

INFORMATION FINANCIÈRE
SEMESTRIELLE 2022

SOMMAIRE

1. RAPPORT D'ACTIVITE AU 30 JUIN 2022	4
1.1. Résultats financiers	9
1.2. Patrimoine au 30 juin 2022	13
1.3. Indicateurs EPRA	17
1.4. Entreprises liées	17
1.5. Risques et incertitudes	18
1.6. Perspectives 2022	22
1.7. Tableaux de passage	23
2. COMPTES CONSOLIDES CONDENSES AU 30 JUIN 2022	25
2.1. COMPTES CONSOLIDES CONDENSES AU 30 JUIN 2022	27
2.1.1. ETAT DE SITUATION FINANCIERE	27
2.1.2. ETAT DU RESULTAT NET	28
2.1.3. ETAT DU RESULTAT GLOBAL	29
2.1.4. ETAT DE VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES	29
2.1.5. TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE	30
2.2. ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES	31
2.2.1. PRINCIPES GENERAUX	31
2.2.1.1. Référentiel comptable	31
2.2.1.2. Estimations et jugements	32
2.2.1.3. Prise en compte des effets des changements climatiques	32
2.2.1.4. Secteurs opérationnels (IFRS 8)	33
2.2.1.5. IFRS 7 – Table de correspondance	33
2.2.2. GESTION DES RISQUES FINANCIERS	34
2.2.2.1. Risque de commercialisation des immeubles en développement	34
2.2.2.2. Risque de liquidité	34
2.2.2.3. Risque de taux	35
2.2.2.4. Risque de contreparties financières	35
2.2.2.5. Risque de contreparties locatives	35
2.2.2.6. Risque lié aux variations de valeur du patrimoine	36
2.2.2.7. Risque de taux de change	36
2.2.2.8. Risque lié aux variations de valeur des actions et obligations	36
2.2.2.9. Environnement fiscal	37
2.2.3. PERIMETRE DE CONSOLIDATION	38
2.2.3.1. Principes comptables relatifs au périmètre de consolidation	38
2.2.3.2. Variation de taux de détention et changement de méthode de consolidation	39
2.2.3.3. Liste des sociétés consolidées	40

2.2.3.4.	Evaluation du contrôle	42
2.2.4.	EVENEMENTS SIGNIFICATIFS DE LA PERIODE	43
2.2.4.1.	Reprise de l'activité	43
2.2.4.2.	Poursuite de l'accompagnement d'opérateurs en bail	43
2.2.4.3.	Acquisition d'un actif en Pologne	43
2.2.4.4.	Actifs en développement	43
2.2.4.5.	Cessions d'actifs	43
2.2.4.6.	Accords de cessions	43
2.2.4.7.	Refinancement de la dette	43
2.2.5.	NOTES RELATIVES A L'ETAT DE SITUATION FINANCIERE	44
2.2.5.1.	Patrimoine	44
2.2.5.2.	Actifs financiers	49
2.2.5.3.	Participations dans les entreprises associées et co-entreprises	49
2.2.5.4.	Impôts différés à la clôture	51
2.2.5.5.	Prêts à court Terme	51
2.2.5.6.	Stocks et en cours	51
2.2.5.7.	Créances clients	52
2.2.5.8.	Créances fiscales et autres créances	53
2.2.5.9.	Charges constatées d'avance	54
2.2.5.10.	Trésorerie et équivalents de trésorerie	54
2.2.5.11.	Capitaux propres	54
2.2.5.12.	Etat des dettes	55
2.2.5.13.	Provisions pour risques et charges	59
2.2.5.14.	Autres dettes	60
2.2.5.15.	Comptabilisation des actifs et passifs financiers	61
2.2.5.16.	Comptes de régularisation	61
2.2.6.	NOTES SUR L'ETAT DU RESULTAT NET	62
2.2.6.1.	Principes comptables	62
2.2.6.2.	Résultat d'exploitation	62
2.2.6.3.	Résultat de cessions	64
2.2.6.4.	Variation de Juste Valeur des Immeubles	64
2.2.6.5.	Coût de l'endettement financier net	64
2.2.6.6.	Résultat financier	64
2.2.6.7.	Impôts exigibles et impôts différés	65
2.2.7.	AUTRES ELEMENTS D'INFORMATION	68
2.2.7.1.	Frais de personnel	68
2.2.7.2.	Résultat par action et résultat dilué par action	68
2.2.7.3.	Transactions entre parties liées	69
2.2.7.4.	Rémunération des dirigeants	69
2.2.8.	INFORMATION SECTORIELLE	70
2.2.8.1.	Principes comptables relatifs aux secteurs opérationnels – IFRS 8	70
2.2.8.2.	Immobilisations incorporelles et corporelles	70
2.2.8.3.	Immeubles de placement / immeubles destinés à être cédés	70
2.2.8.4.	Passifs financiers	71
2.2.8.5.	Compte de résultat par secteur opérationnel	72
2.2.8.6.	Compte de résultat de l'activité Murs et Fonds	74
2.2.9.	EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE	75
3.	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SEMESTRIEL	76
4.	ATTESTATION DU RESPONSABLE	79

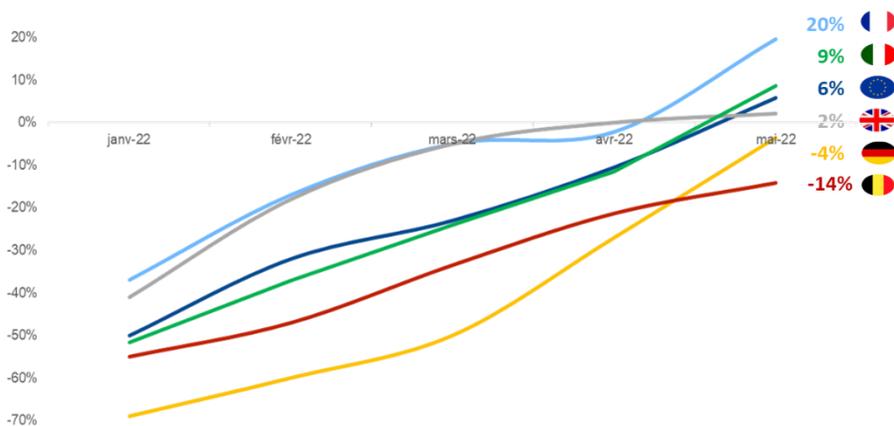
1. RAPPORT D'ACTIVITE AU 30 JUIN 2022

Marché hôtelier : des performances supérieures à celles de 2019

Si le premier trimestre a encore été marqué par l'impact du variant Omicron sur les performances hôtelières, le deuxième trimestre a vu la reprise se confirmer et s'accélérer à la suite de la levée, en Europe, de toutes les restrictions liées à la crise sanitaire.

L'hôtellerie a bénéficié d'une vive reprise des performances dans l'ensemble des pays européens et atteint, voire dépasse, les niveaux de 2019 (+6% de RevPAR en Europe en moyenne par rapport à mai 2019). La France, l'Italie et le Royaume-Uni, qui représentent à eux seuls 51% du patrimoine de Covivio Hotels, enregistrent, en mai, des RevPAR compris entre +2% et +20% en raison d'une excellente dynamique amorcée sur les mois de mars, avril et mai. Seules la Belgique et l'Allemagne, pénalisées par une levée des restrictions plus tardives, restent en retrait à fin mai, avec des performances encore inférieures à 2019.

Evolution des RevPAR des hôtels en Europe¹



La reprise a concerné tous les pays et toutes les gammes. En outre, forts de la très bonne dynamique de l'activité, les prix moyens sont désormais au-delà des niveaux de 2019, avec une moyenne de +12% en Europe sur le mois de mai.

Opération majeure d'asset management et nouvelle étape du partenariat avec B&B HOTELS

Covivio Hotels a signé, en mars 2022, un protocole d'accord avec B&B HOTELS pour la revente-location de 30 fonds de commerce d'hôtels situés en France, après leur rachat auprès de AccorInvest. Ces hôtels, représentant 2 565 chambres, déjà propriété de Covivio Hotels et sous enseignes du groupe Accor (Ibis, Novotel, Mercure) étaient jusqu'à présent loués dans le cadre de baux en loyer variable à AccorInvest. Covivio Hotels et B&B HOTELS, partenaires depuis 2010, se sont engagés sur de nouveaux baux à loyer fixe de 12 ans fermes. Covivio Hotels bénéficiera d'une hausse substantielle du loyer par rapport à celui de 2019, et participera à un programme de travaux réalisés par B&B HOTELS.

Avec ces opérations, Covivio Hotels accompagne la 3^{ème} marque européenne dans la catégorie économique dans une nouvelle phase de son développement en Europe.

Ces accords témoignent du potentiel de croissance que recèle le patrimoine de Covivio Hotels au travers de sa stratégie d'asset et de brand management, ainsi que de sa capacité à garantir une offre hôtelière toujours plus adaptée aux attentes des utilisateurs.

¹ Source MKG : variation de RevPAR et de prix moyen en mai 2022 vs mai 2019

Cession du Club Med Samoëns

Début mars, Covivio Hotels a concrétisé la cession d'un Club Med situé à Samoëns, pour un montant de 125 M€ hors droits, soit 63 M€ en part du groupe, dont la promesse avait été signée fin 2021. Cet actif était détenu en partenariat (50,1% / 49,9%) avec les Assurances du Crédit Mutuel.

Par ailleurs, Covivio Hotels a signé de nouvelles promesses sur le semestre, sur 7 hôtels et 4 commerces, pour un montant de 33 M€ en part du groupe. Au global, ces cessions ont été réalisées avec une marge de +13,3% par rapport à la dernière valeur d'expertise, en part du groupe.

Croissance des valeurs de +2,8% à périmètre constant

Covivio Hotels détient à fin juin 2022, un patrimoine unique en Europe, d'une valeur de 6 069 M€ (6 722 M€ à 100%). Ce patrimoine stratégique est caractérisé par :

- des emplacements de qualité : la note moyenne concernant la « situation géographique » des hôtels attribuée par les clients sur Booking.com s'élève à 8,8 / 10 ;
- un portefeuille diversifié, en termes de pays (12 pays, aucun ne représentant plus de 33% du total du portefeuille) et de segment (68% d'hôtels économiques et moyenne gamme et 32% d'hôtels haut de gamme) ;
- des baux long terme avec les principaux opérateurs hôteliers : 16 opérateurs, avec une durée résiduelle des baux de 12,9 ans en moyenne.

Patrimoine Consolidé en PdG (M€)	Valeurs HD 31/12/2021	Valeurs HD 30/06/2022	Δ S1 2022 à PC ¹
Hôtellerie en bail	4 690	4 785	2,9%
Hôtellerie Murs et Fonds	1 190	1 228	2,5%
Total Hôtels	5 881	6 013	2,8%
Actifs non stratégiques (commerces)	61	56	-0,4%
Total Covivio Hotels	5 942	6 069	2,8%

¹ PC : Périmètre constant

A périmètre constant, le patrimoine hôtelier progresse de +2,8% sur 6 mois, principalement tiré par :

- la hausse des actifs en bail de (+2,9%), liée :
 - o à la reprise de l'activité sur les actifs à revenus variables (+1,7% sur les actifs AccorInvest en France et Belgique)
 - o à l'indexation des loyers fixes,
 - o au travail d'asset management réalisé notamment sur les actifs situés au Royaume-Uni (+4,4%) et en France (+5,9%).
- la hausse des hôtels en murs et fonds (+2,5%), liée notamment à la performance du portefeuille situé en France (6,1%).

Le patrimoine présente un rendement moyen hors droits de 5,2%.

Répartition du patrimoine hôtelier au 30/06/2022

Croissance des revenus Hôtels de +100,1% à périmètre constant

La reprise de l'activité est confirmée sur le 2^{ème} trimestre et se traduit par une forte croissance des revenus de +100,1% à périmètre constant, pour s'établir à 121,8 M€ contre 64,6 M€ au 30 juin 2021.

M€	Revenus 30/06/2021 100%	Revenus 30/06/2021 PdG	Revenus 30/06/2022 100%	Revenus 30/06/2022 PdG	Var. PdG (%)	Var. PdG (%) à PC
Hôtels en bail - Loyers variables	7,5	7,5	21,1	21,1	181%	213,9%
Hôtels en bail - UK	0,0	0,0	16,4	16,4	n/a	n/a
Hôtels en bail - Autres	68,1	60,7	72,3	65,7	8%	8,6%
Hôtels en murs et fonds (EBITDA)	-3,8	-3,6	19,2	18,7	n/a	376,5%
Total revenus Hôtels	71,8	64,6	129,0	121,8	88%	100,1%
Non stratégiques (commerces)	3,0	3,0	2,2	2,2	-27%	3,3%
Total revenus Covivio Hotels	74,8	67,6	131,2	124,0	83%	97,1%

(*) à périmètre constant

Hôtels en bail (80% du patrimoine Hôtels)

- **Hôtels en loyers variables** : le portefeuille, principalement loué à AccorInvest (21% du patrimoine hôtelier) en France et en Belgique, est constitué d'hôtels économiques (Ibis) et de moyenne gamme (Novotel, Mercure).
Avec des loyers entièrement indexés sur le chiffre d'affaires, ce portefeuille bénéficie de la reprise du marché hôtelier et affiche des revenus de 21,1 M€, en hausse de 214% à périmètre constant par rapport au 1^{er} semestre 2021. Les loyers du mois de mai sur ce portefeuille, retrouvent leur niveau de 2019 et les dépassent même à Paris et en Ile de France (+12%).
- **Hôtels au Royaume-Uni loués à IHG** (14% du patrimoine hôtels) : les 12 hôtels du portefeuille enregistrent des performances proches de celles de 2019. Suite à la conclusion d'un nouvel accord locatif avec IHG¹, le loyer s'élève à 16,4 M€ sur le semestre (0 M€ au 1^{er} semestre 2021).
- **Autres hôtels en bail** (45% du patrimoine hôtels) : hôtels en loyers fixes loués à B&B, NH Hotels, Motel One, Barcelo, Hotusa,... dans le cadre de baux longs. A périmètre constant, les loyers augmentent de +8,6%, principalement en raison du passage en loyer fixe des 30 hôtels dorénavant loués à B&B, de l'indexation des loyers sur le 1^{er} semestre, et de la hausse du loyer sur un hôtel en Espagne après un changement d'opérateur.

¹ Sous réserve de l'approbation des landlords d'Oxford

La durée résiduelle ferme des baux s'élève à 12,9 ans à fin juin 2022, tandis que le taux d'occupation demeure à 100% sur le portefeuille.

Compte tenu de la qualité et de la solidité de la base locative de Covivio Hotels, le taux de collecte des loyers sur le premier semestre 2022 s'établit à 100% et Covivio Hotels a recouvré l'intégralité des loyers 2021 qui restaient dus.

Hôtels en murs et fonds (20% du patrimoine hôtels)

Ces hôtels sont majoritairement situés en Allemagne (notamment à Berlin), et en France. Si en Allemagne les performances se rapprochent de 2019 (-4% de RevPAR en mai) après une réouverture plus tardive, les résultats ont fortement rebondi en France et à Nice en particulier, où les niveaux de RevPAR sont supérieurs à 22% en mai à ceux de mai 2019.

Au global, l'EBTIDA des actifs en murs et fonds est en hausse de +22,3 M€ en part du groupe par rapport au 1^{er} semestre 2021.

LTV et ICR en amélioration

La dette nette de Covivio Hotels atteint 2 359 M€ en part du groupe contre 2 315 M€ au 31 décembre 2021.

Au 30 juin 2022, la maturité moyenne de la dette s'élève à 4,5 ans et le ratio de LTV (Loan To Value) diminue de 179 points sur un an, à 36,8%, en dépit du dividende, intégralement versé sur le 1^{er} semestre. Le taux de couverture de la dette à fin juin est de 79,7%, avec une maturité de 6,3 ans.

Par ailleurs, le ratio d'ICR (Interest Cover Ratio) s'élève à 5,77 contre 3,08 au 31 décembre 2021.

Forte croissance des résultats financiers à fin juin 2022

L'ANR EPRA NRV s'élève à 4 023 M€, en hausse de +4,0% sur six mois, en valeur et par action.

L'ANR 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 3 552 M€ contre 3 167 M€ à fin décembre 2021, représentant une hausse de +12,1%. Il s'établit à 24,0 €/action.

L'EPRA Earnings de 102,5 M€ (contre 26,1 M€ au 30 juin 2021) affiche une hausse de +293%, sous l'effet de l'augmentation des revenus, portée par la reprise de l'activité hôtelière. Par action, l'EPRA Earnings atteint 0,69 € au 30 juin 2022, contre 0,19 € à fin juin 2021.

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 2021.

1.1.2. Etat du résultat net semestriel

Revenus Part du Groupe

En part du groupe, les revenus Covivio Hotels s'établissent à 124 M€ pour le 1^{er} semestre 2022, en hausse de 83,6% par rapport à juin 2021. A périmètre constant, les loyers des hôtels en bail sont en hausse de 27,3% et l'EBITDA des hôtels en murs et fonds augmente de 376,5% par rapport à juin 2021. Cette forte hausse est liée à la reprise de l'activité constatée sur le semestre et à la fin des mesures de confinement en Europe.

M€	Revenus 30/06/2021 100%	Revenus 30/06/2021 PdG	Revenus 30/06/2022 100%	Revenus 30/06/2022 PdG	Var. PdG (%)
Hôtels en bail - Loyers variables	7,5	7,5	21,1	21,1	182,8%
Hôtels en bail - UK	0,0	0,0	16,4	16,4	n/a
Hôtels en bail - Autres	68,1	60,7	72,3	65,7	8,1%
Hôtels en murs et fonds (EBITDA)	-3,8	-3,6	19,2	18,7	-624,9%
Total revenus Hôtels	71,8	64,6	129,0	121,8	88,5%
Non stratégiques (commerces)	3,0	3,0	2,2	2,2	-26,6%
Total revenus Covivio Hotels	74,8	67,6	131,2	124,0	83,5%

(*) à périmètre constant

Cette hausse de 56,4 M€ en part du groupe s'explique principalement par :

La hausse des loyers variables ACCOR (+15,8 M€)

La reconnaissance de loyers sur le portefeuille au Royaume-Uni en lien avec les nouveaux baux (+16,4 M€) contre l'absence de loyer en juin 2021.

Une hausse de l'Ebitda des hôtels en murs et fonds de +22,3 M€ suite à la reprise de l'activité et à la fin des mesures de confinements en Europe.

L'effet des cessions des commerces (-0,8 M€)

Résultat Opérationnel Part du Groupe

Le résultat opérationnel s'élève à 244,8 M€ en part du groupe au 30 juin 2022, contre -22,4 M€ au 30 juin 2021. Cette évolution s'explique principalement par la hausse des loyers (+34 M€), la hausse de l'EBITDA des hôtels en gestion (+22,3 M€) et de la mise en juste valeur des immeubles de placement (+200 M€).

Résultat financier Part du Groupe

Le résultat financier est principalement constitué :

Du coût de l'endettement financier net pour -24,1 M€, en baisse de 4,4 M€ par rapport à juin 2021, en lien avec la baisse de l'encours moyen de la dette ;

De la charge financière sur passifs locatifs (-7,3 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 positive de juste valeur des actifs et passifs financiers pour 136,9 M€ suite à la hausse des taux constatée sur le semestre ;

De l'amortissement irréguliers des frais d'émission d'emprunt pour -0,1 M€,

Du résultat de change en lien avec nos portefeuilles anglais, polonais, hongrois et tchèque pour -1,1 M€ contre -0,8 M€ au 30 juin 2021.

1.1.3. EPRA Earnings

L'EPRA Earnings s'élève à 102,5 M€ au 30 juin 2022. Il est en hausse de 293,4% par rapport à 2021. Par action, l'EPRA Earnings atteint 0,69 € au 30 juin 2022, contre 0,19 € à la même date en 2021, soit une hausse de 255,9%. Cette variation s'explique par la reprise de l'activité sur le 1er semestre 2022 avec des loyers et l'EBITDA des hôtels en gestion en forte progression.

	30-juin-21	30-juin-22
Résultat Net part du Groupe	-38,6	346,7
- Variation de valeurs des actifs	66,0	-134,1
- Résultat de cession d'actifs	0,2	-0,0
- Variation de périmètre	0,2	0,0
- Variation de valeurs des instruments financiers	-40,9	-136,9
- perte de change sur CAPEX Hongrie	0,0	0,9
- Charges d'intérêts sur passifs locatifs des baux de plus de 100 ans	4,7	5,0
- Charges locatives des baux de plus de 100 ans	-3,3	-3,6
- Impôts différés	21,8	13,6
- Impôts sur cession	0,0	0,0
- Amortis. des immeubles exploités en Murs & Fonds (1)	15,7	17,3
- Ajustement IFRIC 21	2,0	2,0
- Pénalités et amortis. des frais d'emprunts suite remboursements anticipés	0,5	0,1
- Ajustement d'Epra Earnings des entreprises mises en équivalence	-2,3	-8,4
Epra earnings	26,1	102,5
Epra earnings / €-actions	0,19	0,69
Nombre moyen d'actions en circulation	134 002 709	148 132 376

1.1.4. Etat de situation financière semestrielle consolidée au 30 juin 2022

Le bilan consolidé en part du groupe simplifié au 30 juin 2022 se présente comme suit :

(En M€)					
Actif	déc-21	juin-22	Passif	déc-21	juin-22
Actifs corporels et incorporels	1 108	1 096			
Immeubles de placement	4 746	4 868			
Participations dans les entreprises associées	196	206			
Actifs financiers	86	80	Capitaux propres	3 201	3 444
Impôts différés actifs	17	19	Emprunts	2 550	2 501
Instruments financiers	25	177	Instruments financiers	74	72
Actifs destinés à la vente	93	59	Passif locatif	276	275
Trésorerie	133	81	Passifs d'impôts différés	251	266
Autres	120	150	Autres	171	178
Total	6 523	6 735		6 523	6 735

Les actifs corporels et incorporels varient principalement sous l'effet des amortissements (-19,6 M€) et des travaux réalisés sur la période (+ 7,6 M€).

Les immeubles de placements sont en augmentation sur la période principalement à la suite de :

- La variation de juste valeur des actifs immobiliers, pour un montant de +134 M€,
- La baisse du cours de la Livre Sterling impacte la valeur de notre patrimoine au UK pour -16 M€.
- Les cessions réalisées sur la période pour -2 M€
- La signature de nouvelles promesses de cession sur le semestre pour -25 M€.

Les actifs destinés à être cédés varient au rythme des cessions réalisées sur la période pour -65 M€ et de la signature de nouvelles promesses pour 25 M€.

La trésorerie est constituée de disponibilités et de valeurs mobilières de placement pour 81 M€, en diminution par rapport au 31 décembre 2021.

Au passif, les capitaux propres passent de 3 201 M€ au 31 décembre 2021 à 3 444 M€ au 30 juin 2022. Cette variation s'explique essentiellement par l'impact :

du résultat positif de la période de +347 M€
du versement du dividende 2021 pour un montant net de -96 M€
de la variation de la réserve de conversion pour -8 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 2022, la dette financière nette s'élève à 2 358,9 M€, part du groupe.

La dette financière nette part du groupe représente 36,8% du total des actifs réévalués en valeur droits inclus part du groupe et 38,4% 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 1,80% (contre 1,94% au 31 décembre 2021), du fait de la baisse de l'encours moyen de la dette sur le semestre 2021.

Dette par maturité

La maturité moyenne de la dette est de 4,5 ans au 30 juin 2022, contre 4,9 ans du 31 décembre 2021.

Couverture

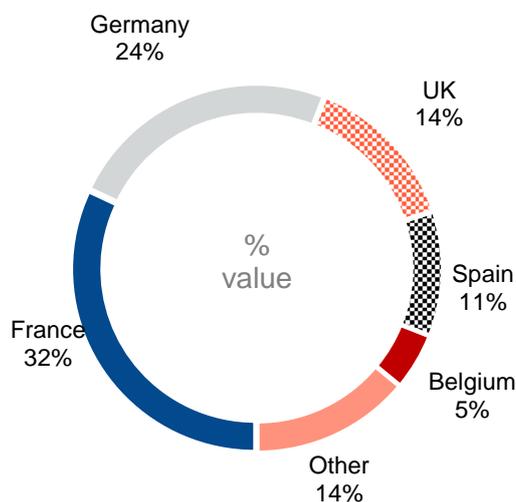
Au 30 juin 2022, le taux de couverture active part du groupe est de 79,7%.

La valorisation nette des instruments de couverture s'élève à 105 M€ en part du groupe au 30 juin 2022. La variation de valeur des instruments de couverture sur la période impacte le compte de résultat pour 136,8 M€ en part du groupe, du fait de la hausse des taux d'intérêt.

1.2. Patrimoine au 30 juin 2022

Le patrimoine de Covivio Hotels est évalué à 6 666 M€, hors droits, soit 6 013 M€ en part du groupe hors droits.

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



M€ hors droits	Valeurs HD 31/12/2021 pdg	Valeurs HD 30/06/2022 pdg	Var. PdG (%) à PC ⁽¹⁾	Rendement HD 31/12/2021 pdg ⁽²⁾	Rendement HD 30/06/2022 pdg ⁽²⁾	% valeur total
Hôtels en bail	4 691 M€	4 785 M€	2,9%	5,0%	4,9%	79%
Hôtels en murs & fonds	1 190 M€	1 228 M€	2,5%	6,3%	6,1%	20%
Total Hôtels	5 881 M€	6 013 M€	2,8%	5,3%	5,2%	99%
Non stratégiques (commerces)	61 M€	56 M€	-0,4%	7,1%	7,0%	1%
Total PdG	5 942 M€	6 069 M€	2,8%	5,3%	5,2%	100%
Total 100%	6 645 M€	6 722 M€				

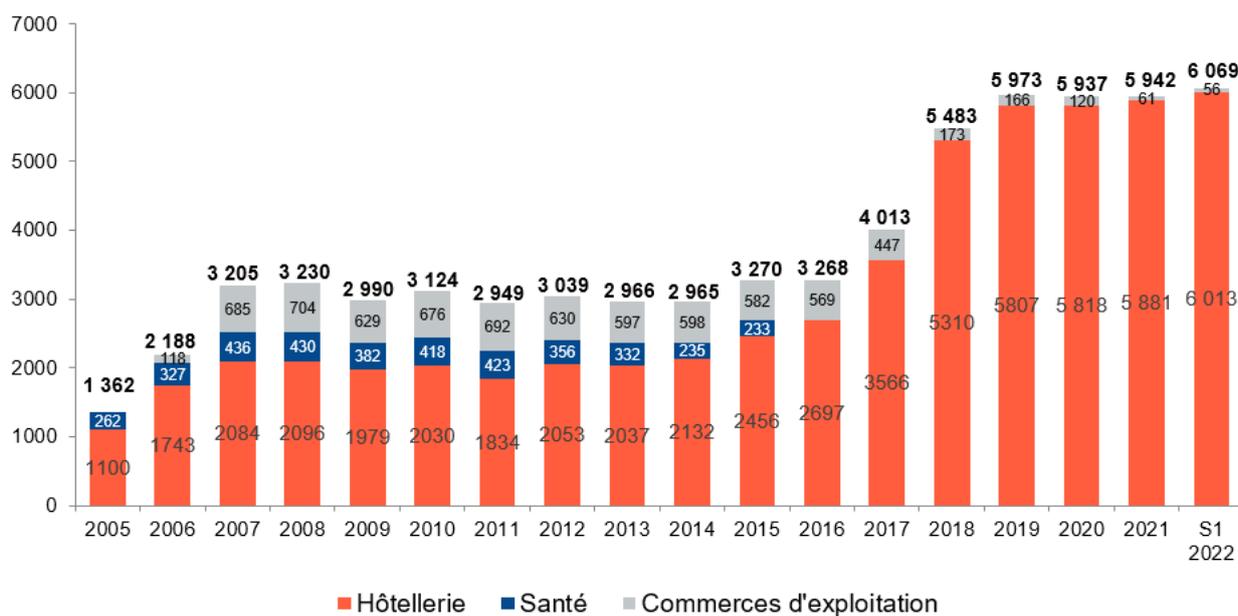
⁽¹⁾ PC : périmètre et taux de change constants

⁽²⁾ pour les actifs aux revenus variables, les rendements sont calculés sur la base des revenus 2019

La valeur du patrimoine est en hausse de +2,8% sur 6 mois à périmètre constant : l'ensemble du patrimoine voit ses valorisations en légère croissance sur le S1, notamment le Royaume-Uni (+4,4%), pour lequel l'expert a revu les hypothèses avec la forte reprise de l'activité depuis le début du S1 et le nouveau bail avec IHG.

L'ensemble du patrimoine ressort valorisé sur la base d'un taux de rendement HD moyen de 5,2% au 30 juin 2022.

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 309 M€ au 30 juin 2022 (hors commerces), détaillés comme suit :

Répartition par secteur d'activité

(M€)	Revenus S1 2021 PdG	Revenus S1 2022 100%	Revenus S1 2022 PdG	Var. PdG (M€)	Var. PdG (%)	Var. PdG (%) à pc ¹	En % des revenus
Loyer fixes (hors UK)	128,7	149,7	137,5	8,8	6,9%	8,6%	44%
Loyers fixes UK	42,8	37,1	37,1	-5,6	-13,2%	n/a	12%
Loyers variables Accor	67,2	82,4	62,4	-4,7	-7,0%	213,9%	20%
EBITDA	71,9	74,6	71,9	0,0	0,0%	376,5%	23%
Total revenus Hôtels	310,5	343,7	309,0	-1,5	-0,5%	100,1%	99%
Non stratégique (commerces)	5,7	4,0	4,0	-1,7	-30,5%	3,3%	1%
Total revenus	316,2	347,7	313,0	-3,2	-1,0%	97,1%	100%

¹ pc : périmètre constant

Répartition géographique

(€ million)	Nombre de chambres	Nombre d'actifs	Revenus annualisés S1 2021 PdG	Revenus annualisés S1 2022 100%	Revenus annualisés S1 2022 PdG	Var. (%)	En % des revenus
Paris	5 301	19	30,1	37,7	30,5	1,2%	10%
1ère couronne	1 749	14	5,6	10,0	5,6	0,2%	2%
2ème couronne	3 644	29	10,4	16,1	11,3	8,7%	4%
Total Paris Regions	10 694	62	46,1	64	47	2,7%	15%
GMR	6 905	61	21,9	34,4	25,6	16,7%	8%
Autres régions	4 614	64	11,7	14,0	9,5	-19,4%	3%
Total France	22 213	187	79,8	112	82	3,3%	26%
Allemagne	6 160	55	29,7	30,6	29,8	0,6%	10%
Royaume-Uni	2 228	12	42,8	37,1	37,1	-13,2%	12%
Espagne	3 699	20	32,9	33,5	33,5	1,7%	11%
Belgique	2 598	14	16,1	17,7	16,2	0,5%	5%
Autres	2 534	15	37,4	38,1	38,1	1,8%	12%
Total Hôtels en bail	39 432	303	238,6	269,2	237,1	-0,6%	76%
France	1 201	9	14,0	14,0	14,0	0,0%	4%
Allemagne	3 503	8	49,0	51,7	49,0	0,0%	16%
Autres	578	3	8,8	8,8	8,8	0,0%	3%
Total Hôtels en murs & fonds	5 282	20	71,9	74,6	71,9	0,0%	23%
Total Hotels	44 714	323	310,5	343,7	309,0	-0,5%	99%
Non stratégique (commerces)	0	41	5,7	4,0	4,0	-30,5%	1%
Total	44 714	364	316,2	347,7	313,0	-1,0%	100%

Répartition par locataire

	Nb de chambres	Nb d'actifs	Revenus annualisés S1 2021 PdG	Revenus annualisés S1 2022 100%	Revenus annualisés S1 2022 PdG	Var. (%)	En % des revenus
AccorHotels	15 802	93	77,0	93,3	72,9	-5%	23%
IHG	2 852	16	49,4	43,8	43,8	-11%	14%
B&B	14 169	159	31,5	51,0	39,0	24%	12%
Radison Hotel Group	1 919	5	27,1	28,5	27,3	1%	9%
Mariott	1 320	5	20,1	20,8	20,1	0%	6%
NH	3 029	19	43,2	45,9	45,9	6%	15%
Hotusa	671	3	8,4	8,3	8,3	-2%	3%
Barcelo	641	3	5,6	5,7	5,7	2%	2%
Club Med	372	1	7,5	4,6	4,6	-38%	1%
AC Hotels	368	1	5,7	5,7	5,7	0%	2%
Melia	534	3	4,4	4,5	4,5	3%	1%
Motel One	712	3	4,4	4,5	4,4	0%	1%
Meininger	598	3	6,0	6,4	6,4	6%	2%
Sunparks	877	2	7,1	7,2	7,2	1%	2%
Autres	850	7	13,2	13,6	13,2	1%	4%
Total Hôtels	44 714	323	310,5	343,7	309,0	0%	99%
Non stratégique (commerces)	0	41	5,7	4,0	4,0	-31%	1%
Total	44 714	364	316,2	347,7	313,0	-1%	100%

1.2.1. Echancier des baux

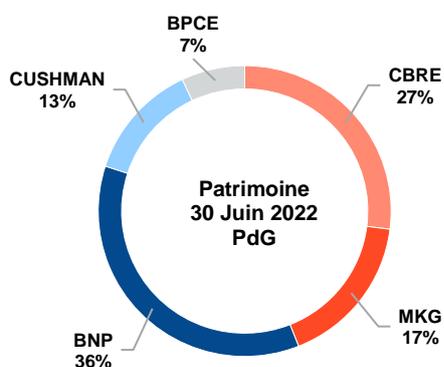
La durée résiduelle ferme des baux ne diminue que de -1 an par rapport au 30 juin 2021, soit une durée résiduelle ferme de 12,9 ans à fin juin 2022.

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
2022	0,0	0%	0,0	0%
2023	18,5	8%	5,3	2%
2024	2,3	1%	1,4	1%
2025	4,7	2%	5,2	2%
2026	0,0	0%	0,0	0%
2027	2,1	1%	2,1	1%
2028	0,0	0%	0,0	0%
2029	25,9	11%	28,2	12%
2030	22,0	9%	22,0	9%
2031	8,8	4%	8,8	4%
Beyond	152,9	64%	164,3	69%
Total	237,1	100%	237,1	100%
Non-strategic (Retail)	4,0		4,0	

1.2.2. Synthèse des travaux des experts

Au 30 juin 2022, la répartition du portefeuille en valeur (part du groupe) entre les experts immobiliers est détaillée comme suit :



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 2022.

1.3. Indicateurs EPRA

Au 30 juin 2022, l'ANR EPRA NTA s'élève à 3 644 M€ (soit 24,6 €/action), ce qui correspond à une hausse de 4,1% par rapport au 31 décembre 2021. L'ANR EPRA NDV s'établit à 3 552 M€ (soit 24 €/action), en hausse de 12,1% 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 bil • 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.-21	30-juin-22	Variation en %
Capitaux propres conso (PdG)	21,6	23,2	7,6%
EPRA NRV	26,1	27,2	4,0%
EPRA NTA	23,6	24,6	4,1%
EPRA NDV	21,4	24,0	12,1%
Nombre d'action à la clôture	148 141 452	148 141 452	

1.4. Entreprises liées

Les principales transactions entre les parties liées ayant eu cours au premier semestre 2022 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) 2021 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.

Suite à la revue des risques, sont présentés ci-après ceux dont le niveau pourrait évoluer au second semestre 2022, 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 2021 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 2022 (7 Md€ en Consolidé) est essentiellement constitué de la valeur d'expertise des immeubles qui s'élève à 6,3 Md€ (soit plus de 90%). 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 et, éventuellement, la valorisation de son cours de bourse.

Sur le premier semestre 2022, la valeur du patrimoine hôtels a évolué à périmètre constant de +2,8% (contre -0,3% en 2021).

Ainsi, en dépit de la forte reprise de l'activité hôtelière qui se reflète aujourd'hui dans l'évolution positive des valeurs d'expertise, le contexte économique marqué par une hausse confirmée des taux d'emprunt est susceptible d'avoir une incidence à la baisse sur les prix des transactions immobilières et par là même sur la valorisation du patrimoine de Covivio Hotels. A noter néanmoins que les impacts en année plein 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 30/06/2022 aux taux de rendement (correspondant au Loyer annualisé normatif/Valeur d'expertise des actifs hors droits) :

	Baisse du taux de capitalisation				Données au 30/06/2022	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	3,9%	4,2%	4,4%	4,7%	4,9%	5,2%	5,4%	5,7%	5,9%
Valeur du portefeuille (M€) (*)	5 781	5 437	5 131	4 858	4 612	4 390	4 188	4 004	3 836
Variation en valeur (M€)	1169	825	519	246		-222	-424	-608	-776
Variation en %	25,4%	17,9%	11,3%	5,3%		-4,8%	-9,2%	-13,2%	-16,8%

(*) Valeur du patrimoine en bail hors projets en développement et du patrimoine mis en équivalence

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

Revenus

Le conflit russo-ukrainien ne semble pas affecter à ce jour l'activité touristique européenne ni, par conséquent, le chiffre d'affaires de Covivio Hotels dont les revenus du premier semestre s'élèvent à 124 M€ en part du groupe (+100% à périmètre constant vs S1 2021). Le secteur hôtelier a profité de la forte reprise post Covid 19 ; cette tendance devrait se confirmer au cours du second semestre. Cette augmentation a été prononcée essentiellement sur le deuxième trimestre avec une accélération depuis avril due à l'allègement des mesures restrictives liées au Covid. Néanmoins, la société reste vulnérable 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 32% de ses revenus au 30 juin 2022.

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 4,9% (données part du groupe).

	Baisse des loyers annualisés				Données au 30/06/2022	Hausse des loyers annualisés			
	10,0%	7,5%	5,0%	2,5%		2,5%	5,0%	7,5%	10,0%
Loyers annualisés	205	211	217	222	228	234	239	245	251
Valeur du portefeuille (M€) (*)	4 151	4 266	4 381	4 497	4 612	4 727	4 843	4 958	5 073
Variation en valeur (M€)	-461	-346	-231	-115		115	231	346	461
Variation en %	-10,0%	-7,5%	-5,0%	-2,5%		2,5%	5,0%	7,5%	10,0%

(*) Valeur du patrimoine en bail hors projets en développement et du patrimoine mis en équivalence

Hausse des taux de capitalisation	0,50%		1,0%	
	Patrimoine (M€)	Variation *	Patrimoine (M€)	Variation *
Baisse des loyers				
- 5%	3 958	-14%	3 605	-22%
- 10%	3 727	-19%	3 375	-27%

(*) Variation par rapport au patrimoine au 30/06/2022

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

Hausse des coûts : salaires et énergie

Salaires

La pénurie de main d'œuvre dans le secteur de l'hôtellerie -restauration se confirme au premier semestre 2022. Celle-ci avait conduit dès le début de l'année les organisations patronales et syndicales en France à acter une hausse des salaires. Sans nécessairement faire l'objet de tels accords syndicaux, les autres

pays d'Europe connaissent des tensions à la hausse très similaires toujours en raison d'une distorsion entre l'offre et la demande.

De manière générale, la masse salariale d'un hôtel représente entre 25% et 35% du chiffre d'affaires d'un hôtel. Ainsi, sur les hôtels du patrimoine en murs et fonds, à chiffre d'affaires constant, sur la base de nos indicateurs du premier semestre, une augmentation de la masse salariale de 5% aurait un impact de -11,8% sur l'EBITDA. Néanmoins, ces données seront ajustées au second semestre dans la mesure où le premier semestre compile les premiers mois de l'année ou l'EBITA était toujours impacté par le Covid, et a connu une forte augmentation au cours du deuxième trimestre.

Le tableau ci-dessous présente les impacts d'une baisse/hausse des salaires sur l'EBITDA des hôtels détenus en Murs et Fonds. Les chiffres présentés ont été calculés à partir des données 2019 (année pleine pré-covid)

Augmentation masse salariale				
2019	0,00%	2,00%	5,00%	7,00%
EBITDA	-	-2,6%	-6,4%	-9,0%

Énergie

L'Union européenne est actuellement confrontée à une flambée des prix de l'énergie principalement due à la reprise économique post-Covid ainsi qu'au conflit russo-ukrainien.

Selon la Commission Européenne, après une demande atone en 2019, suivie d'une baisse des prix de l'énergie en 2020, l'année 2021 a connu un renversement de tendance avec des prix de gros de l'électricité en augmentation de +200 % sur une base annuelle et une augmentation des prix détail de +9 % en moyenne dans l'Union Européenne. Cette tendance fortement haussière se confirme en 2022 et devrait perdurer à moyen terme tant sous l'effet de facteurs conjoncturels que structurels.

De manière générale, le coût de l'énergie représente entre 3% et 5% du chiffre d'affaires d'un hôtel. Ainsi, à chiffre d'affaires constant, sur la base de nos indicateurs du premier semestre 2022 sur le portefeuille d'actifs détenus, une augmentation de 5% du coût de l'énergie a un impact de -2,1% sur l'EBITDA des hôtels. Néanmoins, ces données seront ajustées au second semestre dans la mesure où le semestre intègre les premiers mois de l'année ou l'EBITDA était toujours fortement affecté par le Covid, et a connu une forte augmentation au cours du deuxième trimestre.

Le tableau ci-dessous présente les impacts d'une baisse/hausse du cout de l'énergie sur l'EBITDA. Les chiffres présentés ont été calculés à partir des données 2019 (année pleine pré-covid).

Augmentation coûts de l'énergie				
2019	0,00%	2,00%	5,00%	7,00%
EBITDA	-	-0,3%	-0,6%	-0,9%

1.5.2. Risques financiers

Evolution défavorable des taux (emprunt et change)

Emprunts

Avec un taux d'inflation annuel de la zone euro estimé à 8,6% en juin résultant de la flambée des prix de l'énergie et des produits alimentaires, la BCE a annoncé plusieurs hausses successives de ses taux directeurs pour l'année 2022. Covivio Hotels pourrait par conséquent 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 1,80%, la dette de Covivio Hotels s'élève à 2,4 Md€ PdG à fin juin 2022. Son taux de couverture active moyen s'établit à 79,7%.

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

Une augmentation de 25 bps du taux de l'Euribor trois mois aurait un impact de -0,7 M€ sur l'EPRA Earning.

Une augmentation de 50 bps du taux de l'Euribor trois mois aurait un impact de -1,5 M€ sur l'EPRA Earning.

Une augmentation de 100 bps du taux de l'Euribor trois mois aurait un impact de -3,3 M€ sur l'EPRA Earning.

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 14% 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 2022 de 39% (LTV bancaire). Ainsi la société pourrait subir une baisse de valeur de ses actifs de -35% 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 2022 de 577%.

1.6. Perspectives 2022

Le retour rapide de la clientèle Loisirs, mais également de la clientèle MICE (Conférence, Séminaire...), a permis à l'activité hôtelière de retrouver les niveaux de 2019 sur le 1^{er} semestre. Ce fort dynamisme, qui se poursuit cet été, démontre une nouvelle fois la capacité de rebond rapide de l'industrie hôtelière, portée par le besoin de voyager et se rencontrer. Compte-tenu de la qualité et du potentiel d'asset management qu'offre son patrimoine, Covivio Hotels entend tirer parti du contexte de reprise et continuer à accompagner les grands opérateurs européens et internationaux dans leur développement.

1.7. Tableaux de passage

1.7.1. Tableaux de passage

1.7.1.1. Tableau de passage du patrimoine

Patrimoine au 30/06/2022	6 069 M€
Droit d'utilisation sur immeubles de placement	+ 247 M€
Droit d'utilisation sur biens d'exploitation	+ 26 M€
Sociétés MEE > 30%	- 170 M€
Survaleur non comptabilisée des actifs en Murs et Fonds	- 150 M€
Actifs immobiliers Part du Groupe	6 023 M€
Quote-part des minoritaires des sociétés en intégration globale	+ 287 M€
Actifs immobiliers 100% - comptes IFRS	6 309 M€

1.7.1.2. Tableau de passage des indicateurs EPRA

Capitaux propres Groupe - Comptes IFRS	3 444 M€
Réévaluation des actifs en exploitation (hôtels) nette d'impôts différés	119 M€
Juste valeur des instruments financiers bruts	276 M€
Impôts différés yc sur retraitements	-106 M€
Droits de mutations non optimisés	292 M€
EPRA NRV	4 023 M€
Impôts différés sur les actifs ne devant pas être conservés à long terme	-226 M€
Goodwill et actifs incorporels au bilan	-115 M€
Droits de mutations non optimisés	-38 M€
EPRA NTA	3 644 M€
Optimisation des droits de mutations	-49 M€
Actifs incorporels au bilan	0 M€
Juste valeur des dettes à taux fixe nets d'impôt différés	104 M€
Juste valeur des instruments financiers bruts	106 M€
Impôts différés	-253 M€
EPRA NDV	3 552 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 30/06/2022 Comptes IFRS	Quote-part des minoritaires	Revenus 30/06/2022 PdG Covivio Hotels
Hôtellerie	129 M€	- 7 M€	122 M€
Commerces d'exploitation	2 M€	+ 0 M€	2 M€
Total Loyers	131 M€	-7 M€	124 M€
Ebitda des hôtels en gestion	19 M€	-1 M€	19 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	119,3	-6,6	112,7	0,6	113,3
Résultat des hôtels en gestion	19,2	-0,6	18,7	1,4	20,0
Coûts de fonctionnement	-9,0	0,5	-8,5	0,0	-8,5
Amortissements des biens d'exploitation	-20,1	0,5	-19,6	17,3	-2,3
Variation nette des provisions et autres	7,5	0,0	7,5	-3,6	3,9
RESULTAT D'EXPLOITATION	116,9	-6,1	110,8	15,7	126,5
Résultat des cessions d'actifs	-0,1	0,1	0,0	-0,0	0,0
Résultat des ajustements de valeurs	143,5	-9,4	134,1	-134,1	0,0
Résultat des cessions de titres	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Résultat des variations de périmètre	-0,0	0,0	-0,0	0,0	0,0
RESULTAT OPERATIONNEL	260,3	-15,5	244,8	-118,3	126,5
Coût de l'endettement financier net	-25,1	1,0	-24,1	0,1	-24,0
Charges d'intérêts des passifs locatifs	-7,3	0,0	-7,3	5,0	-2,3
Ajustement de valeur des instruments dérivés	138,3	-1,4	136,9	-136,9	0,0
Actualisation et résultat de change	-1,1	-0,0	-1,1	0,9	-0,2
Variation nette des provisions financières et autres	-0,2	0,1	-0,1		-0,1
Quote-part de résultat des entreprises associées	13,7	0,0	13,7	-8,4	5,3
RESULTAT NET AVANT IMPOTS	378,6	-15,8	362,9	-257,7	105,1
Impôts différés	-13,7	0,1	-13,6	13,6	0,0
Impôts sur les sociétés	-2,6	0,0	-2,6		-2,6
RESULTAT NET DE LA PERIODE	362,3	-15,6	346,7	-244,1	102,5

**2. COMPTES CONSOLIDES CONDENSES
AU 30 JUIN 2022**



**COVIVIO
HOTELS**

**COMPTES CONSOLIDÉS
CONDENSES AU 30 JUIN
2022**

2.1. COMPTES CONSOLIDES CONDENSES AU 30 JUIN 2022

2.1.1. ETAT DE SITUATION FINANCIERE

Actif

K€	Note 4.2.5	30-juin-22	31-déc.-21
Actifs incorporels	1.2		
Ecart d'acquisition		117 199	117 199
Autres Immobilisations incorporelles		210	223
Actifs corporels	1.2		
Immeubles d'exploitation		996 872	1 006 235
Autres immobilisations corporelles		16 700	17 967
Immobilisations en cours		3 774	4 982
Immeubles de placement	1.3	5 115 803	4 984 763
Actifs financiers non courants	2.2	66 681	66 833
Participations dans les sociétés mise en équivalence	3.2	205 940	195 815
Impôts Différés Actifs	4	19 895	17 634
Instruments dérivés Long terme	12.5	166 498	18 954
TOTAL ACTIFS NON COURANTS		6 709 572	6 430 606
Actifs destinés à être cédés	1.3	58 770	154 787
Prêts et créances	5	3 440	2 945
Stocks et en-cours	6	1 939	1 823
Instruments dérivés Court Terme	12.5	11 113	5 585
Créances clients	7.2	97 676	66 273
Créances fiscales	8	27 659	27 445
Autres créances	8	20 073	20 088
Charges constatées d'avance	9	2 583	1 248
Trésorerie et équivalents de trésorerie	10.2	91 773	145 181
TOTAL ACTIFS COURANTS		315 026	425 375
TOTAL ACTIF		7 024 598	6 855 981

Passif

K€	Note 4.2.5	30-juin-22	31-déc.-21
Capital		592 566	592 566
Primes		1 685 623	1 685 623
Actions propres		-127	-140
Réserves consolidées		818 990	873 050
Résultat		346 692	50 288
TOTAL CAPITAUX PROPRES GROUPE	4.1.4	3 443 744	3 201 388
Participations ne donnant pas le contrôle		184 677	197 278
TOTAL CAPITAUX PROPRES	11.2	3 628 421	3 398 665
Emprunts Long Terme	12.2	2 325 434	2 642 363
Passifs locatifs Long Terme	12.6	269 727	270 818
Instruments dérivés Long Terme	12.5	60 850	53 733
Impôts Différés Passifs	4	269 409	254 384
Engagements de retraite et autres	13.2	958	1 003
Autres dettes Long Terme	14	9 195	10 454
TOTAL PASSIFS NON COURANTS		2 935 573	3 232 754
Dettes fournisseurs	14	50 341	33 722
Dettes fournisseurs d'immobilisations	14	13 711	12 856
Emprunts Court Terme	12.2	273 997	36 736
Passifs locatifs Court Terme	12.6	5 133	5 182
Instruments dérivés Court Terme	12.5	11 076	21 121
Dépôts de garantie		84	60
Avances et acomptes reçus, avoirs à établir	14	38 854	65 572
Provisions Court Terme	13.2	10 868	10 253
Impôts courants	14	5 699	4 243
Autres dettes Court Terme	14	48 388	31 673
Produits constatés d'avance	16	2 454	3 144
TOTAL PASSIFS COURANTS		460 604	224 562
TOTAL PASSIF		7 024 598	6 855 981

2.1.2. ETAT DU RESULTAT NET

K€	Note 4.2	30-juin-22	30-juin-21	Variation	%
Loyers	6.2.1	111 928	78 623	33 305	42,4%
Charges locatives non récupérées	6.2.2	-1 660	-1 761	100	-5,7%
Charges sur Immeubles	6.2.2	-1 381	-1 294	-87	6,7%
Charges nettes des créances irrécouvrables	6.2.2	10 392	-1 176	11 568	n.a
LOYERS NETS		119 279	74 393	44 886	60,3%
Revenus des hôtels en gestion		88 859	22 708	66 151	n.a
Charges d'exploitation des hôtels en gestion		-69 616	-26 539	-43 077	n.a
EBITDA DES HOTELS EN GESTION	6.2.3	19 243	-3 831	23 074	n.a
Revenus de gestion et d'administration		1 678	1 239	439	35,4%
Frais liés à l'activité		-678	-726	48	-6,7%
Frais de structure		-9 999	-10 583	584	-5,5%
COUTS DE FONCTIONNEMENT NETS	6.2.4	-8 999	-10 070	1 071	-10,6%
Amortissements des biens d'exploitation	6.2.5	-20 117	-18 798	-1 319	7,0%
Variation nette des provisions et autres	6.2.5	7 528	8 442	-914	-10,8%
RESULTAT D'EXPLOITATION		116 935	50 136	66 799	133,2%
Résultat des cessions d'actifs	6.3	-59	-168	109	n.a
Résultat des ajustements de valeurs	6.4	143 488	-64 753	208 241	n.a
Résultat de cession de titres	6.3	0	-112	112	n.a
Résultat des variations de périmètre		-44	-117	73	n.a
RESULTAT OPERATIONNEL		260 319	-15 014	275 334	n.a
Coût de l'endettement financier net	6.5	-25 099	-29 747	4 648	-15,6%
Charges d'intérêts des passifs locatifs	6.6	-7 266	-6 793	-474	7,0%
Ajustement de valeur des instruments dérivés	6.6	138 305	41 339	96 966	n.a
Actualisation et résultat de change	6.6	-1 096	-773	-323	n.a
Amortissements exceptionnels des frais d'émission d'emprunts	6.6	-225	-524	299	-57,1%
Quote-part de résultat des entreprises associées	5.3.2	13 677	3 792	9 885	n.a
RESULTAT NET AVANT IMPOTS		378 615	-7 720	386 335	-5004,3%
Impôts différés	6.7.2	-13 666	-22 449	8 783	n.a
Impôts sur les sociétés	6.7.2	-2 613	-2 544	-69	2,7%
RESULTAT NET DE LA PERIODE		362 337	-32 713	395 050	n.a
Résultat net des participations ne donnant pas le contrôle		-15 643	-5 916	-9 728	n.a
RESULTAT NET DE LA PERIODE - PART DU GROUPE		346 692	-38 629	385 321	n.a
Résultat Net Part du Groupe par action en euros	7.2	2,34	-0,29		
Résultat Net Part du Groupe dilué par action en euros	7.2	2,34	-0,29		

2.1.3. ETAT DU RESULTAT GLOBAL

K€	30-juin-22	30-juin-21
RESULTAT NET DE LA PERIODE	362 337	-32 713
<i>Ecart de conversion</i>	-8 444	10 619
Autres éléments du Résultat Global recyclables en résultat	-8 444	10 619
Autres éléments du Résultat Global non recyclables en résultat	0	0
AUTRES ELEMENTS DU RESULTAT GLOBAL	-8 444	10 619
RESULTAT GLOBAL DE LA PERIODE	353 893	-22 094
dont part attribuable aux propriétaires de la société mère	338 248	-28 010
dont part attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	15 643	5 916
RESULTAT GLOBAL TOTAL DE LA PERIODE	353 893	-22 094

2.1.4. ETAT DE VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES

K€	Capital	Prime d'émission	Actions propres	Réserves et résultats non distribués	Total Capitaux propres part du Groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Total capitaux propres
Situation au 31 décembre 2019	484 147	1 371 951	-86	1 421 958	3 277 970	208 163	3 486 133
Distribution de dividendes				-187 596	-187 596	-12 554	-200 150
Augmentation de capital	46 043	134 232		4 604	184 879	-16 746	168 133
Autres			-123	123			
Résultat Global Total de la période				-346 973	-346 973	2 267	-344 706
<i>Dont écart de conversion</i>				-9 577	-9 577		-9 577
<i>Dont résultat net</i>				-337 396	-337 396	2 267	-335 129
Variation de périmètre et taux				8 302	8 302		8 302
Situation au 31 décembre 2020	530 190	1 506 183	-209	900 418	2 936 582	181 130	3 117 712
Distribution de dividendes				-34 458	-34 458	-9 393	-43 851
Augmentation de capital	62 376	179 440		6 238	248 054	1 389	249 443
Autres			69	226	295		295
Résultat Global Total de la période				50 840	50 840	24 151	74 991
<i>Dont écart de conversion</i>				550	550		550
<i>Dont résultat net</i>				50 290	50 290	24 151	74 441
Variation de périmètre et taux				75	75		75
Situation au 31 décembre 2021	592 566	1 685 623	-140	923 339	3 201 388	197 278	3 398 665
Distribution de dividendes				-96 286	-96 286	-20 462	-116 748
Augmentation de capital					0	-7 274	-7 274
Autres			13	381	394	-508	-114
Résultat Global Total de la période				338 248	338 248	15 643	353 891
<i>Dont écart de conversion</i>				-8 444	-8 444		-8 444
<i>Dont résultat net</i>				346 692	346 692	15 643	362 335
Situation au 30 juin 2022	592 566	1 685 623	-127	1 165 682	3 443 744	184 677	3 628 421

2.1.5. TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

K€	Note 4.2	30-juin-22	31-déc.-21
Résultat net consolidé (y compris intérêts minoritaires)		362 337	74 441
Dotations nettes aux amortissements et provisions (à l'exclusion de celles liées à l'actif circulant)		20 686	60 893
Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur	5.12.5 & 6.4	-281 792	-53 347
Charges et produits calculés liés aux stock-options et assimilés		-40	-6
Autre produits et charges calculés	6.6	-11 206	4 461
Plus et moins-values de cession		77	1 614
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	5.3.2	-13 677	-10 691
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt		76 385	77 365
Coût de l'endettement financier net et charges d'intérêts sur passifs locatifs	6.5 & 5.12.6	31 466	67 361
Charge/produit d'impôt (y compris impôts différés)	6.7.2	16 280	31 108
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt		124 132	175 834
Impôt versé		2 107	-12 434
Variation du BFR lié à l'activité (y compris dette liée aux avantages au personnel)	5.7.2	-26 314	-4 958
FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE		99 924	158 443
Incidence des variations de périmètre		0	-1 144
Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	5.1.2	-46 002	-73 752
Encaissements liés aux cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	5.1.2	129 090	69 217
Dividendes reçus (sociétés mises en équivalence, titres non consolidés)	5.3.2	3 552	2 226
Variation des prêts et avances consentis	5.2.2	152	462
Subventions d'investissements reçues		0	0
FLUX NET DE TRESORERIE DES OPERATIONS D'INVESTISSEMENT		86 792	-2 991
Incidence des variations de périmètre		-131	0
Sommes reçues des actionnaires lors d'augmentations de capital :			
Versées par les actionnaires de la société mère	3.1.4	-7 274	248 053
Versées par les minoritaires des sociétés intégrées	3.1.4	0	1 389
Rachats et reventes d'actions propres		16	76
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice :			
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	3.1.4	-96 286	-34 458
Dividendes versés aux participations ne donnant pas le contrôle de sociétés consolidées	3.1.4	-20 462	-9 393
Encaissements liés aux nouveaux emprunts	5.12.2	98 067	656 152
Remboursements d'emprunts (y compris contrats de location financement)	5.12.2	-190 931	-884 765
Intérêts financiers nets versés (y compris contrats de location financement)		-29 572	-73 460
Autres flux sur opérations de financement	5.12.5	-13 029	-4 076
FLUX NET DE TRESORERIE DES OPERATIONS DE FINANCEMENT		-259 602	-100 481
Impact de la variation des taux de change		-684	-14
VARIATION DE LA TRESORERIE NETTE		-73 570	54 957
Trésorerie d'ouverture		144 259	89 301
Trésorerie de clôture		70 689	144 258
Variation de trésorerie		-73 570	54 957

2.2. ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS

2.2.1. PRINCIPES GÉNÉRAUX

2.2.1.1. Référentiel comptable

Les comptes consolidés condensés au 30 juin 2022 de 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 2021.

Les comptes ont été arrêtés par la Gérance le 18 juillet 2022.

➤ [Principes et méthodes comptables retenus](#)

Les principes comptables appliqués pour les comptes consolidés condensés au 30 juin 2022 sont identiques à ceux utilisés dans les comptes consolidés au 31 décembre 2021, à l'exception des nouvelles normes et amendements dont l'application est obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2022 et qui n'avaient pas été appliqués de façon anticipée par le groupe.

Les amendements ci-dessous d'application obligatoire au 1er janvier 2022 n'ont pas eu d'incidence sur les comptes consolidés du groupe :

- Amendements IAS 16 « Immobilisations corporelles – Produits générés avant l'utilisation prévue », adoptés par l'Union européenne le 28 juin 2021 ; les amendements précisent que le produit de la vente, ainsi que les coûts correspondants, avant l'utilisation prévue de l'immobilisation corporelle doivent être comptabilisés en résultat net, plutôt qu'en moins du coût de l'immobilisation.
- Amendements IAS 37 « Coûts à prendre en compte pour déterminer si un contrat est déficitaire », adoptés par l'Union européenne le 28 juin 2021. Ces amendements viennent uniformiser les pratiques en matière d'identification et d'évaluation des provisions pour contrats déficitaires, en particulier s'agissant des pertes à terminaison constatées sur les contrats conclus avec des clients en application d'IFRS 15.
- Amendements IFRS 3 « Mise à jour de la référence au Cadre conceptuel », adoptés par l'Union européenne le 28 juin 2021 ; ils apportent des précisions pour éviter les conséquences imprévues en cas de regroupement d'entreprises.
- Améliorations annuelles (cycle 2018-2020) « Processus annuel d'amélioration des normes cycle 2018-2020 », adoptés par l'Union européenne le 28 juin 2021. Elles apportent des clarifications à quatre normes : IFRS 1, IFRS 9, IAS 41, IFRS 16.

Nouvelles normes adoptées par l'Union européenne dont l'application est possible à partir du 1er janvier 2022, mais non anticipée par le groupe :

- IFRS 17 et amendements « Contrats d'assurance », adoptés le 19 novembre 2021 ; la date d'entrée en vigueur est le 1er janvier 2023 selon l'IASB. La norme IFRS 17 pose les principes pour la reconnaissance, l'évaluation, la présentation et les informations à fournir concernant les contrats d'assurance dans le champ d'application de la norme.
- Amendements IAS 8 « Définition des estimations comptables », adoptés le 2 mars 2022 ; la date d'entrée en vigueur est le 1er janvier 2023 selon l'IASB. Ces amendements visent à faciliter la distinction entre les méthodes comptables et les estimations comptables.
- Amendements IAS 1 « Présentation des états financiers – Practice Statement 2 - Disclosure of Accounting Policies », adoptés le 2 mars 2022 ; la date d'entrée en vigueur est le 1^{er} janvier 2023 selon l'IASB. Ces amendements ont pour objectif d'aider les entreprises à identifier les informations utiles à fournir aux utilisateurs des états financiers sur les méthodes comptables.

Nouvelles normes en attente d'adoption par l'Union européenne dont l'application est possible à partir du 1er janvier 2022, mais non anticipée par le groupe :

- Amendements à IFRS 10 et IAS 28 « Ventes ou apport d'actifs entre un investisseur et une entreprise associée ou une coentreprise – Date d'application effective », publiés le 11 septembre 2014 et le 17 décembre 2015 ;
- Amendements IAS 12 « Impôt différé rattaché à des actifs et des passifs issus d'une même transaction », publiés le 7 mai 2021 ; la date d'entrée en vigueur est le 1^{er} janvier 2023 selon l'IASB. Cet amendement précise la manière dont les entités doivent comptabiliser les impôts différés sur des transactions telles que les contrats de location et les obligations de démantèlement.
- Amendements à IFRS 17 « Première application des normes IFRS 17 et IFRS 9 – Informations comparatives », publiés le 9 décembre 2021 ; Une entité qui choisit d'appliquer l'amendement l'applique lorsqu'elle applique IFRS 17 pour la première fois.

Normes IFRS et amendements publiés par l'IASB non autorisés aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2022, sans impact sur les comptes :

- Amendements IAS 1 « Présentation des états financiers – Classement des passifs en tant que passifs courants ou non courants », publiés le 23 janvier 2020 et le 15 juillet 2020 ; la date d'entrée en vigueur est le 1^{er} janvier 2023 selon l'IASB.

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 révise ses estimations sur la base des informations régulièrement mises à jour. Il est possible que les résultats futurs des opérations concernées diffèrent de ces estimations.

Au 30 juin 2022, les estimations spécifiques retenues sont les suivantes :

- pour les hôtels gérés par le groupe Accor les revenus réels cumulés à fin mai 2022 et estimés pour juin 2022 ;
- l'impôt est calculé au réel pour la société mère cotée ainsi que pour les filiales non SIIC significatives.

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, BREAM, LEED ou équivalent, en opération et/ou en construction, atteint 80%. 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.

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 de marché	§ 2.2.2.6
Risque de liquidité	§ 2.2.2.2
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	§ 2.2.2.7.

2.2.2. GESTION DES RISQUES FINANCIERS

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

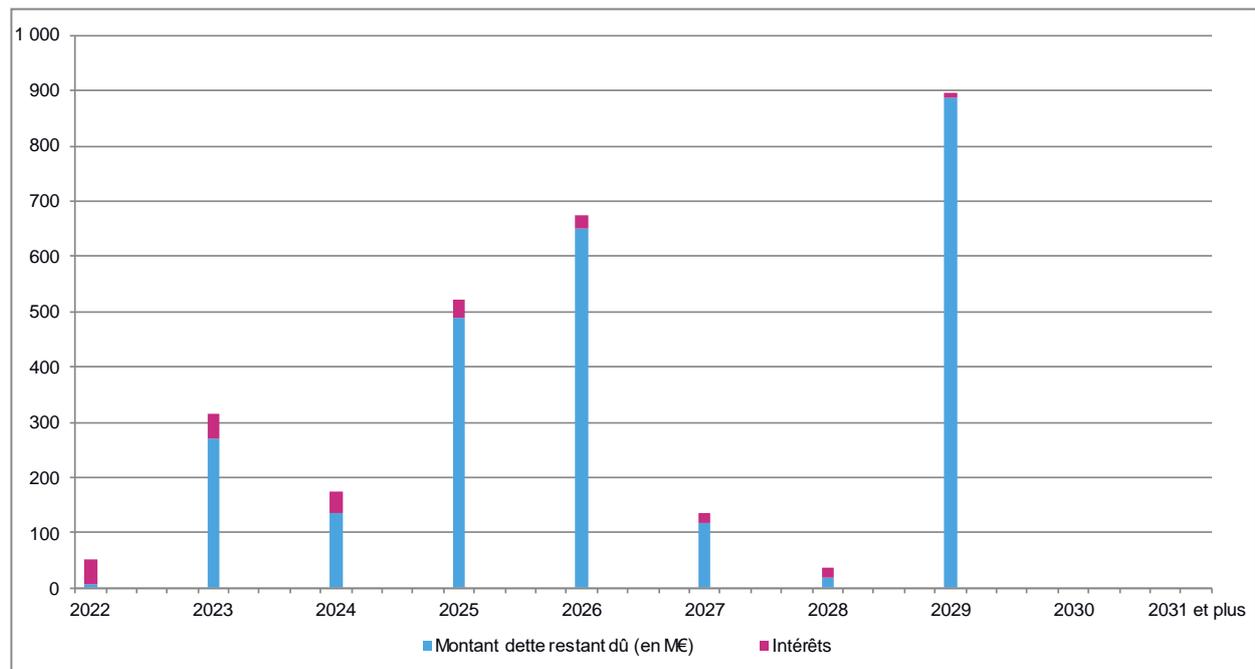
2.2.2.1. Risque de commercialisation des immeubles en développement

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. L'appréciation de ces risques peut être faite au regard du tableau des actifs en développement figurant dans le § 2.2.5.1.4. L'actif en développement Hôtel Plaza Nice (portefeuille Roco) acquis au 3^{ème} trimestre 2020 a une date prévisionnelle de livraison au 2^{ème} semestre 2022.

2.2.2.2. 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 2022, les disponibilités de Covivio Hotels s'élèvent à 465 M€ et sont composées de 353 M€ de lignes de crédits confirmées, de 92 M€ de placements et équivalents de trésorerie et de 21 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 2022.



Le montant de la dette du groupe Covivio Hotels s'élève à 2 574,8 M€ au 30 juin 2022 (cf. 4.2.5.12).

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 2022 et du taux moyen de la dette s'élèvent à 233 M€.

Le détail des échéances de la dette est fourni en note 4.2.5.12.3 et une description des covenants bancaires et des clauses d'exigibilité anticipée prévues dans les conventions de crédit est présentée en note 4.2.5.12.7.

2.2.2.3. 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. 4.2.5.12.5). Au 30 juin 2022, après prise en compte des swaps de taux d'intérêts, la couverture active moyenne s'établit à 79,7 % 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 2022 est de -3,3 M€ sur le Coût de l'endettement net part du Groupe de 2022 ;
- l'impact d'une hausse de 50 bps sur les taux au 30 juin 2022 est de -1,5 M€ sur le Coût de l'endettement part du Groupe de 2022 ;
- l'impact d'une baisse de 50 bps sur les taux au 30 juin 2022 est de +1,5 M€ sur le Coût de l'endettement part du Groupe de 2022.

2.2.2.4. 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 2022, le montant est de 5,6 M€ contre -0,1 M€ au 31 décembre 2021.

2.2.2.5. 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 leurs qualités 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.

Suite à la pandémie survenue en 2020, et se prolongeant sur l'exercice 2021, les fermetures des hôtels et la dégradation des performances opérationnelles des hôtels qui sont restés en activité avaient pu occasionner une absence de loyers ou des retards de paiement.

Au cours de ce semestre, le Groupe a bénéficié de la levée progressive des diverses restrictions sanitaires. Le groupe n'a pas constaté de nouveaux impayés sur la période et a au contraire reçu la totalité des créances impayées d'un hôtel en Espagne.

2.2.2.6. 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.

2.2.2.7. Risque de taux de change

Le groupe opère à la fois dans et hors de la zone Euro suite à 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

	30/06/2022 (M€)	Baisse de 5% du taux de change GBP/EUR (M€)	Baisse de 10% du taux de change GBP/EUR (M€)
Patrimoine	703	-41,2	-82,2
Dette	400	23,4	46,7
Cross currency sw ap	250	14,6	29,2
Impact Capitaux propres		-3,2	-6,3

(-) correspond à une perte ; (+) correspond à un gain

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

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

- 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 placement privé en mai 2015, un emprunt obligataire inaugural en septembre 2018 et un nouvel emprunt obligataire en juillet et novembre 2021 pour 599 M€ dont les caractéristiques sont présentées au § 2.2.5.12.4.

2.2.2.9. Environnement fiscal

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, la société se trouve exposée 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 2022, 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 de 30,18 % à 32,28 % et que des impôts différés passifs de cette activité ont ainsi été reconnus à ce taux.

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 et 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

Néant

2.2.3.3. Liste des sociétés consolidées

176 Sociétés	Pays	Secteur d'activité	Méthode de consolidation 2022	% d'intérêt 2022	% d'intérêt 2021
SCA Covivio Hotels	France	Multi activité	Société mère	-	-
Lagonda Leeds Opco Ltd (Opco UK)	France	Murs et Fonds	IG	100,00	-
Lagonda York Opco Ltd (Opco UK)	France	Murs et Fonds	IG	100,00	-
Wotton House Properties Opco Limited (Opco UK)	France	Murs et Fonds	IG	100,00	-
OPCO 2 Bruges NV (Opco Belgique)	Belgique	Murs et Fonds	IG	100,00	-
Roco Italy Holdco SRL	Italie	Hôtellerie	IG	100,00	-
SLIH HIR	France	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
SLIH HG	France	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
SLIH HDB	France	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
SLIH GHB	France	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
SLIH CP	France	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
SLIH AD	France	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Ingrid Hotels S.p.A (Roco Italy)	Italie	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Dei 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
Société nouvelle de l'hôtel Plaza Sas (opco Nice) (Roco France)	France	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Ste Immobilière Verdun Sas (Roco France)	France	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Ingrid France Sarl (Roco France)	France	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
HoneyPool (Holding Hilton Dublin)	Irlande	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Thormont 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
Sardobal Investment (B&B Pologne)	Pologne	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Redew en Investment (B&B Pologne)	Pologne	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Noxwood Investment (B&B Pologne)	Pologne	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Cerstood Investment (B&B Pologne)	Pologne	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Forsmint Investment (B&B Pologne)	Pologne	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Ruhl Côte d'Azur	France	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Dresden Dev SARL	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,90	94,90
Delta Hotel Amersfoort BV	Pays-Bas	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Oxford Spires Hotel Ltd (opération Rocky)	c	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Oxford Thames Limited (opération Rocky)	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 Spires 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
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 LH12)	Pays-Bas	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Rock Lux opco	Luxembourg	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Constance	France	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
So Hospitality	Luxembourg	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
Rock-Lux	Luxembourg	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
SLIH - Société Lilloise Investissement Immobilier Hôtellerie SA	France	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Airport Garden Hotel NV	Belgique	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Berlin I (propco Westin Grand Berlin) - 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
Opco 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
Opco 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
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 New a Dresden) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,90	94,90
Opco Hotel New a Dresden Betriebs (Pullman) - 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 Hotelgesellschaft Gerberst. 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
LHM Holding Lux SARL	Allemagne	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
LHM PropCo Lux SARL	Allemagne	Hôtellerie	IG	90,00	90,00
SCI Rosace	France	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
MO First Five	Allemagne	Hôtellerie	IG	84,60	84,60
FDM M Lux	Luxembourg	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
OPCO Rosace	France	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
SCI Hôtel Porte Dorée	France	Hôtellerie	IG	100,00	100,00

Sociétés	Pays	Secteur d'activité	Méthode de consolidation 2022	% d'intérêt 2022	% d'intérêt 2021
FDM Rocatiera	Espagne	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Bardiomar	Espagne	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Trade Center Hotel	Espagne	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
H Invest Lux	Luxembourg	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
H Invest Lux 2	Luxembourg	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
Foncière B4 Hôtel Invest	France	Hôtellerie	IG	50,20	50,20
B&B Invest Espagne SLU	Espagne	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
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
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 Antw erp Centre	Belgique	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Foncière Bruxelles Expo Atomium	Belgique	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Murdelux SARL	Luxembourg	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Portmurs	Portugal	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
FDM Gestion Immobilière	France	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
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
B&B Invest Lux 4	Allemagne	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
NH Amsterdam Center Hôtel HLD	Pays-Bas	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Stadhouderskade Amsterdam BV	Pays-Bas	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
MO Lux 1 SARL	Allemagne	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
MO Dreilinden, Niederrad	Allemagne	Hôtellerie	IG	94,00	94,00
MO Berlin et Koln	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
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 Berlin GmbH	Allemagne	Hôtellerie	MEE/EA	19,90	19,90
Iris Bochum & Essen GmbH	Allemagne	Hôtellerie	MEE/EA	19,90	19,90
Iris Frankfurt GmbH	Allemagne	Hôtellerie	MEE/EA	19,90	19,90
Iris Verw altungs 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 malines	Belgique	Hôtellerie	MEE/EA	19,90	19,90
Foncière Bruxelles Centre Gare	Belgique	Hôtellerie	MEE/EA	19,90	19,90
Foncière Namur	Belgique	Hôtellerie	MEE/EA	19,90	19,90
Tulipe Holding Belgique	Belgique	Hôtellerie	MEE/EA	19,90	19,90
Iris Trefonds	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 Bruxelles Sainte Catherine (Phoenix)	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 Otelli (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
SAS Sarmöens	France	Hôtellerie	tupée	-	50,10

Le siège social de la société mère Covivio Hotels ainsi que ses principales filiales françaises intégrées globalement se situe Avenue Kléber – 75 116 Paris.

Le Groupe Covivio Hotels est composé de 176 sociétés dont 139 sociétés en intégration globale et 36 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 2022 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.

✓ SAS Samoëns

Suite à la cession de l'actif club Med Samoëns sur le premier semestre 2022, la société Covivio Hotels a racheté la quote-part des minoritaires et a réalisé une TUP à la date du 30 juin 2022.

2.2.4. EVENEMENTS SIGNIFICATIFS DE LA PERIODE

Les évènements significatifs de la période sont les suivants :

2.2.4.1. Reprise de l'activité

Le 1^{er} semestre 2022 marque une reprise de l'activité, notamment du fait de l'arrêt des nombreuses mesures de confinement en Europe. Les taux d'occupation de certains actifs sont en forte hausse, avec des performances (Revpar) au niveau de l'exercice 2019 et une augmentation sensible des prix moyens. Cette reprise d'activité se traduit par :

- Une hausse des revenus locatifs à loyer variable pour 15,8 M€ sur le portefeuille ACCOR et 16,4 M€ de loyers sur le portefeuille au Royaume-Uni ; pour rappel, au 30 juin 2021, il n'avait pas été comptabilisé de loyers sur les actifs du Royaume-Uni du fait de l'activation de la clause de sous-performance majeure ;
- la hausse de 23,1 M€ du résultat des hôtels en gestion qui s'explique principalement par la forte reprise de l'activité sur le semestre ;

Les variations de valeurs d'expertise des hôtels en bail sont en hausse de 143,5 millions par rapport au 31 décembre 2021, en particulier sur les actifs au Royaume-Uni et les actifs Accor Invest.

2.2.4.2. Poursuite de l'accompagnement d'opérateurs en bail

Suite au rachat de 30 fonds de commerces d'hôtels situés en France par B&B Hotels à Accor Invest, ces hôtels qui étaient jusque-là loués dans le cadre de baux à loyers variables sous enseigne du groupe Accor passent en bail fixe de 12 ans fermes sous enseigne B&B Hotels. Covivio Hotels participera à un programme de travaux réalisés par l'opérateur.

2.2.4.3. Acquisition d'un actif en Pologne

En mai 2022, Covivio Hotels a acquis un hôtel de 130 chambres exploité par B&B en Pologne pour 7 M€.

2.2.4.4. Actifs en développement

Un actif, l'hôtel Nice Plaza, est toujours en cours de développement et sa livraison est prévue au 2^{ème} semestre 2022 (cf.4.2.5.1.4).

2.2.4.5. Cessions d'actifs

Au cours du 1^{er} semestre 2022, le groupe Covivio Hotels a cédé pour 128,9 M€ d'actifs net de frais en ligne avec les valeurs de promesses signées en 2021 (cf.4.2.6.3) dont le Club Med Samoëns.

2.2.4.6. Accords de cessions

Au 30 juin 2022, les promesses de ventes s'élèvent à 58,8 M€ dont quatre hôtels Accor, un hôtel en Espagne et la dernière Jardinerie.

2.2.4.7. Refinancement de la dette

Au cours du 1^{er} semestre 2022, le groupe Covivio Hotels a principalement remboursé une tranche de la dette liée à l'acquisition d'un portefeuille d'actifs en Espagne pour 100 M€ et la dette attachée au Club Med Samoëns pour 46 M€.

Le groupe a également tiré une nouvelle ligne de crédit de 80 M€ au mois de juin 2022.

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 évènement 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, coûts inférieurs ou autres avantages économiques) directement aux investisseurs.

Dans ce cas, le coût 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. L'écart d'acquisition est comptabilisé comme un actif pour l'excédent du coût d'acquisition sur la part d'intérêt de l'acquéreur dans la juste valeur des actifs et passifs acquis nette des impôts différés comptabilisés s'il y a lieu. Un écart d'acquisition négatif 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 écarts d'acquisition associés avec les valorisations des hôtels en « Murs et Fonds » réalisés par les experts immobiliers.

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, Crédit Foncier Expertise, MKG, HVS) selon un rythme semestriel, avec deux campagnes réalisées, l'une au 30 juin, l'autre au 31 décembre.

Les actifs sont estimés en valeur hors droits et droits compris, et les loyers en valeur de marché. Ils sont enregistrés dans les comptes à leur 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 jardineries (Jardiland) et les restaurants (Courtepaille) 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.

Le contexte de crise crée une incertitude sur les estimations retenues pour les valeurs d'expertise. Ces estimations intègrent des hypothèses de reprise d'activité (réouverture des hôtels et reprise de la fréquentation progressive...) qui pourraient s'avérer différentes.

✓ 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. 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 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

K€	31-déc.-21	Augmentations / Dotations	Cessions	Variation de Juste Valeur	Transferts	Variation de Change	30-juin-22
Immobilisations incorporelles	117 423	-13	0	0	0	0	117 411
Ecart d'acquisitions	117 199	0	0	0	0	0	117 199
Autres Immobilisations incorporelles	223	-13	0	0	0	0	211
Valeurs Brutes	2 235	47	0	0	0	0	2 282
Amortissements	-2 011	-60	0	0	0	0	-2 071
Immobilisations corporelles	1 029 184	-11 556	-200	0	-82	-0	1 017 346
Immeubles d'exploitation	1 006 235	-10 958	0	0	1 595	0	996 872
Valeurs Brutes	1 324 648	6 533	0	0	1 594	0	1 332 775
Amortissements	-318 413	-17 491	0	0	1	-0	-335 903
Autres immobilisations corporelles	17 967	-1 628	39	0	322	0	16 700
Valeurs Brutes	149 156	937	-502	0	322	0	149 913
Amortissements	-131 189	-2 565	541	0	0	0	-133 213
Immobilisations en cours	4 982	1 030	-239	0	-1 999	-0	3 774
Immeubles de placement	4 984 763	48 642	-2 150	137 290	-24 577	-28 164	5 115 803
Immeubles de placement	4 931 491	41 796	-2 150	137 732	-24 577	-28 164	5 056 127
Immeubles en développement	53 272	6 846	0	-442	0	0	59 676
Actifs destinés à être cédés	154 787	-39	-126 836	6 198	24 660	0	58 770
Total	6 286 157	37 034	-129 186	143 488	1	-28 165	6 309 329

➤ Immobilisations incorporelles

Les écarts d'acquisition des hôtels exploités en Murs et Fonds se maintiennent à 117,2 M€

Au 30 juin 2022, des tests de sensibilité sur les écarts d'acquisition ont été effectués. Une baisse de 2,5% des valeurs d'expertises entraînerait des dépréciations complémentaires pour 0,2 M€ et une baisse de 5% des valeurs entraînerait des dépréciations complémentaires pour 1,2 M€.

➤ Immobilisations corporelles

Le patrimoine des hôtels exploités en murs et fonds s'établit à 1 017,3 M€ au 30 juin 2022 et est présenté sur la ligne « immobilisations corporelles ». 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 augmentations et dotations aux amortissements des immobilisations corporelles (-11,5 M€) comprend principalement :

- Des travaux réalisés sur le portefeuille Murs et Fonds en Allemagne pour 6,1 M€ ;
- Des travaux réalisés sur un portefeuille d'hôtels exploités en France pour 1,7 M€ ;
- Les dotations aux amortissements de la période pour -20,1 M€.

➤ Immeubles de placement et actifs destinés à être cédés

Les immeubles de placement et les immeubles destinés à être cédés sont valorisés dans le référentiel IFRS en adoptant le principe de la juste valeur.

Les augmentations des immeubles de placement (41,8 M€) comprennent principalement :

- L'acquisition d'un hôtel en Pologne pour 7 M€ ;
- L'acquisition d'un bail emphytéotique d'un hôtel à Strasbourg pour 3,7 M€
- Les indemnités des baux relatives au changement d'opérateur des 30 actifs entre Accor Invest et B&B Hotels pour 9,5 M€ ;
- L'impact des paliers et des franchises de loyers nettes des linéarisations pour 11,5 M€ ;
- Des travaux pour 7 M€ sur les hôtels d'un portefeuille en Italie et Pays de l'Est.

Les cessions d'un montant de 129 M€ sont relatives à la vente de sept commerces et du Club Med Samoëns.

La juste valeur des hôtels en bail est en hausse de 143,5 M€ sur le semestre, portée principalement par les portefeuilles au Royaume-Uni et Accor Invest.

A noter que la valeur du patrimoine situé au Royaume-Uni augmente de près de 6% mais est minorée par la dépréciation de la livre sur la période (-1,9%).

La ligne « Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles » du Tableau des Flux de Trésorerie s'élève à 46 M€. Elle correspond au total de la colonne « Augmentations », hors effet des dotations (-20,1 M€) du tableau de mouvement de patrimoine soit +57,1 M€ retraité de la variation des dettes fournisseurs d'immobilisation (+2,2 M€) et de l'impact des paliers de loyers et franchises inclus dans les valeurs d'expertises (-13,2 M€).

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	3,8%-5,2%	4,5%	4,0%-6,2%	5,3%	671
Belgique	Niveau 3	5,4%-6,9%	6,2%	7,1%-8,5%	7,9%	245
Espagne	Niveau 3	3,9%-7,0%	5,2%	5,2%-8,5%	6,6%	646
France	Niveau 3	3,5%-7,4%	4,5%	4,3%-8,0%	5,8%	1 689
Pays-Bas	Niveau 3	4,5%-5,7%	4,7%	5,7%-7,6%	6,0%	161
Royaume-Uni	Niveau 3	4,0%-6,4%	4,7%	6,0%-8,4%	6,7%	817
Autres	Niveau 3	4,4%-6,8%	5,3%	6,4%-8,2%	7,2%	583
Hôtels en bail	Niveau 3	3,5% - 7,4%	4,8%	4,0% - 8,5%	6,3%	4 811
Autres activités (non significatives)	Niveau 3	5,5% - 8,5%	6,5%	7,1% - 11,2%	8,4%	56
Total en exploitation						4 867
Actifs en développement	Niveau 3	4,4%	4,4%	6,0%	6,0%	60
Droits d'utilisation	Niveau 3					247
Total						5 174

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

M€	Rendement	Taux Rendement -50 bps	Taux Rendement +50 bps
Hôtels en Europe	5,2%	517,8	-427,0
Total	5,2%	517,8	-427,0

- Si le taux de rendement hors droits baisse de 50 bps (« -0,5 point »), la valeur vénale hors droits des actifs immobiliers augmentera de 517,8 M€ ;
- si le taux de rendement hors droits augmente de 50 bps (« + 0,5 point »), la valeur vénale hors droits des actifs immobiliers baissera de - 427 M€ ;

2.2.5.1.4. Immeubles en développement

Les immeubles en développement concernent les programmes de construction ou de restructuration faisant l'objet de l'application de la norme IAS 40 révisée.

K€	31-déc.-21	Acquisitions et travaux *	Variation de juste valeur	30-juin-22	Date de livraison prévue
Plaza Nice	53 272	6 846	-442	59 676	2ème semestre 2022
Total	53 272	6 846	-442	59 676	

* dont frais financiers capitalisés pour 0,6 M€

2.2.5.2. Actifs financiers

2.2.5.2.1. Principes comptables liés aux actifs financiers

✓ Autres actifs financiers

Les autres actifs financiers sont constitués de participations dans des sociétés non consolidées.

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...). Certains titres dont la juste valeur ne peut pas être évaluée de manière fiable sont évalués au coût d'acquisition.

Les dividendes perçus sont enregistrés lorsqu'ils ont été votés.

✓ 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 événement intervenu après la comptabilisation initiale de l'actif.

2.2.5.2.2. Tableau des actifs financiers

K€	31-déc.-21	Augmentation	Diminution	30-juin-22
Prêts ordinaires (1)	66 633	121	-273	66 481
Total prêts et comptes courants	66 633	121	-273	66 481
Titres valorisés au coût historique (2)	200	0	0	200
Total autres actifs financiers	200	0	0	200
Total	66 833	121	-273	66 681

(1) Les prêts ordinaires sont principalement constitués des prêts subordonnés aux sociétés mises en équivalence pour 62,2 M€ et des dépôts de garantie reversés aux municipalités en Espagne (3,2 M€).

(2) Participation dans une société non consolidée.

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

K€	% de détention	30-juin-22	31-déc.-21	Quote-part de résultat	Distributions
IRIS HOLDING France	19,90%	19 190	17 997	1 193	-0
OPCI IRIS INVEST 2010	19,90%	31 749	29 245	2 901	-397
OPCI CAMPINVEST	19,90%	23 456	22 877	2 293	-1 715
SCI DAHLIA	20,00%	20 659	18 470	2 189	0
OPCI OTELI (Phoenix)	31,15%	69 226	66 746	3 787	-1 307
KOMBON (Phoenix)	33,33%	29 934	29 051	883	0
JOURON (Phoenix)	33,33%	11 726	11 429	430	-133
Total		205 940	195 815	13 677	-3 552

Les participations dans des sociétés associées s'élèvent à 205,9 M€ au 30 juin 2022 contre 195,8 M€ au 31 décembre 2021. La variation par le résultat (13,7 M€) intègre des variations de juste de valeur des immeubles (7,6 M€) et des instruments financiers (1,8 M€) et une augmentation des loyers variables suite à la reprise de l'activité sur le premier semestre 2022.

Pour rappel, les holdings OPCI Iris Invest 2010 et Iris Holding France ont été constituées en 2010 et détenaient un portefeuille de quarante-huit hôtels Accor en France, Belgique et Allemagne. Suite au changement d'opérateur réalisé sur le semestre, 13 hôtels en France et 1 hôtel en Belgique ont changé d'enseigne Accor Invest pour B&B Hotels. Au 30 juin 2022, un actif en France est sous promesse pour 2,9 M€.

La holding OPCI Campinvest a été constituée en 2011 et détient désormais un portefeuille de 31 hôtels Campanile en France suite à la cession d'un actif réalisée le 29 juin 2022. Au 30 juin 2022, il y a également 14 actifs sous promesse pour 38,8 M€.

La SCI Dahlia, constituée en 2011, détenait un portefeuille de sept hôtels Accor en France. Suite au changement d'opérateur réalisé sur le semestre, désormais deux hôtels sont également passés sous l'enseigne B&B Hotels.

Le portefeuille Phoenix a été acquis en juillet 2019 et comprend désormais 28 hôtels Accor en France, deux hôtels Accor en Belgique et deux hôtels B&B Hotels suite au changement d'opérateur effectué sur la période. Au 30 juin 2022, deux actifs ont été cédés pour une valeur de 9 M€ et deux actifs sont sous promesse pour 2,3 M€.

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

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

2.2.5.3.4. Principales informations financières des entreprises associées et coentreprises

K€	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 net	Résultat net consolidé
IRIS HOLDING France	229 814	206 118	22 856	21 255	2 563	109 421	4 178	-1 450	5 996
OPCI IRIS INVEST 2010	280 660	255 336	13 557	0	11 326	109 791	6 543	-1 028	14 577
OPCI CAMPINVEST	199 924	132 475	10 354	0	9 819	72 236	6 420	-796	11 525
SCI DAHLIA	179 013	172 618	2 364	0	2 810	72 908	3 411	-812	10 946
OPCI OTELI	350 209	324 957	17 733	0	15 187	112 788	8 556	-792	12 157
KOMBON SAS	167 961	162 139	3 874	17 489	785	59 885	2 310	-341	2 649
JOURON SPRL	44 054	41 927	1 866	6 641	408	1 827	754	-13	1 291

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.

en K€	Bilan au 31-déc.-21	Augmentations		Diminutions		Transferts	Bilan au 30-juin-22
		Par le résultat de la période	Par le résultat de la période	Variation de change			
I.D.A. sur reports déficitaires	26 135	58	-141		-20	26 032	
I.D.A. sur JV immob.	2 713	2 416	-139	0	-514	4 476	
I.D.A. sur JV IFT	741	9	-750		0	0	
I.D.A. sur écarts temporaires	2 787	251	-46	4	547	3 543	
	32 379	2 734	-1 076	4	13	34 050	
Compensation IDA / IDP	-14 741	0	585			-14 156	
Total des IDA	17 634	2 734	-491	4	13	19 895	

en K€	Bilan au 31-déc.-21	Augmentations		Diminutions		Transferts	Bilan au 30-juin-22
		Par le résultat de la période	Par le résultat de la période	Variation de change			
I.D.P. sur JV immob.	268 500	17 201	-2 969	-905	-698	281 128	
I.D.P. sur JV IFT	0	1 130				1 130	
I.D.P. sur écarts temporaires	625	312	-349	8	711	1 308	
	269 125	18 643	-3 318	-897	13	283 566	
Compensation IDA / IDP	-14 741	0	585			-14 156	
Total des IDP	254 384	18 643	-2 733	-897	13	269 409	

Impact au compte de résultat -13 667

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 immobilisations, concernent le secteur Hôtellerie pour 192 M€ et le secteur Murs et Fonds pour 84,4 M€.

Le secteur Hôtellerie passe de 178,5 M€ à 192 M€ principalement sous l'effet de l'accroissement de valeurs d'expertises à l'étranger dont le portefeuille au Royaume-Uni (+6 M€).

2.2.5.5. Prêts à court Terme

K€	31-déc.-21	Augmentation	Diminution	30-juin-22
Prêts à court terme	397	346	-397	346
Intérêts courus sur SWAP	2 548	3 094	-2 548	3 094
Total	2 945	3 440	-2 945	3 440

Les prêts à court terme sont constitués des intérêts courus sur prêts pour 0,3 M€ et des intérêts courus sur SWAP pour 3,1 M€.

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.

K€	31-déc.-21	Variation	30-juin-22
Stocks de matières premières et autres approvisionnements	1 823	116	1 939
Total des stocks et en-cours	1 823	116	1 939

La légère hausse des stocks est en lien avec la reprise progressive de l'activité sur le secteur Murs et Fonds au premier semestre 2022.

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

K€	30-juin-22	31-déc.-21	Variation
Charges à refacturer aux locataires	5 404	4 034	1 370
<i>Créances clients brutes</i>	<i>70 741</i>	<i>74 407</i>	<i>-3 666</i>
<i>Dépréciations des créances clients</i>	<i>-6 555</i>	<i>-16 947</i>	<i>10 392</i>
<i>Factures à établir</i>	<i>28 086</i>	<i>4 779</i>	<i>23 307</i>
Créances clients nettes	92 272	62 239	30 033
Total net clients débiteurs	97 676	66 273	31 403

Les charges à refacturer 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 70,7 M€ au 30 juin 2022 comprennent principalement :

- les créances clients du secteur d'activité Murs et Fonds pour 32,3 M€ ;
- les créances clients du secteur d'activité Hôtellerie pour 38,4 M€ dont :
 - 25 M€ de loyers différés et non échus en Espagne, France, Italie et Allemagne ;
 - 3 M€ de créances impayées en France, totalement dépréciées ;
 - des quittancements non échus du mois de juin 2022.

Les dépréciations des créances clients s'élèvent à 6,6 M€. Elles concernent principalement l'Espagne pour 3,5 M€ et la France pour 2,5 M€ (Commerces). Une reprise de 10,5 M€ a été constatée sur la période pour un locataire espagnol suite au règlement de toutes les créances impayées.

Les factures à établir pour 28 M€ comprennent essentiellement la refacturation de la taxe foncière en année pleine pour 11,5 M€, des loyers variables Accor et des LMG du patrimoine au Royaume-Uni.

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

K€	30-juin-22	31-déc.-21
Incidence de la variation des stocks et en cours	-116	-112
Incidence de la variation des clients et autres débiteurs	-39 187	-38 619
Incidence de la variation des fournisseurs et autres	12 989	33 774
Variation du BFR lié à l'activité	-26 314	-4 958

Les variations des créances clients s'expliquent principalement par l'impact de la norme IFRIC 21 (refacturation de la taxe foncière en année pleine) et l'augmentation de l'activité sur le secteur Murs et Fonds en lien avec l'estimé de juin.

Les variations des dettes fournisseurs s'expliquent également par la reprise de l'activité sur le secteur Murs et Fonds.

2.2.5.8. Créances fiscales et autres créances

K€	30-juin-22	31-déc.-21	Variation
Créances fiscales (IS)	5 313	8 438	-3 125
Autres créances fiscales	22 345	19 007	3 339
Autres créances	14 779	14 389	390
Créances sur cessions	82	82	0
Comptes courants	5 212	5 617	-405
Total créances fiscales et autres créances	47 732	47 533	199

Les autres créances fiscales (22 M€) concernent principalement des créances de TVA (19 M€) et une créance sur la retenue à la source en lien avec la distribution de Rock Lux dont le remboursement devrait intervenir au second semestre 2022 (3,1 M€).

La variation de +3 M€ s'explique principalement par la TVA appliquée sur l'acquisition d'un hôtel en Pologne (+1,7 M€).

Le poste autres créances (14,8 M€) concerne principalement l'activité Murs et Fonds (12 M€) notamment des aides de l'Etat à percevoir (1,3M€), du loyer minimum garanti à recevoir sur le Pullman Roissy (1 M€) au titre de l'exercice 2022 et des avances sur travaux sur le Méridien Nice pour 2,5 M€.

Les comptes courants sont stables et proviennent essentiellement de l'OPCI Oteli (3,1 M€).

2.2.5.9. Charges constatées d'avance

K€	30-juin-22	31-déc.-21	Variation
Charges constatées d'avance	2 584	1 248	1 337
Total des charges constatées d'avance	2 583	1 248	1 335

Les charges constatées d'avance concernent l'activité Murs et Fonds pour 1,5 M€ et les Hôtels en bail pour 1,1 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

K€	30-juin-22	31-déc.-21
Equivalents de Trésorerie	7 328	2 207
Disponibilités bancaires	84 445	142 974
Trésorerie brute	91 773	145 181

Au 30 juin 2022, le portefeuille de titres monétaires disponibles à la vente 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).

Le groupe Covivio Hotels ne détient aucun placement présentant un risque en capital.

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 3.1.4. L'Assemblée Générale mixte du 7 avril 2022 a approuvé la distribution d'un dividende ordinaire de 96,3 M€, soit un dividende de 0,65 € par action.

La variation des écarts de conversion de -8,4 M€ enregistrée directement en situation nette se décompose principalement comme suit :

- effet de la variation des taux de change de la Livre Sterling pour -8,3 M€ (le taux de clôture est de 1,162 € contre 1,185 € à l'ouverture) ;
- effet de la variation du taux de change du Forint Hongrois pour -9,1 M€ ;
- effet des investissements nets à l'étranger (IAS 21 et IFRS 9) pour + 8,3 M€, décomposé en :
 - écarts de change liés aux emprunts et prêts à long terme de Covivio Hotels libellés en GBP +2,4 M€) ;
 - variation de Juste Valeur du Cross Currency Swap liée à la variation de devise (+5,9 M€).

Au 30 juin 2022, le capital est composé de 148 141 452 actions entièrement libérées d'une valeur nominale de 4,00 €.

Opération	Actions émises	Actions Propres	Actions en circulation
Nombre d'actions au 31 décembre 2021	148 141 452	8 816	148 132 636
Augmentation de Capital			
Actions propres - contrat de liquidité		-734	
Nombre d'actions au 30 juin 2022	148 141 452	8 082	148 133 370

La ligne « sommes versées par les minoritaires des sociétés intégrées » du Tableau des Flux de Trésorerie s'élève à -7,3 M€ et correspond au rachat des titres Samoëns aux minoritaires avant la réalisation de la TUP.

2.2.5.12. Etat des dettes

2.2.5.12.1. Principes comptables liés à l'état des dettes

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 utilise des instruments dérivés pour la couverture de ses dettes à taux variable contre le risque de taux (couverture de flux de trésorerie futurs) et le risque de change.

Les instruments financiers dérivés sont enregistrés au bilan à la juste valeur. La juste valeur est déterminée à partir de techniques de valorisation faisant appel à des méthodes de calcul mathématiques fondées sur des théories financières reconnues et des paramètres dont la valeur est déterminée à partir des prix d'instruments traités sur des marchés d'actifs. Cette valorisation est réalisée par un prestataire extérieur.

Compte tenu des caractéristiques de son endettement, Covivio Hotels ne qualifie pas à la comptabilité de couverture. Tous les instruments dérivés sont comptabilisés à leur juste valeur et les variations sont inscrites au compte de résultat, à l'exception du Cross Currency Swap pour la partie liée à la couverture du risque de change, qui est qualifiée de couverture d'investissement net à l'étranger.

2.2.5.12.2. Tableaux des dettes

K€	31-déc.-21	Augmentation	Diminution	Variation de périmètre	Variation de change	Autres variations	30-juin-22
Emprunts bancaires	1 506 039	91 328	-165 305	0	-11 176	0	1 420 887
Emprunts obligataires	1 149 000	0	0	0	0	0	1 149 000
Emprunts de crédit-bail	8 231	0	-7 637	-1	0	0	593
Autres emprunts et dettes assimilées ⁽¹⁾	17 410	255	-13 546	222	0	0	4 341
Sous-total Emprunts (portant intérêts)	2 680 680	91 583	-186 488	221	-11 176	0	2 574 821
Intérêts courus	14 827	18 658	-14 522	-221	0	0	18 742
Etalement des frais sur emprunts	-17 330	2 199	-37	0	-47	0	-15 216
Banques créditrices	922	0	0	-298	0	20 460	21 084
Total Emprunts (LT / CT)	2 679 099	112 440	-201 047	-298	-11 223	20 460	2 599 431
<i>dont Long Terme</i>	2 642 363	93 354	-168 911	-230 334	-11 038	0	2 325 434
<i>dont Court Terme</i>	36 736	19 086	-32 136	230 036	-185	20 460	273 997
Valorisation des instruments financiers	50 315					-156 000	-105 686
<i>dont Actif</i>	-24 539					-153 072	-177 611
<i>dont Passif</i>	74 853					-2 928	71 925
Total Dette bancaire	2 729 414	112 440	-201 047	-298	-11 223	-135 540	2 493 746

(1) Il s'agit des emprunts des sociétés en partenariats auprès des actionnaires autres que Covivio Hotels. Au 30 juin 2022, le solde de 4,3 M€ est principalement constitué des sociétés du portefeuille Murs et Fonds en Allemagne, consécutivement au remboursement de la dette Samoëns de 13,6 M€ réalisé suite à la cession de l'actif.

La ligne « encaissements liés aux nouveaux emprunts » du Tableau de Flux de Trésorerie (+98 M€) correspond à la colonne Augmentation des Emprunts portant intérêts (+91,5 M€), augmentée de la dette de passifs locatifs (+6,5 M€).

La ligne « Remboursement d'emprunts » du Tableau de Flux de Trésorerie (-190,9 M€) correspond à la colonne diminution des emprunts portant intérêts (-186,5 M€) et augmentée de la dette des passifs locatifs (-4,4 M€).

L'endettement financier net est présenté ci-dessous :

		30-juin-22	31-déc.-21
Trésorerie brute (a)	4.2.5.10.2	91 773	145 181
Solde créditeurs et concours bancaires courants (b)	4.2.5.12.2	-21 084	-922
Trésorerie nette (c) = (a)-(b)		70 689	144 259
Endettement brut (d)	4.2.5.12.2	2 593 563	2 695 507
Amortissement des frais de financement (e)	4.2.5.12.2	-15 216	-17 330
Endettement financier net (d) - (c) + (e)		2 507 658	2 533 918

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€) :

en K€	Dettes adossées	Valeur d'expertise 30 juin 2022	Encours dette 30 Juin 2022	Date de mise en place	Nominal Initial	Date d'échéance
	178 M€ (2020) - PARKINN AP BERLIN		175 597	30/12/19	178 000	30/12/29
	290 M€ (2017) - OPCl B2 HI (B&B)		123 323	10/05/17	290 000	10/05/24
	130 M€ (2019) - REF1		128 399	04/04/19	130 000	03/04/26
	400 M€ (2018/2019) - Rocky (actifs au Royaume-Uni)		464 893	24/07/18	475 145	24/07/26
	> 100 M€	1 799 098	892 212			
	< 100 M€	1 770 062	488 554			
TOTAL GAGE		3 569 161 ⁽¹⁾	1 380 766			
	599 M€ (2021) - Emprunt obligataire		599 000	27/07/21	599 000	27/07/29
	200 M€ (2015) - Placement Privé		200 000	29/05/15	200 000	29/05/23
	350 M€ (2018) - Emprunt obligataire		350 000	24/09/18	350 000	24/09/25
	> 100 M€	2 621 839	1 149 000			
	< 100 M€		40 714			
TOTAL LIBRE		2 621 839	1 189 714			
	Autres dettes		4 341			
Total général		6 190 999	2 574 821			

(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 à 1,80% (contre 1,94% au 31 décembre 2021).

Les actifs immobilisés faisant l'objet de sûretés représentent 57,7 % 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 K€	Encours au 30-juin-22	Échéance à - 1 an	Encours au 31-déc-22	Échéance de 2 à 5 ans	Échéance + 5 ans
Dettes Financières à taux fixe	1 292 219	222 384	1 069 835	390 946	678 889
Emprunts bancaires et Crédit-bail	138 883	22 384	116 499	36 610	79 889
Total Emprunts et obligations	138 883	22 384	116 499	36 610	79 889
Obligations	1 149 000	200 000	949 000	350 000	599 000
Total dettes représentées par des titres	1 149 000	200 000	949 000	350 000	599 000
Autres emprunts et dettes assimilées	4 336	0	4 336	4 336	0
Dettes Financières à taux variable	1 282 602	15 542	1 267 060	957 753	309 307
Emprunts bancaires et Crédit-Bail	1 282 602	15 542	1 267 060	957 753	309 307
Total Emprunts et obligations	1 282 602	15 542	1 267 060	957 753	309 307
Total	2 574 821	237 925	2 336 895	1 348 700	988 196

2.2.5.12.4. Emprunts obligataires

Les caractéristiques des emprunts obligataires sont les suivantes :

Caractéristiques			
Date d'émission	29-mai-15	24-sept.-18	27-juil.-21 - 2-nov.-21
Montant de l'émission (en M€)	200	350	599
Remboursement partiel (en M€)	0	0	0
Montant nominal après remboursement partiel (en M€)	200	350	599
Nominal d'une obligation (en euros)	200 000	100 000	100 000
Nominal d'une obligation après remboursement partiel (en euros)	200 000	100 000	100 000
Nombre de parts émises	1 000	3 500	5 990
Taux nominal	2,218%	1,875%	1,000%
Date d'échéance	29-mai-23	24-sept.-25	27-juil.-29

La dette obligataire dans les comptes consolidés est de 1 149 M€ au 30 juin 2022.

La juste valeur de ces emprunts obligataires au 30 juin 2022, s'élève à 1 051,8 M€ contre 1 148,4 M€ au 31 décembre 2021.

L'impact de la réévaluation du taux sans risque de ces emprunts à taux fixe, hors spread de crédit, s'élève à -97,2 M€ au 30 juin 2022.

2.2.5.12.5. Instruments dérivés

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.

K€	31-déc.-21 Net	Soules de restructuration	Impact P&L	Impact Capitaux Propres	30-juin-22 Net
Instruments financiers	-50 315	11 797	138 305	5 898	105 686
Total	-50 315	11 797	138 305	5 898	105 686
				IFT Passif	71 925
				IFT Actif	177 611

Conformément à la norme IFRS 13, les juste-valeurs incluent le risque de défaillance des contreparties (CDA/DVA) pour un montant de 5,6 M€ au 30 juin 2022 contre -0,1 M€ au 31 décembre 2021.

La ligne « Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur » du Tableau des Flux de trésorerie de (- 281,8 M€) permettant de calculer la capacité d'autofinancement, intègre l'impact résultat des variations de valeurs des IFT (- 138,3M€) et la variation de valeur des Immeubles de Placement (-143,5 M€).

La ligne Autres Flux sur opérations de financement du TFT (- 13 M€) mentionne les décaissements liés aux soules de restructuration de couverture (- 11,8 M€), augmentée des remboursements de dépôts de garantie locataires (-1,2 M€).

L'impact sur les capitaux propres de +5,9 M€ correspond à la variation de la période du taux de change des Cross Currency Swap pris en couverture de nos investissements réalisés au Royaume-Uni.

Répartition par échéance des notionnels des instruments de couverture :

K€	30-juin-22	à moins d'un an	de 1 à 5 ans	à plus de 5 ans
Couverture Ferme				
SWAP receveur fixe	993 344	100 000	633 344	260 000
SWAP payeur fixe	1 847 464	-200 000	671 464	1 376 000
Total des SWAP	854 120	-300 000	38 120	1 116 000
Couverture Optionnelle				
Achat de CAP	58 028	573	57 455	0
Achat de FLOOR	28 000	0	28 000	0
Vente de FLOOR	3 000	0	3 000	0
Total	2 929 836	-99 427	1 393 263	1 636 000

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

Solde des couvertures au 30 juin 2022 :

K€	Encours au 30 juin 2022	
	Taux fixe	Taux variable
Emprunts et dettes financières brutes	1 292 218	1 282 602
Banques créditrices		21 084
Passifs financiers nets avant couverture	1 292 218	1 303 686
Couverture ferme : Swaps	0	-854 120
Couverture optionnelle : Caps	0	-58 028
Total couverture	0	-912 148
Passifs financiers nets après couverture	1 292 218	391 538

2.2.5.12.6. Passifs locatifs

Au 30 juin 2022, le solde des passifs locatifs s'élève à 274,9 M€ en application de la norme IFRS 16. La charge d'intérêts liée à ces passifs locatifs est de 7,3 M€ au titre du semestre.

K€	31-déc.-21	Augmentation	Diminution	Autres variations	Variation de change	30-juin-22
Passif locatif long terme	270 818	3 909	-53	-1 768	-3 179	269 727
Passif locatif court terme	5 182	2 612	-4 409	1 768	-19	5 133
Total Dette bancaire	276 000	6 521	-4 463	0	-3 198	274 860

L'augmentation des passifs locatifs concerne principalement l'indexation des baux en Espagne. L'impact de la baisse de la livre sur le premier semestre 2022 est de -3,2 M€.

Echéancier des passifs locatifs :

K€	Au 30 juin 2022	à moins d'un an	de 1 à 5 ans	de 5 à 25 ans	à plus de 25 ans	Total LT	Total
Hôtellerie	248 176	4 721	14 090	51 272	178 094	243 455	248 176
Murs et Fonds	26 683	412	985	3 658	21 629	26 271	26 683
Total des Passifs locatifs	274 860	5 133	15 075	54 929	199 722	269 727	274 860

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 2022.

Le covenant d'ICR le plus restrictif s'élève à 200% au 30 juin 2022.

Les covenants bancaires du groupe Covivio Hotels sont pleinement respectés au 30 juin 2022 et s'établissent à 39 % pour la LTV part du groupe et 577% 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).

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

ICR Conso	Périmètre	Seuil covenant	Ratio
130 M€ (2019) - REF I	Covivio Hotels	> 200%	respecté
279 M€ (2017) - Roca	Covivio Hotels	> 200%	respecté
400 M€ (2018) - Rocky	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 pour risques et charges
2.2.5.13.1. Principes comptables liés aux provisions pour risques et charges

- ✓ 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

K€	31-déc.-21	Dotation	Reprises de provisions		30-juin-22
			Utilisées	Non utilisées	
Autres provisions pour litiges	587	152	0	0	739
Provisions pour garantie	0	0	0	0	0
Provisions pour impôts	8 914	0		-25	8 889
Provisions pour la remise en état de sites	0	0	0	0	0
Provisions pour charges sur immeubles	0	0	0	0	0
Autres provisions	752	632	-91	-53	1 240
Sous-total Provisions -passifs courants	10 253	784	-91	-78	10 868
Provision Retraites	908	0	0	-18	890
Provision Médaille du travail	95	0	0	-27	68
Sous-total Provisions -passifs non courants	1 003	0	0	-45	958
Total des Provisions	11 256	784	-91	-123	11 826

Les provisions pour impôts concernent des risques fiscaux sur le portefeuille allemand de l'activité Murs et Fonds pour 7,7 M€ et des risques fiscaux en Italie pour 1,2 M€.

2.2.5.14. Autres dettes

K€	30-juin-22	31-déc.-21	Variation
Autres dettes long terme	9 195	10 454	-1 259
Dettes fournisseurs	50 341	33 722	16 619
Dettes fournisseurs d'immobilisations	13 711	12 856	855
Avances et acomptes reçus, avoirs à établir	38 854	65 572	-26 717
Impôts courants	5 699	4 243	1 456
Autres dettes court terme	48 388	31 673	16 715
Total	166 188	158 520	7 231

Les autres dettes long terme sont constituées des dépôts de garantie reçus dont 8 M€ concernent les actifs du portefeuille hôtelier en Espagne et en France et 1,0 M€ proviennent de l'activité Murs et Fonds.

Les dettes fournisseurs concernent l'activité Murs et Fonds pour 35 M€ et l'activité Hotels en bail pour 15 M€.

Les dettes fournisseurs d'immobilisations concernent les dépenses liées aux travaux réalisés sur les actifs. Les avances et acomptes reçus comprennent principalement les avoirs à établir sur les loyers du portefeuille Rocky au titre de 2021 pour 21 M€, nettés des créances de 29 M€ qui étaient présentes au 31 décembre 2021 à l'actif ; et des avoirs à établir pour 10 M€ sur l'activité Murs et Fonds.

Les autres dettes court terme (48,4 M€) intègrent principalement une dette de travaux (8,5 M€) vis-à-vis de l'opérateur hôtelier du portefeuille en Italie et dans les pays de l'est, des dettes fiscales de TVA pour 4 M€, des dettes sociales pour l'activité Murs et Fonds pour 11,3 M€ et la taxe foncière en année pleine pour 15,5 M€.

2.2.5.15. Comptabilisation des actifs et passifs financiers

K€	Poste concerné dans l'état de situation financière	30-juin-22 Net (K€)	Montant figurant dans l'Etat de Situation Financière évalué:			Juste Valeur (K€)
			Au Coût amorti	A la juste Valeur par le biais des capitaux propres	A la juste valeur par le biais du compte de Résultat	
Titres immobilisés (non courants)	Actifs financiers non courants	200	200			200
Prêts & Créances	Actifs financiers non courants	66 481	66 481			66 481
Prêts & Créances	Créances clients	97 676	97 676			97 676
Actifs en juste valeur	Dérivés à la juste valeur	177 611		0	177 611	177 611
Actifs en juste valeur	Equivalents de trésorerie	7 328			7 328	7 328
Total Actifs Financiers		349 296	164 357	0	184 939	349 296
Dettes au coût amorti	Dettes financières	2 574 821	2 574 821			2 469 039 ⁽¹⁾
Passifs à la juste valeur	Dérivés à la juste valeur	71 925		0	71 925	71 925
Dettes au coût amorti	Dépôts de Garantie	9 195	9 195			9 195
Dettes au coût amorti	Dettes fournisseurs	64 052	64 052			64 052
Total Passifs Financiers		2 719 994	2 648 068	0	71 925	2 614 212

⁽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 -105,8 M€ (-97,2 M€ au titre des emprunts détaillés en 4.2.5.12.4 et -8,6 M€ pour les autres dettes à taux fixe du groupe)

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.

K€	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Dérivés à la juste valeur par résultat et OCI		177 611		177 611
Equivalents de trésorerie		7 328		7 328
Total Actifs financiers	0	184 939	0	184 939
Dérivés à la juste valeur par résultat et OCI		71 925		71 925
Total Passifs financiers	0	71 925	0	71 925

2.2.5.16. Comptes de régularisation

K€	30-juin-22	31-déc.-21	Variation
Produits constatés d'avance et autres comptes	2 454	3 144	-690
Total des comptes de régularisation	2 454	3 144	-690

Les produits constatés d'avance concernent principalement les loyers quittancés d'avance sur l'activité hôtels en bail (1,3 M€) et l'activité Murs et Fonds (1,1 M€).

2.2.6. NOTES SUR L'ETAT DU RESULTAT NET

2.2.6.1. Principes comptables

✓ Loyers

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

Loyers (en K€)	30-juin-22	30-juin-21	Variation en K€	Var %
Hôtels en bail	109 659	75 647	34 012	45,0%
Autres activités (non significatives)	2 269	2 976	-707	-23,8%
Total Loyers	111 928	78 623	33 305	42,4%

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.

La variation du chiffre d'affaires de l'activité hôtellerie (+34 M€) s'explique principalement par :

- La hausse des loyers variables Accor (+15,8 M€) ;
- Les loyers du Royaume-Uni (+16,4 M€) alors qu'il n'y en avait pas en juin 2021.

2.2.6.2.2. Charges immobilières

K€	30-juin-22	30-juin-21	Variation en %
Loyers	111 928	78 623	42,4%
Charges locatives non récupérées	-25	135	n.a.
Charges d'impôts et taxes	-12 374	-13 127	-5,7%
Produits de refacturation d'impôts et taxes	10 739	11 231	-4,4%
Charges sur Immeubles	-1 381	-1 294	6,7%
Charges nettes des créances irrécouvrables	10 392	-1 176	n.a.
Loyers Nets	119 279	74 393	60,3%
Taux charges immobilières	-6,6%	5,4%	

L'impact entre les charges d'impôts et taxes et leur produit de refacturation (-1,6 M€ au 30 juin 2022) en année pleine (application norme IFRIC 21) correspond principalement aux actifs situés en Espagne, pour lesquels les baux ne prévoient pas la refacturation de l'ensemble de ces charges.

Les charges sur immeubles sont essentiellement constituées des honoraires de Covivio Property Management pour 0,8 M€.

Les charges nettes de créances irrécouvrables concernent principalement la reprise de la dépréciation des créances d'un actif en Espagne suite au paiement intégral des arriérés de paiement au cours du semestre.

2.2.6.2.3. EBITDA des hôtels en gestion

K€	30-juin-22	30-juin-21	Var %
Revenus des hôtels en gestion	88 859	22 708	291,3%
Charges d'exploitation des hôtels en gestion	-69 616	-26 539	162,3%
EBITDA DES HOTELS EN GESTION	19 243	-3 831	-602,3%

Le résultat détaillé de cette activité est présenté en § 2.2.8.6.

L'EBITDA des hôtels en gestion augmente suite à la reprise de l'activité constatée essentiellement sur le premier semestre.

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. Coûts de fonctionnement nets

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.

K€	30-juin-22	30-juin-21	Variation en %
Revenus de gestion et d'administration	1 678	1 239	35,4%
Frais liés à l'activité	-678	-726	-6,7%
Frais de structure	-9 999	-10 583	-5,5%
Total Coûts de Fonctionnements Nets	-8 999	-10 070	-10,6%

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 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 3,2 M€ dont 2,8 M€ avec Covivio ;
- des coûts de personnel pour 1,7 M€.

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

2.2.6.2.5. Amortissements des biens d'exploitation et variations nette des provisions et autres

K€	30-juin-22	30-juin-21	Variation
Amortissements des biens d'exploitation	-20 117	-18 798	-1 319
Variation nette des provisions et autres	7 528	8 442	-914

L'augmentation des amortissements des biens en exploitation provient principalement de la livraison de travaux en début d'année sur les portefeuilles Hermitage et Rock de l'activité Murs et Fonds.

Le poste « variation nette des provisions et autres » inclut principalement la refacturation aux locataires des baux à construction (6,5 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.

La variation de la période est principalement liée à la reconnaissance d'une indemnité d'assurance reçue suite à un litige sur un actif du portefeuille Hermitage en 2021 (1M€).

2.2.6.3. Résultat de cessions

Au cours du semestre, le groupe Covivio Hotels a réalisé des cessions pour un montant de 129,1 M€ afférant à un portefeuille de 6 restaurants, une jardinerie et le Club Med Samoëns.

2.2.6.4. Variation de Juste Valeur des Immeubles

K€	30-juin-22	30-juin-21
Hôtels en bail	143 158	-63 199
Autres activités (non significatives)	330	-1 554
Total Variation de la Juste Valeur des Immeubles	143 488	-64 753

La variation de juste valeur des immeubles est commentée dans le paragraphe 2.2.4.1.

2.2.6.5. Coût de l'endettement financier net

K€	30-juin-22	30-juin-21	Variation en K€	Variation en %
Produits d'intérêts sur opérations de Trésorerie	612	600	12	2,0%
Charges d'intérêts sur opérations de financements	-17 634	-18 371	737	-4,0%
Amortissements des frais accessoires sur emprunt	-1 993	-2 717	725	-26,7%
Charges nettes sur couverture	-6 084	-9 259	3 174	-34,3%
Coût de l'endettement financier Net	-25 099	-29 747	4 648	-15,6%

Le coût de l'endettement financier net a diminué de 15,6% sous l'effet de la restructuration de la dette effectuée depuis le second semestre 2021 et de la diminution du coût moyen de la dette.

2.2.6.6. Résultat financier

K€	30-juin-22	30-juin-21	Variation en K€	Variation en %
Coût de l'endettement financier net	-25 099	-29 747	4 648	-15,6%
Charges d'intérêts des passifs locatifs	-7 266	-6 793	-474	7,0%
Variation de juste valeur des instruments financiers	138 305	41 339	96 966	n.p.
Actualisation et résultat de change	-1 096	-773	-323	n.p.
Amortissements exceptionnels des frais d'émission d'emprunts	-225	-524	299	-57,1%
Total du Résultat Financier	104 619	3 503	101 116	2886,7%

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

La hausse des taux a généré une baisse des instruments financiers passif de 138,3 M€ au 30 juin 2022 (144,2 M€ si on intègre la variation de valeur du Cross Currency Swap comptabilisée en capitaux propres).

La ligne « Autres produits et charges calculés » du Tableau de Flux de Trésorerie de -11,2 M€ est essentiellement composée de la linéarisation des paliers de loyers et franchises (-13,4 M€) et minoré de l'amortissement des frais sur emprunts (+1,9 M€ réguliers et +0,3 M€ exceptionnels).

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 2022.

✓ 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.

2.2.6.7.2. Impôts et taux retenus par Zone Géographique

K€	Impôts exigibles	Impôts différés	Total	Taux d'impôt différé
France	-1	3 277	3 276	25,83% (1)
Belgique	-490	-1 253	-1 743	25,00% (2)
Luxembourg	-226	-1 861	-2 087	24,94%
Pays-Bas	-552	-951	-1 503	25,80% (3)
Portugal	-133	-699	-832	22,50%
Allemagne	-828	-2 662	-3 490	15,83% (4)
Espagne	0	-2 330	-2 330	25,00%
Royaume Uni	-1	-7 002	-7 004	19,00% (5)
Irlande	0	89	89	33,00% (6)
Pologne	-35	-82	-117	9,00%
Italie	-98	-17	-115	27,90%
Hongrie	29	-148	-119	9,00%
République Tchèque	-279	-27	-306	19,00%
Total	-2 613	-13 666	-16 280	

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

(1) En France, le taux d'impôt retenu pour l'exercice 2020 est de 25,83%,

(2) En Belgique, le taux d'impôt retenu pour l'exercice 2022 est de 25%,

(3) Aux Pays-Bas, le taux d'impôt retenu pour l'exercice 2022 est de 25,8%,

(4) En Allemagne, le taux d'impôt sur les valeurs immobilières est de 15,83% mais pour l'activité d'exploitation des hôtels les taux vont de 30,18 à 32,28 %,

(5) Au Royaume-Uni, le taux d'impôt s'établit à 19%,

(6) En Irlande, les taux d'impôts sont de 12,5% pour les sociétés opérationnelles, 25% pour les holdings et 33% pour le capital gain.

2.2.6.7.3. Charges et produits d'impôts différés

K€	30-juin-22	30-juin-21	Variation
France	3 277	-304	3 581
Belgique	-1 253	806	-2 059
Luxembourg	-1 861	-905	-956
Pays-Bas	-951	-2 780	1 829
Portugal	-699	-308	-391
Allemagne	-2 662	-13 274	10 612
Espagne	-2 330	1 527	-3 857
Royaume Uni	-7 002	-3 807	-3 195
Irlande	89	89	0
Pologne	-82	-6	-76
Italie	-17	-2 330	2 313
République Tchèque	-27	79	-106
Hongrie	-148	-1 236	1 088
Total	-13 666	-22 449	8 783

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

Les charges d'impôts différés au 30 juin 2022, d'un montant de -13,7 M€, se répartissent entre l'activité hôtellerie (-15,7 M€) en liaison avec la hausse des valeurs d'expertise sur les portefeuilles étrangers et sur le secteur Murs et Fonds à l'étranger (+2 M€).

La variation de 10,6 M€ s'explique principalement par des reprise d'IDA sur le portefeuille allemand de l'activité Murs et Fonds en 2021 (-10,5 M€).

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 les postes *Frais de structure* pour 1,7 M€. Ces derniers sont en baisse de 1,3 M€.

Les frais de personnel sont aussi présents dans *EBITDA des hôtels en gestion* pour 22,7 M€ pour ce qui concerne l'activité Murs et Fonds. Ils sont en hausse de 10 M€ par rapport au 30 juin 2022 en lien avec la réouverture de tous les hôtels sur le 2nd semestre 2021 et à l'atténuation des mesures de chômage partiel. A ce titre, le groupe a bénéficié d'aides complémentaires sur le semestre pour un montant d'environ 1,3 M€ (chômage partiel).

Les frais de personnel sont également présents dans le poste *frais sur ventes* pour 0,6 M€.

L'effectif présent au 30 juin 2022 des sociétés consolidées par intégration globale (hors sociétés Murs et Fonds) s'élève à 20 personnes. Cet effectif se répartit entre la France (18 personnes), l'Espagne (1 personne) et le Luxembourg (1 personne).

L'effectif moyen au 30 juin 2022 pour l'activité Murs et Fonds s'établit à 1 108 personnes, en baisse principalement du fait de la levée des mesures de confinements tardives en Allemagne contre 1 186 au 31 décembre 2021.

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-22	30-juin-21
Résultat net part du groupe (en K€)	346 692	-38 629
Nombre d'action moyen non dilué	148 133 370	134 002 709
Nombre moyen d'actions auto détenues	8 082	9 521
Nombre d'action moyen dilué	148 133 370	134 002 709
Résultat net par action non dilué	2,34	-0,29
Résultat net par action dilué	2,34	-0,29

L'évolution du nombre moyen d'action est en lien avec l'augmentation de capital réalisée au 1^{er} semestre 2021 et la création de 15 593 836 actions nouvelles.

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 K€) :

Partenaires	Qualité du partenaires	Résultat d'exploitation	Résultat financier	Bilan	Commentaires
Covivio Hotels Gestion	Gérant	-1 114			Rémunération de la gérance
Covivio Property	Prestataire Groupe	-765			Honoraires Property
Covivio	Prestataire Groupe	-2 896			Frais de réseau
Covivio SGP	Gérant OPCI B2 INVEST HOTEL	-100			Prestations conseil et convention de gestion
Covivio Immobilien GmbH	Prestataire Groupe	-569			Honoraires Property et Frais de réseau
Covivio Italy	Prestataire Groupe	-234			Honoraires Property et Frais de réseau
IRIS (OPCI + Holding), OPCI Campinvest, SCI Dahlia et Phoenix	Sociétés MEE	1 588	469	62 634	Honoraires Asset, Property, Prêts

2.2.7.4. Rémunération des dirigeants

2.2.7.4.1. Rémunération des dirigeants et des administrateurs

K€	30-juin-22	30-juin-21
Administrateurs	0	2
Jetons de présence	0	2

Au 30 juin 2022, aucune rémunération n'a été allouée 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 du 1^{er} semestre 2022 une rémunération au titre de ses fonctions de 0,6 M€ hors taxes. Les modalités de cette rémunération sont fixées par l'article 11 des statuts de Covivio Hotels.

Au cours de ce semestre, il a été versé 500 K€ de dividende précipitaire à l'associé commandité, Covivio Hotels Gestion au titre de l'exercice 2021. Ce dividende précipitaire a été comptabilisé en charge d'exploitation conformément aux normes IFRS qui stipulent qu'un dividende précipitaire 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

30/06/2022 - en K€	Hôtellerie		Murs et Fonds		Total
	France	Etranger	France	Etranger	
Ecarts d'acquisition	0	0	43 701	73 498	117 199
Immobilisations incorporelles	-0	0	176	40	210
Immeubles d'exploitation	1	-0	190 546	806 325	996 872
Autres immobilisations	16	17	8 859	7 808	16 700
Immobilisations en cours	0	0	3 293	481	3 774
TOTAL	17	17	246 575	888 152	1 134 756

31/12/2021 - en K€	Hôtellerie		Murs et Fonds		Total
	France	Etranger	France	Etranger	
Ecarts d'acquisition	0	0	43 701	73 498	117 199
Immobilisations incorporelles	0	0	175	49	223
Immeubles d'exploitation	5	0	196 007	810 223	1 006 235
Autres immobilisations	16	24	9 344	8 583	17 967
Immobilisations en cours	0	49	2 561	2 372	4 982
TOTAL	21	73	251 788	894 725	1 146 607

2.2.8.3. Immeubles de placement / immeubles destinés à être cédés

30/06/2022 - en K€	Hôtellerie		Murs et Fonds		Total
	France	Etranger	France	Etranger	
Immeubles de Placement	1 713 283	3 342 844	0	0	5 056 127
Actifs destinés à être cédés	36 698	22 072	0	0	58 770
Immeubles en développement	59 676	0	0	0	59 676
TOTAL	1 809 657	3 364 916	0	0	5 174 573

31/12/2021 - en K€	Hôtellerie		Murs et Fonds		Total
	France	Etranger	France	Etranger	
Immeubles de Placement	1 671 548	3 259 943	0	0	4 931 491
Actifs destinés à être cédés	135 787	19 000	0	0	154 787
Immeubles en développement	53 272	0	0	0	53 272
TOTAL	1 860 607	3 278 943	0	0	5 139 550

La baisse des actifs destinés à être cédés en France correspond principalement à la cession du Club Med Samoëns sur le 1^{er} semestre 2022.

2.2.8.4. Passifs financiers

30/06/2022 - en K€	Hotellerie	Murs et Fonds	TOTAL
Emprunts LT portant intérêts	1 710 861	614 573	2 325 434
Emprunts CT portant intérêts	265 215	8 782	273 997
Passifs locatifs LT et CT	247 577	27 283	274 860
Total Emprunts LT & CT	2 223 653	650 638	2 874 291

31/12/2021 - en K€	Hôtellerie	Murs et Fonds	TOTAL
Emprunts LT portant intérêts	2 036 904	605 459	2 642 363
Emprunts CT portant intérêts	27 037	9 699	36 736
Passifs locatifs LT et CT	248 870	27 130	276 000
Total Emprunts LT & CT	2 312 811	642 288	2 955 099

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.

K€ - 30/06/2022	Hôtellerie	Murs et Fonds	Intercos Inter-Secteur	30-juin-22
Loyers	111 928	0	0	111 928
Charges locatives non récupérées	-1 656	-4	0	-1 660
Charges sur Immeubles	-1 362	-25	6	-1 381
Charges nettes des créances irrécouvrables	10 440	-48	0	10 392
LOYERS NETS	119 350	-77	6	119 279
Chiffre d'affaires des hôtels en gestion	44	88 815	0	88 859
Charges d'exploitation des hôtels en gestion	-15	-69 601	0	-69 616
EBITDA DES HOTELS EN GESTION	29	19 214	0	19 243
Revenus de gestion et d'administration	8 283	359	-6 964	1 678
Frais liés à l'activité	-5 905	-1 101	6 329	-678
Frais de structure	-8 959	-1 052	12	-9 999
COUTS DE FONCTIONNEMENT NETS	-6 581	-1 794	-623	-8 999
Amortissements des biens d'exploitation	-13	-20 104	0	-20 117
Variation nette des provisions et autres	7 487	49	-8	7 528
RESULTAT D'EXPLOITATION	120 272	-2 712	-625	116 935
Résultat des cessions d'actifs	-684	0	625	-59
Résultat des ajustements de valeurs	143 488	0	0	143 488
Résultat de cession de titres	0	0	0	0
Résultat des variations de périmètre	-44	0	0	-44
RESULTAT OPERATIONNEL	263 031	-2 712	0	260 319
Coût de l'endettement financier net	-19 817	-5 282	-0	-25 099
Charges d'intérêts des passifs locatifs	-6 562	-704	0	-7 266
Ajustement de valeur des instruments dérivés	138 305	0	0	138 305
Actualisation des dettes et créances	-1 087	-7	0	-1 094
Amortissement exceptionnels des frais d'émission d'emprunts	-225	0	0	-225
Quote-part de résultat des entreprises associées	13 677	0	0	13 677
RESULTAT NET AVANT IMPOTS	387 322	-8 705	0	378 617
Impôts différés	-17 505	3 838	0	-13 666
Impôt sur les sociétés	-2 207	-406	0	-2 613
RESULTAT NET DE LA PERIODE	367 610	-5 273	0	362 337

Le résultat du secteur d'activité Murs et Fonds est inférieur au résultat détaillé présenté en 4.2.8.6 principalement du fait que les revenus locatifs (+0,3 M€) et la variation de Juste Valeur (+0,5 M€) de l'hôtel Mercure de Nice et du terrain de Dresden Dev (immeubles de placement) ont été reclassés dans le secteur hôtellerie.

K€ - 30/06/2021	Hôtellerie	Murs et Fonds	Intercos Inter- Secteur	30-juin-21
Loyers	78 623	0	0	78 623
Charges locatives non récupérées	-1 761	0	0	-1 761
Charges sur Immeubles	-1 261	-33	0	-1 294
Charges nettes des créances irrécouvrables	-1 197	21	0	-1 176
LOYERS NETS	74 405	-12	0	74 393
Chiffre d'affaires des hôtels en gestion	3	22 711	0	22 708
Charges d'exploitation des hôtels en gestion	-3	-26 542	0	-26 539
EBITDA DES HOTELS EN GESTION	0	-3 831	0	-3 831
Revenus de gestion et d'administration	6 549	-19	-5 291	1 239
Frais liés à l'activité	-5 331	-581	5 185	-726
Frais de structure	-9 308	-1 382	107	-10 583
COUTS DE FONCTIONNEMENT NETS	-8 089	-1 982	1	-10 070
Amortissements des biens d'exploitation	-60	-18 738	0	-18 798
Variation nette des provisions et autres	6 977	1 466	-1	8 442
RESULTAT D'EXPLOITATION	73 233	-23 097	0	50 136
Résultat des cessions d'actifs	-165	-3	0	-168
Résultat des ajustements de valeurs	-64 753	0	0	-64 753
Résultat de cession de titres	0	-112	0	-112
Résultat des variations de périmètre	-116	-1	0	-117
RESULTAT OPERATIONNEL	8 199	-23 213	0	-15 014
Coût de l'endettement financier net	-24 141	-5 606	0	-29 747
Charges d'intérêts des passifs locatifs	-6 109	-684	0	-6 793
Ajustement de valeur des instruments dérivés	37 859	3 480	0	41 339
Actualisation des dettes et créances	-769	-4	0	-773
Amortissement exceptionnels des frais d'émission d'emprunts	-524	0	0	-524
Quote-part de résultat des entreprises associées	3 792	0	0	3 792
RESULTAT NET AVANT IMPOTS	18 307	-26 027	0	-7 720
Impôts différés	-11 863	-10 586	0	-22 449
Impôt sur les sociétés	-2 392	-152	0	-2 544
RESULTAT NET DE LA PERIODE	4 051	-36 765	0	-32 713

2.2.8.6. Compte de résultat de l'activité Murs et Fonds

L'activité Murs et Fonds présente un Résultat Brut d'Exploitation ressortant à 25,4 M€ au 30 juin 2022 contre -6,4 M€ au 30 juin 2021.

La hausse du chiffre d'affaires de 66,1 M€ est principalement liée à la confirmation de la reprise de l'activité sur le 1^{er} semestre 2022. L'EBITDA est en hausse de 23,2 M€.

Compte de Résultat activité hôtellerie (Murs et Fonds) – présentation USALI.

Données consolidées en K€	30-juin-22	30-juin-21	Var (K€)
Chiffres d'affaires	88 815	22 711	66 104
Couts des ventes	-20 193	-6 122	-14 071
Coût de personnel	-28 450	-14 952	-13 498
A & G (Administratif & General)	-4 008	-2 705	-1 303
S & M (Sales & Marketing)	-3 534	-1 383	-2 151
Autres charges d'exploitation	-7 201	-3 985	-3 216
Résultat Brut d'Exploitation (GOP)	25 429	-6 436	31 865
Frais de gestion	-622	6 830	-7 452
Taxes foncières et autres	-3 389	-3 173	-216
Assurances	-588	-537	-51
Honoraires conseils	-3 297	-3 049	-248
EBITDAR	17 533	-6 365	23 898
Locations	-131	537	-668
EBITDA	17 402	-5 828	23 230
Amortissements et provisions	-20 389	-18 970	-1 419
Résultat net opérationnel courant	-2 987	-24 798	21 811
Résultat exceptionnel	1 119	3 358	-2 239
Résultat net opérationnel	-1 868	-21 440	19 572
Coût de l'endettement financier net	-5 284	-5 605	321
Charges d'intérêts sur passifs locatifs	-704	-684	-20
Variation des justes valeurs des Instruments Financiers (IFT)	0	3 480	-3 480
Autres produits et charges financiers	-5	-5	0
Résultat avant impôts	-7 861	-24 254	16 393
Impôts sur les sociétés	3 409	-10 738	14 147
Résultat net de l'ensemble consolidé	-4 452	-34 992	30 540
Intérêts minoritaires	147	1 247	-1 100
Résultat net part du groupe	-4 305	-33 745	29 440

Le résultat net consolidé du secteur Murs et Fonds est légèrement inférieur (-4,3 M€) à celui présent dans les comptes consolidés du groupe Covivio Hotels du fait de la présence d'opérations intercos non éliminées dans le sous palier de consolidation de l'activité Murs et Fonds.

L'EBITDA ci-dessus est inférieur à celui reporté dans la ligne « EBITDA des hôtels en gestion » de l'Etat du résultat net. En effet, dans l'Etat du Résultat Net sectoriel les charges de structure sont reportées sur la ligne dédiée.

Par ailleurs, le compte de résultat de l'activité Murs et Fonds intègre une activité de société immobilière pure pour laquelle la variation de Juste Valeur (+0,5 M€) et de chiffre d'affaires (+0,3 M€) sont présentés dans le secteur hôtellerie (cf.4.2.8.5.).

2.2.9. EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

Néant

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

MAZARS**Tour Exaltis**

61, rue Henri Regnault
92075 Paris-La Défense cedex
S.A. à directoire et conseil de surveillance
au capital de € 8 320 000
784 824 153 R.C.S. Nanterre

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles et du Centre

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

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles et du Centre

Covivio HotelsPériode du 1^{er} janvier au 30 juin 2022**Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle**

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 2022, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;

la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

La crise mondiale liée à la pandémie de COVID-19 crée des conditions particulières pour la préparation et l'examen limité des comptes semestriels consolidés condensés. En effet, cette crise et les mesures exceptionnelles prises dans le cadre de l'état d'urgence sanitaire induisent de multiples conséquences pour les entreprises, particulièrement sur leur activité et leur financement, ainsi que des incertitudes accrues sur leurs perspectives d'avenir. Certaines de ces mesures, telles que les restrictions de déplacement et le travail à distance, ont également eu une incidence sur l'organisation interne des entreprises et sur les modalités de mise en œuvre de nos travaux.

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.

1. 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.

2. 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.

Paris-La Défense, le 28 juillet 2022

Les Commissaires aux Comptes

MAZARS

ERNST & YOUNG et Autres

Claire Gueydan O'Quin

Anton Lissorgues

Anne Herbein

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 28 juillet 2022,

Monsieur Tugdual Millet
Président de COVIVIO HOTELS GESTION
Gérant commandité
Personne responsable de l'information financière