenaires	Résultat d'exploitation	Résultat financier	Bilan	Commentaires
Covivio Hotels Gestion	Gérant	-2,0			Rémunération de la gérance
Covivio Property	Prestataire Groupe	-0,9			Honoraires Property
Covivio	Prestataire Groupe	3,6			Frais de réseau
Covivio SGP	Gérant OPC I B2 INVEST HOTEL	-0,1			Prestations conseil et convention de gestion
Covivio Immobilien GmbH	Prestataire Groupe	-0,7			Honoraires Property et Frais de réseau
Covivio Italy	Prestataire Groupe	-0,1			Honoraires Property et Frais de réseau
IRIS (OPCI + Holding), OPC I Campinvest, SCI Dahlia €	Sociétés MEE	1,3	1,6	66,9	Honoraires Asset, Property, Prêts

2.2.7.4. Rémunération des dirigeants
2.2.7.4.1. Rémunération des dirigeants et des administrateurs

Au cours de ce semestre, il n'a été constaté aucune rémunération aux membres du Conseil de surveillance et du Comité d'audit.

2.2.7.4.2. Rémunération du gérant et de l'associé commandité

Gérant commandité, Covivio Hotels Gestion a perçu au titre de l'année 2025 une rémunération au titre de ses fonctions de 1,0 M€ hors taxes. Les modalités de calcul de cette rémunération sont fixées par l'article 11 des statuts de Covivio Hotels.

Au cours du premier semestre 2025, il a été versé 1,0 M€ de dividende préciputaire à l'associé commandité, Covivio Hotels Gestion au titre de l'exercice 2024. Ce dividende préciputaire a été comptabilisé en charge d'exploitation conformément aux normes IFRS qui stipulent qu'un dividende préciputaire doit être traité comme une commission de gestion.

2.2.8. INFORMATION SECTORIELLE
2.2.8.1. Principes comptables relatifs aux secteurs opérationnels – IFRS 8

Covivio Hotels détient un patrimoine immobilier diversifié, en vue d'en retirer des loyers et de valoriser les actifs détenus. L'information sectorielle a été organisée autour du type de clientèle et de la nature des biens.

En conséquence, les secteurs opérationnels sont les suivants :

- Hôtellerie : actifs principalement loués à Accor, IHG, B&B, Motel One, NH, Pierre & Vacances et Club Med ;
- Murs et Fonds : hôtels exploités par Covivio Hotels, en direct ou via un contrat de management avec un opérateur hôtelier ;

Les activités non significatives (commerces et corporate) sont désormais intégrées au secteur hôtellerie.

Ces secteurs font l'objet d'un reporting distinct examiné régulièrement par le Management du groupe Covivio Hotels en vue de prendre des décisions en matière de ressources à affecter au secteur et d'évaluer leur performance.

Les données financières présentées pour l'information sectorielle suivent les mêmes règles comptables que celles pour les états financiers globaux.

2.2.8.2. Immobilisations incorporelles et corporelles

30/06/2025 - en M€	Hôtellerie		Murs et Fonds		Total
	France	Etranger	France	Etranger	
Goodwill	0,0	0,0	250,8	73,9	324,7
Autres immobilisations incorporelles	-0,0	0,0	0,6	0,2	0,8
Immeubles d'exploitation (valorisés au coût)	0,3	0,0	860,0	720,6	1 580,9
Autres immobilisations corporelles	0,7	0,0	-3,5	13,5	10,7
TOTAL	1,0	0,0	1 107,9	808,2	1 917,1

La baisse des immeubles d'exploitation est principalement liée à la dotation aux amortissements de la période (-51,9 M€) et au transfert des immobilisations d'un hôtel en Murs et Fonds en actifs destinés à être cédé (-32,9 M€)

31/12/2024 - en M€	Hôtellerie		Murs et Fonds		Total
	France	Etranger	France	Etranger	
Goodwill	0,0	0,0	251,1	73,9	325,0
Autres immobilisations incorporelles	-0,0	0,0	0,5	0,3	0,9
Immeubles d'exploitation (valorisés au coût)	0,3	0,0	894,0	758,6	1 653,0
Autres immobilisations corporelles	0,8	0,0	-5,3	15,3	10,7
TOTAL	1,1	0,0	1 140,3	848,1	1 989,5

2.2.8.3. Immeubles de placement / actifs détenus en vue de la vente

30/06/2025 - M€	Hôtellerie		Murs et Fonds		Total
	France	Etranger	France	Etranger	
Immeubles de placement (valorisés à la juste valeur)	949,4	3 014,4	0,0	0,0	3 963,9
Actifs détenus en vue de la vente	14,0	0,0	0,0	0,0	14,0
Autres actifs destinés à être cédés	0,0	0,0	33,9	0,0	33,9
TOTAL	963,5	3 014,4	33,9	0,0	4 011,8

31/12/2024 - M€	Hôtellerie		Murs et Fonds		Total
	France	Etranger	France	Etranger	
Immeubles de placement (valorisés à la juste valeur)	952,6	2 997,5	0,0	0,0	3 950,1
Actifs détenus en vue de la vente	51,9	16,7	0,0	0,0	68,6
TOTAL	1 004,5	3 014,2	0,0	0,0	4 018,7

2.2.8.4. Passifs financiers courants et non courants

30/06/2025 - M€	Hôtellerie	Murs et Fonds	TOTAL
Passifs locatifs non courants	234,6	47,1	281,7
Passifs financiers courants	471,0	5,1	476,1
Passifs locatifs courants	4,9	0,6	5,5
Total passifs financiers	1 954,5	986,1	2 940,6

La baisse des passifs financiers provient principalement du remboursement des contrats NEU CP (-78 M€).

31/12/2024 - M€	Hôtellerie	Murs et Fonds	TOTAL
Passifs locatifs non courants	243,4	47,8	291,2
Passifs financiers courants	533,7	3,1	536,8
Passifs locatifs courants	5,2	0,6	5,8
Total passifs financiers	2 030,4	1 046,9	3 077,3

2.2.8.5. Compte de résultat par secteur opérationnel

En conformité avec la norme IFRS 12, les transactions inter-secteur sont présentées distinctement dans le compte de résultat sectoriel.

M€	Hôtellerie	Murs et Fonds	Intercos Inter-Secteur	30/06/2025
Loyers	115,6	0,0	0,0	115,6
Charges locatives non récupérées	-1,7	0,0	0,0	-1,7
Charges sur Immeubles	-1,0	0,0	0,0	-1,0
Charges nettes des créances irrécouvrables	0,6	0,0	0,0	0,6
LOYERS NETS	113,5	0,0	0,0	113,5
EBITDA des hôtels en gestion	0,0	55,6	0,0	55,6
Résultat des autres activités	0,0	0,0	0,0	0,0
Revenus de gestion et d'administration	4,1	0,0	-1,5	2,6
Frais de structure	-10,3	-3,1	1,5	-11,9
Amortissements des biens d'exploitation	-0,1	-51,8	0,0	-51,9
Variation des provisions	0,0	0,2	0,0	0,2
Autres produits et charges d'exploitation	6,7	1,0	0,0	7,7
RESULTAT D'EXPLOITATION	113,9	1,8	0,1	115,7
Résultat des cessions d'actifs	-1,1	-0,1	0,0	-1,2
Résultat des ajustements de valeurs	51,1	0,0	0,0	51,1
Résultat de cession de titres	0,0	0,0	0,0	0,0
Résultat des variations de périmètre	0,0	-0,2	0,0	-0,2
Résultat opérationnel	163,9	1,5	0,0	165,4
Coût de l'endettement financier net	-13,1	-11,7	0,0	-24,8
Charges d'intérêts sur passifs locatifs	-6,5	-1,3	0,0	-7,8
Ajustement de valeur des instruments dérivés	-5,9	0,0	0,0	-5,9
Amortissements exceptionnels des frais d'émission d'emprunts	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres charges et produits financiers	0,5	0,0	0,0	0,5
Quote-part de résultat des entreprises mises en équivalence	2,3	-1,3	0,0	1,0
Résultat net avant impôts	141,1	-12,8	0,0	128,4
Impôts	-13,5	5,7	0,0	-7,8
RESULTAT NET DE LA PERIODE	127,7	-7,1	0,0	120,6
Résultat net des participations ne donnant pas le contrôle	6,1	0,0	0,0	6,1
RESULTAT NET DE LA PERIODE - PART DU GROUPE	121,6	-7,1	0,0	114,5

M€	Hôtellerie	Murs et Fonds	intercos Inter-Secteur	30/06/2024
Loyers	133,5	0,0	0,0	133,5
Charges locatives non récupérées	-2,0	0,0	0,0	-2,0
Charges sur Immeubles	-1,7	0,0	0,0	-1,7
Charges nettes des créances irrécouvrables	0,8	0,0	0,0	0,8
LOYERS NETS	130,6	0,0	0,0	130,7
EBITDA des hôtels en gestion	0,0	29,6	0,0	29,6
Résultat des autres activités	0,0	0,0	0,0	0,0
Revenus de gestion et d'administration	3,1	0,0	-0,8	2,3
Frais de structure	-9,9	-1,9	0,8	-11,0
Amortissements des biens d'exploitation	0,0	-20,6	0,0	-20,6
Variation des provisions	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres produits et charges d'exploitation	6,9	1,1	0,0	8,0
RESULTAT D'EXPLOITATION	130,7	8,2	0,0	138,9
Résultat des cessions d'actifs	3,5	0,0	0,0	3,5
Résultat des ajustements de valeurs	20,9	0,0	0,0	20,9
Résultat de cession de titres	0,0	0,0	0,0	0,0
Résultat des variations de périmètre	0,0	-0,8	0,0	-0,8
Résultat opérationnel	155,1	7,3	0,0	162,4
Coût de l'endettement financier net	-22,5	-7,5	0,0	-29,9
Charges d'intérêts sur passifs locatifs	-6,6	-1,2	0,0	-7,8
Ajustement de valeur des instruments dérivés	20,7	0,0	0,0	20,7
Amortissements exceptionnels des frais d'émission d'emprunts	-0,7	0,0	0,0	-0,7
Autres charges et produits financiers	0,4	0,0	0,0	0,4
Quote-part de résultat des entreprises mises en équivalence	8,6	0,0	0,0	8,6
Résultat net avant impôts	155,1	-1,4	0,0	153,7
Impôts	-12,1	0,5	0,0	-11,6
RESULTAT NET DE LA PERIODE	143,0	-0,9	0,0	142,1
Résultat net des participations ne donnant pas le contrôle	8,4	0,3	0,0	8,7
RESULTAT NET DE LA PERIODE - PART DU GROUPE	134,6	-1,3	0,0	133,3

2.2.9. EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

La vente des sociétés détenant les murs et les fonds d'un hôtel en Allemagne pour un montant de 39 M€ a été signée le 1 juillet 2025.

Covivio Hotels fera l'acquisition d'une société Portugaise détenant un hôtel B&B dont la livraison est prévue dans le courant du mois de juillet 2025 pour un montant prévisionnel de 16,7M€.

**3. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX
COMPTES SUR L'INFORMATION
FINANCIERE SEMESTRIELLE**

KPMG SA
Tour EQHO
2 Avenue Gambetta
CS 60055
92066 Paris La Défense Cedex
S.A. au capital de € 5 497 100
775 726 417 R.C.S. Nanterre

ERNST & YOUNG et Autres
Tour First - TSA 14444
92037 Paris-La Défense cedex
S.A.S. à capital variable
438 476 913 R.C.S. Nanterre

Covivio Hotels

10, rue de Madrid - 75008 Paris

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2025

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos assemblées générales et en application de l'article L.451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés condensés de la société Covivio Hotels, relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2025, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés condensés ont été établis sous la responsabilité de votre gérance. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

I - Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France.

Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels consolidés condensés avec la norme IAS 34, norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

II - Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés condensés sur lesquels a porté notre examen limité.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés condensés.

Les commissaires aux comptes

Paris-La Défense, le 25 juillet 2025

KPMG SA

Paris-La Défense, le 25 juillet 2025

ERNST & YOUNG et Autres

Sandie Tzinmann

Associée

Jean-Roch Varon

Associé

Pierre Lejeune

Associé

4. ATTESTATION DU RESPONSABLE

ATTESTATION DU RESPONSABLE

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes condensés pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité ci-joint présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Le 25 juillet 2025,

Monsieur Tugdual Millet

Président de COVIVIO HOTELS GESTION

Gérant commandité

Personne responsable de l'information financière