



KPMG SA
Tour EQHO
2, avenue Gambetta
CS 60055
92066 Paris La Défense cedex



ERNST & YOUNG et Autres
Tour First
TSA 14444
92037 Paris-La Défense cedex

Covivio Hotels

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2025

Covivio Hotels

10, rue de Madrid, 75008 Paris

KPMG S.A., société d'expertise comptable et de commissaires aux comptes inscrite au Tableau de l'Ordre des experts comptables de Paris sous le n° 143008010101 et rattachée à la Compagnie régionale des commissaires aux comptes de Versailles et du Centre.
Société française membre du réseau KPMG constitué de cabinets indépendants affiliés à KPMG International Limited, une société de droit anglais ("private company limited by guarantee").

Société anonyme à conseil d'administration
Siège social :
Tour EQHO
2 avenue Gambetta
CS 60055
92066 Paris La Défense Cedex
Capital social : 5 497 100 €
775 726 417 RCS Nanterre

ERNST YOUNG et Autres
S.A.S. à capital variable
438 476 913 R.C.S. Nanterre

Société de Commissaires aux Comptes

Siège social : 1-2, place des Saisons
92400 Courbevoie - Paris-La Défense 1



KPMG SA
Tour EQHO
2, avenue Gambetta
CS 60055
92066 Paris La Défense cedex



ERNST & YOUNG et Autres
Tour First
TSA 14444
92037 Paris-La Défense cedex

Covivio Hotels

10, rue de Madrid, 75008 Paris

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2025

À l'assemblée générale de la société Covivio Hotels,

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos assemblées générales, nous avons effectué l'audit des comptes consolidés de la société Covivio Hotels relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2025, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous certifions que les comptes consolidés sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine, à la fin de l'exercice, de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

L'opinion formulée ci-dessus est cohérente avec le contenu de notre rapport au comité d'audit.

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie "Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes consolidés" du présent rapport.

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance prévues par le code de commerce et par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes sur la période du 1er janvier 2025 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par l'article 5, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 537/2014.

Justification des appréciations - Points clés de l'audit

KPMG S.A., société d'expertise comptable et de commissaires aux comptes inscrite au Tableau de l'Ordre des experts comptables de Paris sous le n° 143008010101 et rattachée à la Compagnie régionale des commissaires aux comptes de Versailles et du Centre.
Société française membre du réseau KPMG constitué de cabinets indépendants affiliés à KPMG International Limited, une société de droit anglais ("private company limited by guarantee").

Société anonyme à conseil d'administration
Siège social :
Tour EQHO
2 avenue Gambetta
CS 60055
92066 Paris La Défense Cedex
Capital social : 5 497 100 €
775 726 417 RCS Nanterre

ERNST YOUNG et Autres
S.A.S. à capital variable
438 476 913 R.C.S. Nanterre

Société de Commissaires aux Comptes

Siège social : 1-2, place des Saisons
92400 Courbevoie - Paris-La Défense 1



En application des dispositions des articles L.821-53 et R.821-180 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les points clés de l'audit relatifs aux risques d'anomalies significatives qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importants pour l'audit des comptes consolidés de l'exercice, ainsi que les réponses que nous avons apportées face à ces risques.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes consolidés pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes consolidés pris isolément.

Valorisation des immeubles de placement

Risque d'audit identifié	Notre réponse
La juste valeur des immeubles de placement de votre groupe, hors immeubles détenus en vue de la vente, représente 59,6 % de l'actif consolidé au 31 décembre 2025, soit 4 053,6 millions d'euros. Conformément à l'option offerte par la norme IAS 40, les immeubles de placement sont comptabilisés à leur juste valeur. Les variations de juste valeur sont enregistrées en résultat dans la ligne « Résultat des ajustements de valeurs ». Au 31 décembre 2025, le montant net des ajustements de valeur des immeubles de placement s'élève à 112,7 millions d'euros. La note 4.2.5.1.1 de l'annexe aux comptes consolidés précise que les immeubles de placement font l'objet de procédures d'évaluation par des experts immobiliers indépendants. 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 par des experts indépendants sur la base de données transmises par votre groupe. Le contexte économique crée une incertitude sur les estimations retenues par les experts indépendants pour les valeurs d'expertise. Ces estimations intègrent des hypothèses de taux d'actualisation, de rendement et de données	Nos travaux ont notamment consisté à : - prendre connaissance du processus de valorisation des immeubles de placement ainsi que des contrôles mis en œuvre par votre groupe ; - apprécier la compétence et l'indépendance des experts immobiliers en examinant l'application des règles en matière de rotation et de modes de rémunération définies par votre groupe et en vérifiant que les experts sont tous membres de la RICS (<i>Royal Institution of Chartered Surveyors</i>) ; - prendre connaissance des instructions écrites données par votre groupe aux experts immobiliers détaillant la nature de leurs diligences, ainsi que l'étendue et les limites de leurs travaux, notamment s'agissant du contrôle des informations qui leur sont transmises ; - analyser, par sondages, le caractère approprié des informations fournies par la direction financière aux experts immobiliers pour déterminer la valorisation des immeubles de placement à leur juste valeur, telles que les baux, les données comptables et le budget des dépenses d'investissement ; - apprécier les hypothèses de valorisation retenues par les experts immobiliers, notamment les taux d'actualisation, les taux de rendement, les données locatives, en les comparant à des données externes et à des études de marché publiées ; - nous entretenir avec certains de ces experts



locatives qui dépendent de l'évolution du marché hôtelier et qui pourraient s'avérer différentes dans le futur. Nous avons considéré la valorisation des immeubles de placement comme un point clé de l'audit en raison de l'importance de ce poste dans l'état de la situation financière consolidée et dans l'état du résultat net consolidé, et compte tenu du degré de jugement relatif à la détermination des principales hypothèses utilisées.	immobiliers en présence de la direction financière et apprécier, en faisant appel à nos spécialistes en évaluation, la permanence et la pertinence de la méthodologie d'évaluation retenue ainsi que des principaux jugements portés ; • rapprocher les valeurs des expertises immobilières aux valeurs retenues dans les comptes consolidés ; • apprécier le caractère approprié des informations afférentes fournies dans la note de l'annexe aux comptes consolidés.
--	---

Évaluation des immobilisations corporelles et du *goodwill* associé du secteur opérationnel « Murs et Fonds »

Risque d'audit identifié	Notre réponse
Les immobilisations corporelles et le <i>goodwill</i> représentent au 31 décembre 2025 une valeur de 1 901,7 millions d'euros au regard d'un total bilan de 6 796,9 millions d'euros. Les immobilisations corporelles sont constituées des hôtels en gestion du secteur opérationnel « Murs et Fonds » (occupés ou exploités par les équipes de votre groupe – <i>owner-occupied buildings</i>). La note 4.2.5.1.1 de l'annexe aux comptes consolidés précise que ces immobilisations sont valorisées au coût historique diminué du cumul des amortissements et des éventuelles pertes de valeur. Le <i>goodwill</i> est, quant à lui, 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 acquise nette des impôts différés comptabilisés s'il y a lieu. Les immobilisations corporelles et le <i>goodwill</i> qui y est associé font l'objet d'un test de perte de valeur au minimum une fois par an en comparant leur valeur nette comptable aux valorisations des hôtels du secteur opérationnel « Murs et Fonds » réalisées par les experts	Nos travaux ont notamment consisté à : • prendre connaissance du processus d'évaluation des immobilisations corporelles et du <i>goodwill</i> associé ainsi que des contrôles mis en œuvre par votre groupe ; • apprécier la compétence et l'indépendance des experts immobiliers en examinant l'application des règles en matière de rotation et de modes de rémunération définies par votre groupe et en vérifiant que les experts sont tous membres de la RICS (<i>Royal Institution of Chartered Surveyors</i>) ; • prendre connaissance des instructions écrites données par votre groupe aux experts immobiliers détaillant la nature de leurs diligences, l'étendue et les limites de leurs travaux, notamment s'agissant du contrôle des informations qui leur sont transmises ; • analyser, par sondages, les informations fournies par la direction financière aux experts immobiliers pour déterminer la valorisation des hôtels du secteur opérationnel « Murs et Fonds » à leur juste valeur, telles que les dernières performances et le budget de l'hôtel ; • apprécier le caractère approprié des hypothèses de valorisation retenues par les experts immobiliers, notamment les taux



immobiliers. Ces valorisations reposent sur des hypothèses de taux d'actualisation, de capitalisation et de performances des hôtels qui dépendent de l'évolution du marché hôtelier et qui pourraient s'avérer différentes dans le futur. Le contexte économique crée une incertitude sur les estimations retenues par les experts indépendants pour les valeurs d'expertise. Ces estimations intègrent des hypothèses de taux d'actualisation, de rendement et de données locatives qui dépendent de l'évolution du marché, et qui pourraient s'avérer différentes dans le futur. Nous avons considéré l'évaluation des immobilisations corporelles et du <i>goodwill</i> associé du secteur opérationnel « Murs et Fonds » comme un point clé de l'audit en raison de l'importance de ce poste dans l'état de la situation financière consolidée, et compte tenu du degré de jugement relatif à la détermination des principales hypothèses utilisées.	d'actualisation et de capitalisation, en les comparant à des données externes et à des études de marché publiées ; • nous entretenir avec certains de ces experts immobiliers en présence de la direction financière et apprécier, en faisant appel à nos spécialistes en évaluation, la permanence et la pertinence de la méthodologie d'évaluation retenue ainsi que des principaux jugements portés ; • apprécier, par sondages, qu'une dépréciation est comptabilisée lorsque la valeur d'expertise hors droits est inférieure à la valeur nette comptable de l'immobilisation corporelle augmentée de la valeur nette comptable du <i>goodwill</i> ; • recalculer, par sondages, les dotations et les reprises de dépréciation comptabilisées dans les comptes consolidés de votre groupe ; • apprécier le caractère approprié des informations fournies dans la note de l'annexe aux comptes consolidés.
---	---

Vérifications spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par les textes légaux et réglementaires des informations relatives au groupe, données dans le rapport de gestion de la gérance.

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

Autres vérifications ou informations prévues par les textes légaux et réglementaires

Format de présentation des comptes consolidés destinés à être inclus dans le rapport financier annuel

Nous avons également procédé, conformément à la norme d'exercice professionnel sur les diligences du commissaire aux comptes relatives aux comptes annuels et consolidés présentés selon le format d'information électronique unique européen, à la vérification du respect de ce format défini par le règlement européen délégué n° 2019/815 du 17 décembre 2018 dans la présentation des comptes consolidés destinés à être inclus dans le rapport financier annuel mentionné au I de l'article L. 451-1-2 du code monétaire et financier, établis sous la responsabilité du gérant. S'agissant de comptes consolidés, nos diligences comprennent la vérification de la conformité du balisage de ces comptes au format défini par le règlement précité.



Sur la base de nos travaux, nous concluons que la présentation des comptes consolidés destinés à être inclus dans le rapport financier annuel respecte, dans tous ses aspects significatifs, le format d'information électronique unique européen.

Il ne nous appartient pas de vérifier que les comptes consolidés qui seront effectivement inclus par votre société dans le rapport financier annuel déposé auprès de l'AMF correspondent à ceux sur lesquels nous avons réalisé nos travaux.

Désignation des commissaires aux comptes

Nous avons été nommés commissaires aux comptes de la société Covivio Hotels votre assemblée générale du 15 avril 2024 pour le cabinet KPMG SA et du 11 avril 2013 pour le cabinet ERNST & YOUNG et Autres.

Au 31 décembre 2025, le cabinet KPMG SA était dans la deuxième année de sa mission sans interruption et le cabinet ERNST & YOUNG et Autres dans la treizième année.

Antérieurement, le cabinet Groupe PIA devenu ensuite le cabinet Conseil Audit & Synthèse (acquis par ERNST & YOUNG Audit en 2010) était commissaire aux comptes de 2007 à 2012.

Responsabilités de la direction et des personnes constituant le gouvernement d'entreprise relatives aux comptes consolidés

Il appartient à la direction d'établir des comptes consolidés présentant une image fidèle conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes consolidés, il incombe à la direction d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider la société ou de cesser son activité.

Il incombe au comité d'audit de suivre le processus d'élaboration de l'information financière et de suivre l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques, ainsi que le cas échéant de l'audit interne, en ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par la gérance.

Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes consolidés

Objectif et démarche d'audit

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes consolidés. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre



à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L.821-55 du code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre société.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre :

- il identifie et évalue les risques que les comptes consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes consolidés ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la direction de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes consolidés et évalue si les comptes consolidés reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle ;
- concernant l'information financière des personnes ou entités comprises dans le périmètre de consolidation, il collecte des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour exprimer une opinion sur les comptes consolidés. Il est responsable de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit des comptes consolidés ainsi que de l'opinion exprimée sur ces comptes.

Rapport au comité d'audit

Nous remettons au comité d'audit un rapport qui présente notamment l'étendue des travaux d'audit et le programme de travail mis en œuvre, ainsi que les conclusions découlant de nos travaux. Nous



portons également à sa connaissance, le cas échéant, les faiblesses significatives du contrôle interne que nous avons identifiées pour ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Parmi les éléments communiqués dans le rapport au comité d'audit figurent les risques d'anomalies significatives que nous jugeons avoir été les plus importants pour l'audit des comptes consolidés de l'exercice et qui constituent de ce fait les points clés de l'audit, qu'il nous appartient de décrire dans le présent rapport.

Nous fournissons également au comité d'audit la déclaration prévue par l'article 6 du règlement (UE) n° 537-2014 confirmant notre indépendance, au sens des règles applicables en France telles qu'elles sont fixées notamment par les articles L.821-27 à L.821-34 du code de commerce et dans le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes. Le cas échéant, nous nous entretenons avec le comité d'audit des risques pesant sur notre indépendance et des mesures de sauvegarde appliquées.

Paris La Défense, le 17 mars 2026

KPMG SA

Paris La Défense, le 17 mars 2026

ERNST & YOUNG et Autres

Signé par :

 BE260F01C0B945D...

Sandie TZINMANN
 Associée

Signed by:

 2D89241B7BAA442...

Jean-Roch VARON
 Associé

Signed by:

 D65211BD617946E...

Pierre LEJEUNE
 Associé



**COVIVIO
HOTELS**

**COMPTES CONSOLIDES
AU 31 DECEMBRE 2025**

SOMMAIRE

4.1. COMPTES CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2025	4
4.1.1 ETAT DE SITUATION FINANCIERE	4
4.1.2 ETAT DU RESULTAT NET	5
4.1.3 ETAT DU RESULTAT GLOBAL	5
4.1.4 ETAT DE VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES	6
4.1.5 TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE	7
4.2.1. PRINCIPES GENERAUX	8
4.2.1.1. Référentiel comptable	8
4.2.1.2. Estimations et jugements	9
4.2.1.3. Prise en compte des effets des changements climatiques	10
4.2.1.4. Secteurs opérationnels (IFRS 8)	10
4.2.1.5. IFRS 7 – Table de correspondance	10
4.2.1.6. Méthode de conversion	11
4.2.2. GESTION DES RISQUES FINANCIERS	12
4.2.2.1. Risque de liquidité	12
4.2.2.2. Risque de taux	12
4.2.2.3. Risque de contreparties financières	13
4.2.2.4. Risque de contreparties locatives	13
4.2.2.5. Risque lié aux variations de valeur du patrimoine	13
4.2.2.6. Risque de taux de change	14
4.2.2.7. Risque lié aux variations de valeur des actions et obligations	14
4.2.2.8. Risque de commercialisation des immeubles en développement	14
4.2.2.9. Environnement fiscal	14
4.2.2.9.1. Risques fiscaux	15
4.2.2.9.2. Fiscalité Latente	15
4.2.3. PERIMETRE DE CONSOLIDATION	16
4.2.3.1. Principes comptables relatifs au périmètre de consolidation	16
4.2.3.2. Variation de taux de détention et changement de méthode de consolidation	17
4.2.3.3. Liste des sociétés consolidées	18
4.2.3.4. Evaluation du contrôle	20
4.2.4. EVENEMENTS SIGNIFICATIFS DE LA PERIODE	21
4.2.4.1. Environnement macroéconomique	21
4.2.4.2. Point sur l'activité	21
4.2.4.3. Protocole Vauban	21
4.2.4.4. Opération en capital	21
4.2.4.5. Cession d'actifs	21
4.2.4.6. Financement et remboursement	22
4.2.5. NOTES RELATIVES A L'ETAT DE SITUATION FINANCIERE	23

4.2.5.1.	Patrimoine	23
4.2.5.1.1.	Principes comptables relatifs aux actifs incorporels et corporels	23
4.2.5.1.2.	Tableau de mouvement des actifs immobilisés	25
4.2.5.1.3.	Paramètre des expertises	29
4.2.5.2.	Autres actifs financiers non courants	30
4.2.5.2.1.	Principes comptables liés aux actifs financiers	30
4.2.5.2.2.	Tableau des autres actifs financiers non courants	30
4.2.5.3.	Participations dans les entreprises associées et co-entreprises	31
4.2.5.3.1.	Principes comptables liés aux participations	31
4.2.5.3.2.	Tableau des participations dans les entreprises associées et coentreprises	31
4.2.5.3.3.	Répartition de l'actionnariat des principales entreprises associées et coentreprises	32
4.2.5.3.4.	Principales informations financières des entreprises associées et coentreprises	32
4.2.5.4.	Impôts différés à la clôture	32
4.2.5.5.	Autres actifs financiers courants	33
4.2.5.6.	Stocks et en cours	33
4.2.5.7.	Créances clients	34
4.2.5.7.1.	Principes comptables liés aux créances clients	34
4.2.5.7.2.	Tableau des créances clients	34
4.2.5.8.	Créances fiscales et autres créances	35
4.2.5.9.	Charges constatées d'avance	35
4.2.5.10.	Trésorerie et équivalents de trésorerie	36
4.2.5.10.1.	Principes comptables liés à la trésorerie et équivalents de trésorerie	36
4.2.5.10.2.	Tableau de la trésorerie et équivalents de trésorerie	36
4.2.5.11.	Capitaux propres	36
4.2.5.11.1.	Principes comptables liés aux capitaux propres	36
4.2.5.11.2.	Variation des capitaux propres	36
4.2.5.12.	Passifs courants et non courants	37
4.2.5.12.1.	Principes comptables liés aux passifs financiers et instruments dérivés	37
4.2.5.12.2.	Variation des passifs financiers et instruments dérivés	38
4.2.5.12.3.	Emprunts bancaires	39
4.2.5.12.4.	Emprunts obligataires	40
4.2.5.12.5.	Instruments dérivés (courants et non courants)	40
4.2.5.12.6.	Passifs locatifs	41
4.2.5.12.7.	Covenants bancaires	42
4.2.5.13.	Provisions courantes et non courantes	42
4.2.5.13.1.	Principes comptables liés aux provisions courantes et non courantes	42
4.2.5.13.2.	Tableau des provisions (courantes et non courantes)	43
4.2.5.14.	Autres passifs courants	43
4.2.5.15.	Comptabilisation des actifs et passifs financiers	44
4.2.5.16.	Comptes de régularisation	44
4.2.6.	NOTES SUR L'ETAT DU RESULTAT NET	45
4.2.6.1.	Principes comptables	45
4.2.6.2.	Résultat d'exploitation	45
4.2.6.2.1.	Revenus locatifs	45
4.2.6.2.2.	Charges immobilières	46
4.2.6.2.3.	EBITDA des hôtels en gestion	46
4.2.6.2.4.	Revenus de gestion et d'administration et frais de structure	46
4.2.6.2.5.	Amortissements des biens d'exploitation et variation des provisions	47
4.2.6.2.6.	Autres produits et charges d'exploitation	47
4.2.6.3.	Résultat de cessions	47
4.2.6.4.	Variation de Juste Valeur des Immeubles	47
4.2.6.5.	Coût de l'endettement financier net	48
4.2.6.6.	Résultat financier	48
4.2.6.7.	Impôts exigibles et impôts différés	48
4.2.6.7.1.	Principes comptables aux impôts exigibles et différés	48
4.2.6.7.2.	Impôts et taux retenus par Zone Géographique	50
4.2.6.7.3.	Charges et produits d'impôts différés	50

4.2.6.7.4.	Preuve d'impôt	51
4.2.7.	AUTRES ELEMENTS D'INFORMATION	52
4.2.7.1.	Frais de personnel	52
4.2.7.2.	Résultat par action et résultat dilué par action	52
4.2.7.3.	Engagements Hors Bilan	53
4.2.7.3.1.	Engagements donnés (sociétés IG)	53
4.2.7.3.2.	Engagements reçus (sociétés IG)	53
4.2.7.4.	Transactions entre parties liées	53
4.2.7.5.	Rémunération des dirigeants	54
4.2.7.5.1.	Rémunération des dirigeants et des administrateurs	54
4.2.7.5.2.	Rémunération du gérant et de l'associé commandité	54
4.2.7.6.	Tableau des honoraires des Commissaires aux comptes	54
4.2.8.	INFORMATION SECTORIELLE	55
4.2.8.1.	Principes comptables relatifs aux secteurs opérationnels – IFRS 8	55
4.2.8.2.	Immobilisations incorporelles et corporelles	55
4.2.8.3.	Immeubles de placement / actifs détenus en vue de la vente	55
4.2.8.4.	Passifs financiers courants et non courants	56
4.2.8.5.	Compte de résultat par secteur opérationnel	56
4.2.9.	EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE	58

4.1. COMPTES CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2025

4.1.1 ETAT DE SITUATION FINANCIERE

Actif

en M€	Note 4.2.5.	31/12/2025	31/12/2024	Variation
Goodwill	1.2	324,0	325,0	-1,0
Autres immobilisations incorporelles	1.2	1,0	0,9	0,1
Immeubles d'exploitation (valorisés au coût)	1.2	1 566,4	1 653,0	-86,6
Immeubles de placement (valorisés à la juste valeur)	1.3	4 053,6	3 950,1	103,5
Autres immobilisations corporelles	1.2	10,3	10,7	-0,4
Participations dans les entreprises mises en équivalence	3.2	195,5	216,7	-21,2
Autres actifs financiers non courants	2.2	68,9	76,0	-7,1
Impôts Différés Actifs	4	6,8	9,5	-2,7
Instruments dérivés non courants	12.5	93,1	112,2	-19,1
TOTAL ACTIFS NON COURANTS		6 319,5	6 354,0	-34,4
Actifs détenus en vue de la vente	1.3	6,7	68,6	-62,0
Stocks et en-cours	6	2,5	2,8	-0,3
Créances clients	7.2	36,2	40,6	-4,3
Autres créances d'exploitation	8	49,4	40,3	9,1
Autres actifs financiers courants	5	11,7	17,5	-5,9
Instruments dérivés courants	12.5	30,6	44,5	-14,0
Trésorerie et équivalent de trésorerie	10.2	337,5	577,0	-239,4
Charges constatées d'avance	9	2,8	10,0	-7,2
TOTAL ACTIFS COURANTS		477,3	801,3	-324,0
TOTAL ACTIF		6 796,9	7 155,3	-358,4

Passif

en M€	Note 4.2.5.	31/12/2025	31/12/2024	Variation
Capital		632,0	592,6	39,4
Primes		1 625,8	1 486,4	139,4
Actions propres		-0,2	-0,1	-0,1
Réserves consolidées		1 126,1	1 131,0	-4,9
Résultat consolidé		307,7	224,6	83,1
CAPITAUX PROPRES PART DU GROUPE	2.1.4	3 691,4	3 434,5	256,9
Participations ne donnant pas le contrôle		170,1	166,5	3,6
TOTAL CAPITAUX PROPRES	11.2	3 861,5	3 601,0	260,5
Passifs financiers non courants	12.2	2 181,4	2 243,5	-62,1
Passifs locatifs non courants	12.6	276,8	291,2	-14,4
Instruments dérivés non courants	12.5	24,5	38,6	-14,1
Impôts Différés Passifs	4	173,2	208,2	-34,9
Dépôts et cautionnements	14	9,3	9,4	-0,0
Provisions non courantes	13	6,9	7,1	-0,2
Autres passifs non courants		0,0	0,0	0,0
TOTAL PASSIFS NON COURANTS		2 672,1	2 797,9	-125,7
Passifs détenus en vue de la vente	4.2.4.3	0,0	0,0	0,0
Passifs financiers courants	12.2	87,3	536,8	-449,6
Passifs locatifs courants	12.6	5,4	5,8	-0,4
Provisions courantes	13.2	2,3	2,4	-0,1
Instruments dérivés courants	12.5	13,0	25,2	-12,3
Dettes fournisseurs	14	62,8	72,4	-9,5
Dettes fournisseurs d'immobilisations	14	5,0	10,8	-5,8
Dettes fiscales et sociales	14	48,3	47,8	0,5
Autres passifs courants	14	35,2	43,1	-7,9
Produits constatés d'avance	16	4,1	12,2	-8,1
TOTAL PASSIFS COURANTS		263,3	756,5	-493,2
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES		6 796,9	7 155,3	-358,4

4.1.2 ETAT DU RESULTAT NET

en M€	Note 4.2.6.	31/12/2025	31/12/2024
Revenus locatifs	2.1	230,5	270,1
Charges locatives non récupérées	2.2	-2,2	-3,0
Charges sur immeubles	2.2	-1,4	-3,4
Charges nettes des créances irrécouvrables	2.2	1,1	-1,0
LOYERS NETS		228,0	262,7
Chiffre d'affaires des hôtels en gestion	6.2.3	464,8	315,4
Charges d'exploitation des hôtels en gestion	6.2.3	-333,6	-232,8
EBITDA des hôtels en gestion	2.3	131,2	82,6
Résultat des autres activités		0,0	0,0
Revenus de gestion et d'administration	2.4	4,9	8,1
Frais de structure	2.4	-25,8	-23,2
Amortissements des biens d'exploitation	2.5	-97,3	-56,7
Variation des provisions	2.5	0,1	-0,8
Autres produits et charges d'exploitation	2.5	14,5	15,5
RESULTAT D'EXPLOITATION		255,8	288,2
Résultat des cessions d'actifs immobiliers	3	-2,2	12,6
Résultat de cession de titres	3	7,4	-0,4
Résultat des ajustements de valeurs	4	112,7	51,3
Résultat des variations de périmètre	4.2.3	0,4	-4,9
RESULTAT OPERATIONNEL		374,1	346,8
Produits financiers liés au coût de l'endettement		74,1	91,1
Charges financières liées au coût de l'endettement		-122,6	-148,5
Coût de l'endettement financier net	5	-48,5	-57,3
Charges d'intérêts sur passifs locatifs	6	-15,4	-15,7
Variation de juste valeur des instruments dérivés	6	-7,3	-21,4
Amortissements exceptionnels des frais d'émission d'emprunts	6	-0,3	-1,2
Autres charges et produits financiers	6	-1,4	0,9
Quote-part de résultat des entreprises mises en équivalence	4.2.5.3.2	8,6	15,1
RESULTAT NET AVANT IMPOTS		309,8	267,2
Impôts	7.2	9,9	-30,5
RESULTAT NET DE LA PERIODE		319,7	236,7
dont résultat net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle		12,0	12,1
RESULTAT NET DE LA PERIODE - PART DU GROUPE		307,7	224,6
Résultat Net de base Groupe par action en euros	4.2.7.2	1,99	1,52
Résultat Net Groupe dilué par action en euros	4.2.7.2	1,99	1,52

4.1.3 ETAT DU RESULTAT GLOBAL

en M€	31/12/2025	31/12/2024
RESULTAT NET DE LA PERIODE	319,7	236,7
<i>Ecarts de conversion</i>	-11,5	15,2
Autres éléments du Résultat Global recyclables en résultat	-11,5	15,2
Autres éléments du Résultat Global non recyclables en résultat	0,3	0,0
AUTRES ELEMENTS DU RESULTAT GLOBAL	-11,3	15,2
RESULTAT GLOBAL DE LA PERIODE	308,4	251,9
dont part attribuable aux propriétaires de la société mère	296,5	239,8
dont part attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	12,0	12,1



4.1.4 ETAT DE VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES

en M€	Capital	Prime d'émission	Actions propres	Réserves et résultats consolidés	Total Capitaux propres part du Groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Total capitaux propres
Situation au 31 décembre 2023	592,6	1 659,5	-0,1	1 135,2	3 387,1	163,6	3 550,7
Distribution de dividendes		-173,1		-19,4	-192,6	-9,2	-201,8
Augmentation de capital	0,0	-0,0		0,0	0,0	-0,1	-0,1
Elimination des actions propres			0,1	0,0	0,1	0,0	0,1
Autres		0,0		0,0	0,0	0,0	0,0
Résultat Global Total de la période			-0,0	239,8	239,8	12,1	251,9
Dont résultat net				224,6	224,6	12,1	236,7
Dont écarts de conversion				15,2	15,2		15,2
Situation au 31 décembre 2024	592,6	1 486,4	-0,1	1 355,5	3 434,4	166,5	3 600,9
Distribution de dividendes		0,0		-222,2	-222,2	-7,7	-229,9
Augmentation de capital	39,4	143,4		0,0	182,8	0,3	183,0
Affectation à la réserve légale		-3,9		3,9	0,0		0,0
Elimination des actions propres			-0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
Autres		0,0		-0,0	-0,0	-0,0	-0,0
Résultat Global Total de la période			-0,0	296,5	296,4	12,0	308,4
Dont résultat net				307,7	307,7	12,0	319,7
Dont gains et pertes comptabilisés en capitaux propres :				-11,3	-11,3	0,0	-11,3
Ecarts actuariels sur provision retraite nets d'impôts différés				0,3	0,3	0,0	0,3
Dont écarts de conversion				-11,5	-11,5	0,0	-11,5
Changement de périmètre	-0,0	0,0		-0,0	-0,0	-0,9	-0,9
Situation au 31 décembre 2025	632,0	1 625,8	-0,2	1 433,8	3 691,4	170,1	3 861,5

4.1.5 TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

en M€	Note 4.2	31/12/2025	31/12/2024
Résultat net de la période		319,7	236,7
Dotations nettes aux amortissements et provisions (à l'exclusion de celles liées à l'actif circulant)		97,5	57,5
Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur	5.12.5 & 6.4	-105,4	-29,8
Charges et produits calculés liés aux paiements en actions		0,0	-0,1
Autres produits et charges calculés	6.6	4,6	2,2
Plus et moins-values de cession	2.2.6.3	-3,6	-12,2
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	5.3.2	-8,6	-15,1
Dividendes (titres non consolidés)		0,0	0,0
Capacité d'autofinancement des activités poursuivies après coût de l'endettement financier		304,2	239,2
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt		304,2	239,2
Coût de l'endettement financier net et charges d'intérêts sur passifs locatifs	6.5 & 5.12.6	61,3	68,2
Charge d'impôt (y compris impôts différés)	6.7.2	-9,9	30,5
Capacité d'autofinancement des activités poursuivies avant coût de l'endettement financier		355,6	337,8
Capacité d'autofinancement des activités abandonnées avant coût de l'endettement			
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt		355,6	337,8
Impôt versé		-13,7	-16,2
Variation du BFR lié à l'activité	5.7.2	-30,9	26,6
FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE		311,1	348,2
Investissement en titres consolidés	4.2.6.3	-2,2	-254,3
Désinvestissement de titres consolidés	4.2.6.3	25,1	97,7
Incidence des variations de périmètre	4.2.6.3	23,0	-156,6
Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	5.1.2	-53,4	-135,3
Encaissements liés aux cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	5.1.2	75,7	368,0
Dividendes reçus (sociétés mises en équivalence, titres non consolidés)	5.3.2	28,2	6,1
Variation des prêts et avances consentis	5.2.2	1,1	-1,5
FLUX NET DE TRESORERIE DES OPERATIONS D'INVESTISSEMENT		74,6	80,8
Incidence des variations de périmètre		1,6	0,0
Sommes reçues des actionnaires lors d'augmentations de capital :			
Versées par les actionnaires de la société mère	4.1.4	0,3	0,1
Versées par les intérêts non contrôlant	4.1.4	0,0	0,0
Acquisitions et cessions d'actions propres		-0,1	0,1
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice :			
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	4.1.4	-39,4	-192,6
Dividendes versés aux participations ne donnant pas le contrôle de sociétés consolidées	4.1.4	-7,7	-9,2
Encaissements liés aux nouveaux emprunts	5.12.2	323,4	722,9
Remboursements d'emprunts (y compris dettes sur passifs locatifs)	5.12.2	-843,7	-417,8
Intérêts financiers nets versés (y compris intérêts sur passifs locatifs)		-60,0	-62,8
Autres flux sur opérations de financement	5.12.5	-0,6	-2,0
FLUX NET DE TRESORERIE DES OPERATIONS DE FINANCEMENT		-626,3	38,8
Impact de la variation des taux de change		0,6	0,1
VARIATION DE LA TRESORERIE NETTE		-239,9	467,9
Trésorerie nette disponible d'ouverture		576,6	108,7
Trésorerie nette disponible de clôture	4.2.5.12.2	336,6	576,6
Variation de trésorerie nette disponible		-239,9	467,9

4.2. ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES

4.2.1. PRINCIPES GENERAUX

4.2.1.1. Référentiel comptable

Les comptes consolidés au 31 décembre 2025 du groupe Covivio Hotels sont établis en conformité avec les normes et interprétations comptables internationales édictées par l'IASB (International Accounting Standards Board) et adoptées par l'Union européenne à la date d'arrêté. Ces normes comprennent les IFRS (International Financial Reporting Standards) et IAS (International Accounting Standards) ainsi que leurs interprétations.

Les comptes ont été arrêtés par la Gérance le 13 février 2026.

- Principes et méthodes comptables retenus

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

Les améliorations annuelles aux normes IFRS – volumes 11 se limitent à des changements qui permettent de (i) clarifier certaines formulations incluses dans les normes comptables ou bien (ii) remédier à des omissions ou à des contradictions entre les dispositions des normes.

L'amendement ci-dessous d'application obligatoire au 1er janvier 2025 n'a pas eu d'incidence sur les comptes consolidés du Groupe :

- **Amendement IAS 21 – Effet des variations des cours des monnaies étrangères – Absence de convertibilité**

Cet amendement apporte des précisions sur le traitement des transactions en devises étrangères lorsque le taux de change spot n'est pas disponible. En plus des précisions sur le taux spot, cet amendement précise les modalités de mise en œuvre des procédures de conversion dans la monnaie fonctionnelle des transactions libellées dans une monnaie étrangère. Compte tenu de l'implantation du Groupe, cet amendement n'a pas d'impacts sur les comptes du Groupe.

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

- **Amendements IFRS 7 et IFRS 9 – Classement et évaluation des instruments financiers**

o Décomptabilisation : Les amendements précisent quand un actif ou un passif financier doit être décomptabilisé ;

o Passifs financiers : Ils autorisent la décomptabilisation des passifs réglés via des systèmes de paiement électronique avant la date de règlement, sous certaines conditions ;

o Critère SPPI : Ils clarifient l'analyse du critère SPPI (Solely Payments of Principal and Interest) pour les prêts liés aux critères environnementaux, sociaux et de gouvernance.

Ces amendements régissent la comptabilisation et les informations à fournir au titre des contrats de fourniture d'électricité dite « nature-dependent » respectant des critères bien précis. Ces amendements visent plus particulièrement à :

o Faciliter l'application de l'exemption « own use » prévue au paragraphe 2.4 d'IFRS 9 aux contrats avec livraison physique (« Power purchase agreements » ou « PPA ») sous certaines conditions ;

o Faciliter l'application d'une comptabilité de couverture pour les contrats qualifiés de dérivés qu'il s'agisse (i) de contrats PPA avec livraison physique mais ne satisfaisant pas les conditions pour bénéficier de l'exemption « own use » ou (ii) de contrats sans livraison physique (« Virtual power purchase agreements » ou « VPPA ») ; et

o Imposer la fourniture d'informations spécifiques complètes sur les contrats « nature-dependent » auxquels l'exemption « own use » est appliquée. Ces amendements sont applicables à partir des périodes comptables (annuelles ou intermédiaires) ouvertes à partir du 1er janvier 2026. Ils peuvent faire l'objet d'une application anticipée.

Ces amendements sont applicables à partir des périodes comptables (annuelles ou intermédiaires) ouvertes à partir du 1er janvier 2026. Ils peuvent faire l'objet d'une application anticipée.

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

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

Cette norme vise à :

- o Accroître la comparabilité du compte de résultat en définissant des principes relatifs à sa structure et à son contenu notamment au travers de trois nouvelles catégories de charges et de produits qui complètent les catégories « Impôts » et « Activités abandonnées » déjà existantes : « Exploitation », « Investissement » et « Financement » ;

- o Améliorer la transparence dans l'utilisation de certains Indicateurs Alternatifs de Performance en lien avec le compte de résultat ;

- o Accentuer la pertinence des informations communiquées en renforçant les exigences en matière de regroupement ou de détail de l'information communiquée dans les états primaires et les notes annexes.

Sous réserve de son adoption par l'Union européenne, l'application de la norme IFRS 18 sera obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2027, de manière rétrospective. Le Groupe ne prévoit pas d'opter pour l'application anticipée en 2026. Le Groupe a néanmoins commencé l'analyse des impacts sur les états primaires, qui conditionnent la modification des notes annexes. Le Groupe reste dans l'attente de Guidelines de l'EPRA en vue d'une application sectorielle homogène.

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

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

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

- **Amendements à IAS 21 Les effets des variations des cours des monnaies étrangères : Conversion dans une monnaie de présentation hyper-inflationniste**

L'amendement à IAS 21 introduit des précisions pour convertir des états financiers lorsque la monnaie de présentation est hyper-inflationniste et que la monnaie fonctionnelle ne l'est pas. Si une entité ayant une monnaie fonctionnelle non hyper-inflationniste présente ses comptes dans une monnaie hyper-inflationniste, tous les postes (actifs, passifs, capitaux propres, produits et charges), y compris les données comparatives, doivent être convertis au dernier taux de clôture. En revanche, pour les filiales étrangères dont la monnaie fonctionnelle n'est pas hyper-inflationniste, mais dont la consolidation s'effectue dans une monnaie hyper-inflationniste (la monnaie de fonctionnement de la mère étant elle-même hyper-inflationniste), les montants comparatifs de la filiale doivent être retraités selon l'indice général des prix, conformément à IAS 29. Cet amendement vise à améliorer la comparabilité des informations financières.

L'application de la norme IAS 21 est requise pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2027, avec une application anticipée possible.

4.2.1.2. Estimations et jugements

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

d'effectuer des estimations et d'utiliser des hypothèses qui affectent les montants figurant dans ces états financiers.

Les estimations significatives réalisées par le groupe Covivio Hotels pour l'établissement des états financiers portent principalement sur :

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

En raison des incertitudes inhérentes à tout processus d'évaluation, le groupe Covivio Hotels révisé ses estimations sur la base des informations régulièrement mises à jour. Ces estimations tiennent compte, le cas échéant, des impacts financiers liés aux engagements pris par le Groupe sur les effets du changement climatique (note 4.2.1.3 de l'Annexe des comptes consolidés). Il est possible que les résultats futurs des opérations concernées diffèrent de ces estimations.

Outre l'utilisation d'estimations, la direction du groupe fait usage de jugements pour définir le traitement comptable adéquat de certaines activités et transactions lorsque les normes et interprétations IFRS en vigueur ne traitent pas de manière précise des problématiques comptables concernées.

4.2.1.3. Prise en compte des effets des changements climatiques

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

Covivio Hotels a poursuivi sa dynamique en matière de certification des bâtiments : la part de patrimoine bénéficiant d'une certification HQE, BREEAM, Green Key, GSTC ou équivalent, en opération et/ou en construction, atteint 99,9% à fin 2025. Cette stratégie contribue activement à l'atteinte de la nouvelle trajectoire Carbone. Elle s'accompagne d'un engagement à travailler de pair avec ses clients pour parvenir à ses objectifs en s'appuyant sur ses partenariats forts.

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

En matière de financement, Covivio Hotels s'est dotée d'un Green Financing Framework et a procédé à son tour à la requalification en obligations vertes de l'ensemble de ses souches obligataires en 2023. Covivio Hotels publie chaque année un rapport d'impact afin de rendre compte de la performance du portefeuille éligible aux principes établis dans ce framework. Ce rapport, disponible sur le site internet de Covivio Hotels à la section Dettes, inclut également la liste des actifs couverts et le montant du portefeuille éligible.

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.

4.2.1.4. Secteurs opérationnels (IFRS 8)

Les secteurs opérationnels du groupe Covivio Hotels sont détaillés dans le paragraphe 4.2.8.1

4.2.1.5. IFRS 7 – Table de correspondance

Risque lié aux variations de valeur de patrimoine	§ 4.2.2.5
Risque de liquidité	§ 4.2.2.1
Sensibilité des frais financiers	§ 4.2.2.3

Sensibilité de la juste valeur des immeubles de placement	§ 4.2.5.1.3
Risque de contrepartie	§ 4.2.2.3
Covenants	§ 4.2.5.12.7.
Risque de change	§ 4.2.2.6.

4.2.1.6. Méthode de conversion

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

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

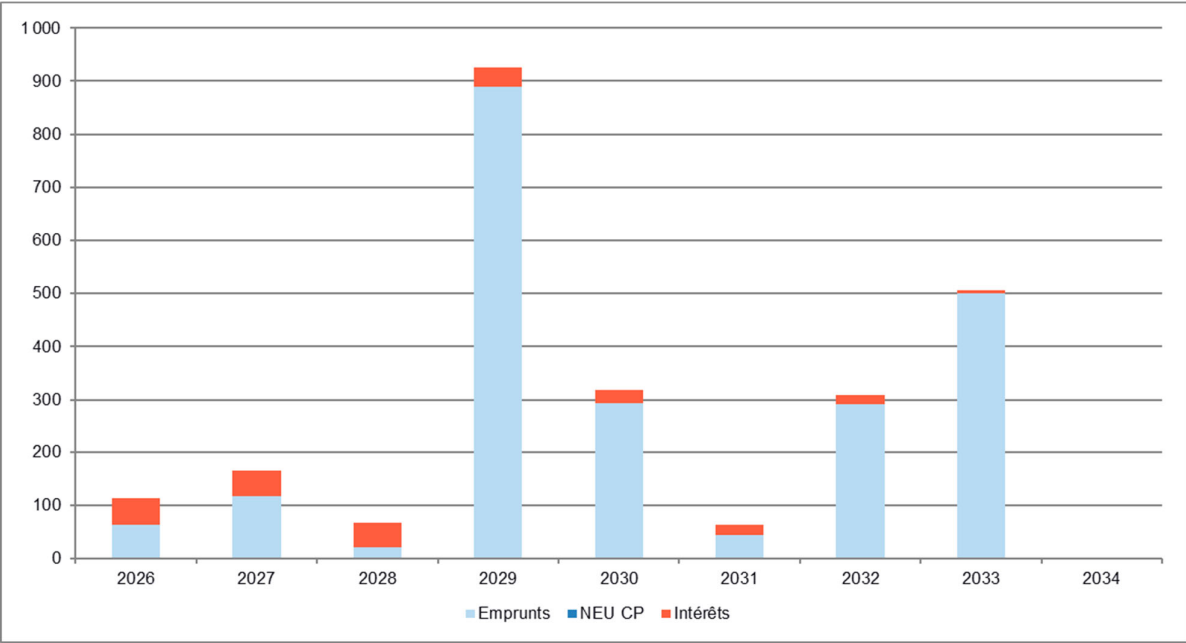
4.2.2. GESTION DES RISQUES FINANCIERS

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

4.2.2.1 Risque de liquidité

La gestion du risque de liquidité est assurée à moyen et long terme dans le cadre de plans pluriannuels de gestion de trésorerie et, à court terme, par le recours à des lignes de crédit confirmées et non tirées. Au 31 décembre 2025, les disponibilités de Covivio Hotels s'élèvent à 789 M€ et sont composées de 410 M€ de lignes de crédits confirmées, de 338 M€ de placements et équivalents de trésorerie et de 41 M€ de découverts autorisés et non utilisés.

Le graphique ci-dessous reprend les échéanciers des emprunts (en M€) y compris charges d'intérêts au 31 décembre 2025.



Le montant de la dette du groupe Covivio Hotels s'élève à 2 259,3 M€ au 31 décembre 2025 (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 31 décembre 2025 et du taux moyen de la dette s'élèvent à 246 M€.

en M€	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035 et plus
Emprunts	64	118	21	888	294	45	292	500	0	36
NEU CP	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Intérêts	49	47	45	38	24	19	17	5	1	1

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.

4.2.2.2. Risque de taux

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

La dette bancaire est, dans la mesure du possible quasi systématiquement couverte par des instruments financiers (cf. 4.2.5.12.5). Au 31 décembre 2025, après prise en compte des swaps de taux d'intérêts, la couverture active moyenne s'établit à 103,6 % de la dette du Groupe, et 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 31 décembre 2025 est de -1,5 M€ sur le Coût de l'endettement net part du Groupe de 2025 ;
- l'impact d'une hausse de 50 bps sur les taux au 31 décembre 2025 est de -0,8 M€ sur le Coût de l'endettement part du Groupe de 2025 ;
- l'impact d'une baisse de 50 bps sur les taux au 31 décembre 2025 est de +0,9 M€ sur le Coût de l'endettement part du Groupe de 2025.

4.2.2.3. Risque de contreparties financières

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

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

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

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

4.2.2.4. Risque de contreparties locatives

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

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

4.2.2.5. Risque lié aux variations de valeur du patrimoine

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

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

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

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

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

L'évolution des loyers repose sur des indices servant de base à l'indexation des loyers, sur l'évolution du chiffre d'affaires Essendi 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 § 4.2.5.1.3.

4.2.2.6. Risque de taux de change

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

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

en M€	31/12/2025 (en M€)	Baisse réelle de -4,9% du taux de change GBP/EUR	Baisse de -5% du taux de change GBP/EUR (M€)	Baisse de -10% du taux de change GBP/EUR (M€)
Patrimoine immobilier	690	-32,3	-32,8	-66,6
Achat à terme	250	-12,1	-12,2	-24,5
Dette bancaire	255	12,3	12,5	25,0
Cross currency swap	250	12,1	12,2	24,5
Impact Capitaux propres		-7,9	-8,1	-17,1

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

Le Groupe est exposé aux risques pour deux catégories d'actions (cf. § 4.2.5.2.2 et § 4.2.5.3.2) :

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

Le groupe Covivio Hotels a émis un emprunt obligataire inaugural en septembre 2018, remboursé cette année, un emprunt obligataire en juillet et novembre 2021 et un nouvel emprunt obligataire de 500 M€ en mai 2024 dont les caractéristiques sont présentées au § 4.2.5.12.4.

4.2.2.8. Risque de commercialisation des immeubles en développement

Le Groupe réalise des développements immobiliers. A ce titre, il est exposé à différents risques notamment les risques liés aux coûts des travaux, au retard de livraison et à la commercialisation de l'actif. Il n'y a pas de projet d'immeuble en développement au 31 décembre 2025.

4.2.2.9. Environnement fiscal

Le groupe n'observe pas d'évolution majeure de l'environnement fiscal impactant les résultats de l'exercice 2025 en France et dans les autres pays autres que l'Allemagne, dont le taux d'impôt sur les sociétés sera progressivement réduit de 15,825% à 10,55% entre 2028 et 2032. Ce changement a un effet immédiat sur

les impôts différés, représentant une baisse des impôts différés passifs des sociétés Allemandes de millions 16,7 millions d'euros.

S'agissant de la réforme de la fiscalité au niveau international « PILIER 2 », visant à garantir une imposition minimale effective de 15%, les précisions des instances OCDE permettant de tenir compte des spécificités des régimes nationaux spécifiques aux REITs sont toujours en attente. Dans ce contexte, il n'a pas été comptabilisé d'impôt relatif aux règles PILIER 2 sur les périmètres SIIC, SOCIMI, UK REIT et REIC au Portugal au 31 décembre 2025. Aucun impôt au titre de l'application de PILIER 2 n'a été provisionné dans les comptes au 31 décembre 2025.

4.2.2.9.1. Risques fiscaux

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

Il n'y a pas de risque fiscal provisionné au 31 décembre 2025, dont les effets seraient susceptibles d'affecter de manière significative le résultat ou la situation financière de Covivio Hotels.

4.2.2.9.2. 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 : 10,55 % ; taux France : 25,83 %). A noter que les activités hôtelières sont imposées en Allemagne à un taux allant de 30,18 % à 32,28 % et que des impôts différés passifs de cette activité ont ainsi été reconnus à ces taux.

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

S'agissant du Portugal, la société Portmurs détenant l'actif Da Balaia a été transformée en véhicule exonéré d'impôt sur les sociétés, soumise au régime REIC, à compter du 1^{er} janvier 2025.

4.2.3. PERIMETRE DE CONSOLIDATION

4.2.3.1. Principes comptables relatifs au périmètre de consolidation

✓ Filiales et entités structurées consolidées – IFRS 10

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

Le groupe Covivio Hotels a le contrôle lorsqu'il :

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

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

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

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

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

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

✓ Entreprises associées – IAS 28

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

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

✓ Partenariats (ou contrôle conjoint) – IFRS 11

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

✓ Coentreprises

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

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

✓ **Activités conjointes**

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

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

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

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

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

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

Néant



4.2.3.3. Liste des sociétés consolidées

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

195 Sociétés	Pays	Secteur d'activité	Méthode de consolidation	% d'intérêt 2025	% d'intérêt 2024
SCA Covivio Hotels	France	Multi activité	Société mère	-	-
Cleanotele Portugal SA	Portugal	Hôtellerie	IG	100,00	-
Foncière Diegem	Belgique	Murs et Fonds	IG	100,00	-
Rocky 1	France	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Rocky 2	France	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Rocky 3	France	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Rocky 4	France	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Rocky 5	France	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Rocky 6	France	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Rocky 7	France	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Rocky 8	France	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Rocky 9	France	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Rocky 10	France	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Rocky 11	France	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
SCI Hôtel Porte Dorée	France	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Foncière B4 Hôtel Invest	France	Hôtellerie	IG	50,20	50,20
SARL Loire	France	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Foncière Otello	France	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Foncière B2 Hôtel Invest	France	Hôtellerie	IG	50,20	50,20
OPCI B2 Hôtel Invest	France	Hôtellerie	IG	50,20	50,20
Foncière B3 Hôtel Invest	France	Hôtellerie	IG	50,20	50,20
FDM Gestion Immobilière	France	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Roco Italy Holdco SRL	Italie	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Dei Dogi Venice Propco S.r.l (Roco Italy)	Italie	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Belini Venice Propco S.r.l (Roco Italy)	Italie	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Palazzo Gaddi-Renace Propco S.r.l (Roco Italy)	Italie	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Palazzo Naiadi Rome Propco S.r.l (Roco Italy)	Italie	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
New York Palace PropCo Ltd (Roco Hongrie)	Hongrie	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
SC Czech AAD, s.r.o. (Roco République Tchèque)	Rép.Tchèque	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Sardobal Investment (B&B Pologne)	Pologne	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Radown Investment (B&B Pologne)	Pologne	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Nowwood Investment (B&B Pologne)	Pologne	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Cerastock Investment (B&B Pologne)	Pologne	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Foramint Investment (B&B Pologne)	Pologne	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Rocky Covivio Limited	Royaume Uni	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Blythwood 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 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
Oxford Spire Hotel Holdco Ltd (opération Rocky)	Royaume Uni	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Oxford Thames Holdco Ltd (opération Rocky)	Royaume Uni	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Roxburgh 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
Blythwood 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 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
Oxford Spire Hotel Ltd (opération Rocky - Propco)	Royaume Uni	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Oxford Thames Limited (opération Rocky - Propco)	Royaume Uni	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Roxburgh 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
HEM Destelkade Amsterdam BV (opération LHI 2)	Pays-Bas	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Delta Hotel Amersfoort BV	Pays-Bas	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Hôtel Amsterdam Noord	Pays-Bas	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Hôtel Amersfoort	Pays-Bas	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
NH Amsterdam Center Hôtel BV	Pays-Bas	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Hôtel Amsterdam Center Propco	Pays-Bas	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
MO Lux 1 SARL	Luxembourg	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
LHM Holding Lux SARL	Luxembourg	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
LHM PropCo Lux SARL	Luxembourg	Hôtellerie	IG	90,00	90,00
H Invest Lux	Luxembourg	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
H Invest Lux 2	Luxembourg	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Murdellux SARL	Luxembourg	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Las Dallas Propco S.L	Espagne	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
FDM Rocafiera	Espagne	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Trade Center Hotel	Espagne	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
B&B Invest Espagne SLU	Espagne	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Portimurs	Portugal	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
B&B Invest Lux 1	Allemagne	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
B&B Invest Lux 2	Allemagne	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
B&B Invest Lux 3	Allemagne	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
MO First Five	Allemagne	Hôtellerie	IG	84,60	84,60
B&B Invest Lux 4	Allemagne	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
MO Dreilinden, Niederrad	Allemagne	Hôtellerie	IG	94,00	94,00
MO Berlin et Köln	Allemagne	Hôtellerie	IG	94,00	94,00
Ringer	Allemagne	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
B&B Invest Lux 5	Allemagne	Hôtellerie	IG	93,00	93,00
Covivio Hotels Belgique	Belgique	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Foncière No Bruxelles Aéroport	Belgique	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Foncière IB Bruxelles Aéroport	Belgique	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Foncière Bruxelles Capo Atomium	Belgique	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Sunparks Oostduinkerke	Belgique	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Foncière Vielsam	Belgique	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Sunparks Trefonds	Belgique	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Foncière Kempense Meren	Belgique	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Dresden III (propco Ibis Hotel Dresden) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,90	94,90
Dresden IV (propco Ibis Hotel Dresden) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,90	94,90
Opco BKL Hotelbetriebsgesellschaft (Dresden II to IV)- Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,90	94,90
Dresden V (propco Pullman Nawa Dresden)- Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,90	94,90
Leipzig I (propco Westin Leipzig) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,90	94,90
Opco HotelgesellschaftGerberst. Betriebs (Westin Leipzig) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,90	94,90
Leipzig II (propco Radisson Blu Leipzig) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,90	94,90
Opco Hotel Deutschland Leipzig Betriebs (Radisson Blu) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,90	94,90
Opco Grand Hôtel Berlin Betriebs (Westin Berlin) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,90	94,90
Berlin II (Propco Park Inn Alexanderplatz) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,90	94,90
Berlin I (propco Westin Grand Berlin) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,90	94,90
Opco Hotel Stadt Berlin Betriebs (Park-Inn) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,90	94,90
Berlin III (Propco Meren 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
SNC Hôtel René Clair	France	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Exhotel	France	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Porte de Saint Cloud	France	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
SHRES	France	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
WIZIU SAS	France	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00



Sociétés	Pays	Secteur d'activité	Méthode de consolidation	% d'intérêt 2025	% d'intérêt 2024
OPCO Rosace	France	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
SCI Rosace	France	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
WIZIU HIR	France	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
WIZIU HG	France	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
WIZIU HDB	France	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
WIZIU GHB	France	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
WIZIU CP	France	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
WIZIU AD	France	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Société nouvelle de l'hôtel Plaza Sas (opco Nice) (Roco France)	France	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Constance	France	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Nice - M	France	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Hermitage Holdco	France	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Ruhi Côte d'Azur	France	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
WIZIU CDM	France	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
WIZIU Belgique	Belgique	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Ulysse OpCo Belgium	Belgique	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
OPCO 2 Bruges NV (Opco Belgique)	Belgique	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Airport Garden Hotel NV	Belgique	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Exco Hôtel	Belgique	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Invest Hôtel	Belgique	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Ulysse Belgique	Belgique	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Ulysse Trefonds	Belgique	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Foncière No Bruxelles Grand Place	Belgique	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Foncière No Bruges Centre	Belgique	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Foncière Gand Centre	Belgique	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Foncière Gand Opéra	Belgique	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Foncière IB Bruxelles Grand-Place	Belgique	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Foncière IB Bruges Centre	Belgique	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Foncière Antwerp Centre	Belgique	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
FDM M Lux	Luxembourg	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Dresden Dev SARL	Luxembourg 1	Murs et Fonds	IG	94,90	94,90
Rock Lux opco	Luxembourg	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Constance Lux 1	Luxembourg	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Constance Lux 2	Luxembourg	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Rock-Lux	Luxembourg	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Lagonda Leeds Holdco Ltd (opération Rocky)	Royaume Uni	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Lagonda York Holdco Ltd (opération Rocky)	Royaume Uni	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Wotton House Properties Holdco Ltd (opération Rocky)	Royaume Uni	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Lagonda Leeds PropCo Ltd (opération Rocky - Propco)	Royaume Uni	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Lagonda York PropCo Ltd (opération Rocky - Propco)	Royaume Uni	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Wotton House Properties Ltd (opération Rocky - Propco)	Royaume Uni	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Lagonda Leeds Opco Ltd (Opco UK)	Royaume Uni	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Lagonda York Opco Ltd (Opco UK)	Royaume Uni	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Wotton House Properties Opco Limited (Opco UK)	Royaume Uni	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Honeypool (Holding Hilton Dublin)	Irlande	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
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
Iris Holding France	France	Hôtellerie	MEE/EA	19,90	19,90
OPCI Iris Invest 2010	France	Hôtellerie	MEE/EA	19,90	19,90
Foncière Iris SAS	France	Hôtellerie	MEE/EA	19,90	19,90
Sables d'Olonne SAS	France	Hôtellerie	MEE/EA	19,90	19,90
Iris investor Holding GmbH	Allemagne	Hôtellerie	MEE/EA	19,90	19,90
Iris General partner GmbH	Allemagne	Hôtellerie	MEE/EA	10,00	10,00
Iris Bochum & Essen GmbH	Allemagne	Hôtellerie	MEE/EA	19,90	19,90
Iris Frankfurt GmbH	Allemagne	Hôtellerie	MEE/EA	19,90	19,90
Iris Verwaltungs GmbH & co KG	Allemagne	Hôtellerie	MEE/EA	18,90	18,90
Iris Numburg GmbH	Allemagne	Hôtellerie	MEE/EA	19,90	19,90
Iris Stuttgart GmbH	Allemagne	Hôtellerie	MEE/EA	19,90	19,90
Narcisse Holding Belgique	Belgique	Hôtellerie	MEE/EA	19,90	19,90
Foncière Bruxelles Tour Noire	Belgique	Hôtellerie	MEE/EA	19,90	19,90
Foncière Louvain	Belgique	Hôtellerie	MEE/EA	19,90	19,90
Foncière Bruxelles Centre Gare	Belgique	Hôtellerie	MEE/EA	19,90	19,90
Tulipe Holding Belgique	Belgique	Hôtellerie	MEE/EA	19,90	19,90
Iris Tréfonds	Belgique	Hôtellerie	MEE/EA	19,90	19,90
Foncière Louvain Centre	Belgique	Hôtellerie	MEE/EA	19,90	19,90
Foncière Liège	Belgique	Hôtellerie	MEE/EA	19,90	19,90
Foncière Bruxelles Aéroport	Belgique	Hôtellerie	MEE/EA	19,90	19,90
Foncière Bruxelles Sud	Belgique	Hôtellerie	MEE/EA	19,90	19,90
Foncière Bruges Station	Belgique	Hôtellerie	MEE/EA	19,90	19,90
OPCI Camp Invest	France	Hôtellerie	MEE/EA	19,90	19,90
SAS Campelli	France	Hôtellerie	MEE/EA	19,90	19,90
SCI Dahlia	France	Hôtellerie	MEE/EA	20,00	20,00
Jouron (Phoenix Belgique)	Belgique	Hôtellerie	MEE/EA	33,33	33,33
Foncière Gand Cathedrale (Phoenix)	Belgique	Hôtellerie	MEE/EA	33,33	33,33
Foncière IGK (Phoenix)	Belgique	Hôtellerie	MEE/EA	33,33	33,33
Kombon SAS (Phoenix)	France	Hôtellerie	MEE/EA	33,33	33,33
OPCI Oteli (Phoenix)	France	Hôtellerie	MEE/EA	31,15	31,15
CBI Orient (Phoenix)	France	Hôtellerie	MEE/EA	31,15	31,15
CBI Express (Phoenix)	France	Hôtellerie	MEE/EA	31,15	31,15
Holdco Phoenix	France	Murs et Fonds	MEE/EA	31,15	31,15
Du Mont du Centre	France	Murs et Fonds	MEE/EA	31,15	31,15
Holdco IRIS Dahlia	France	Murs et Fonds	MEE/EA	20,00	20,00
CTID	France	Murs et Fonds	MEE/EA	20,00	20,00
SARL Paris Clichy	France	Murs et Fonds	MEE/EA	20,00	20,00
Montreuilloise	France	Murs et Fonds	MEE/EA	20,00	20,00
Phoenix OpCo Belgium	Belgique	Murs et Fonds	MEE/EA	33,33	33,33
Iris OpCo Belgium	Belgique	Murs et Fonds	MEE/EA	20,00	20,00
Groen Brugge Hotel BV	Belgique	Murs et Fonds	MEE/EA	20,00	20,00

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

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

4.2.3.4. 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 31 décembre 2025 est consolidée en intégration globale.

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

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

4.2.4. EVENEMENTS SIGNIFICATIFS DE LA PERIODE

Les évènements significatifs de la période sont les suivants :

4.2.4.1. Environnement macroéconomique

- ✓ Reprise modérée du marché de l'investissement et du développement

En 2025, le marché immobilier en France et en Europe a confirmé la reprise amorcée en début d'année, mais dans un climat toujours prudent. Les investisseurs ont continué à privilégier des actifs jugés plus résilients, avec un regain d'intérêt pour les bureaux de qualité, tandis que les actifs secondaires sont restés moins attractifs. Toutefois, la détente progressive des conditions de financement et la baisse des taux ont favorisé une amélioration en fin d'année, permettant une reprise plus visible des transactions et des projets.

- ✓ L'inflation

L'année 2025 est marquée par une décélération de l'inflation, passée à 0,9 % en fin d'année. L'effet de la volatilité des coûts de l'énergie est limité pour Covivio Hotels en raison de clauses de révision de loyer (ou d'indexation) ou de la refacturation de ces coûts aux locataires.

- ✓ Les taux d'intérêt

Après une hausse historique des taux d'intérêt en 2022-2023, une inflexion des taux longs s'observe en 2025. Les taux courts (Euribor 3M), en recul depuis mi-2024, poursuivent leur baisse et se rapprochent des niveaux observés fin 2022. La politique de gestion du risque de taux (note 4.2.2.5) permet à Covivio Hotels de se couvrir face aux risques d'augmentation des taux d'intérêt de sa dette à taux variable.

4.2.4.2. Point sur l'activité

L'exercice 2025 marque une dynamique globalement positive avec la poursuite de la hausse des RevPar et des taux d'occupation légèrement supérieur à 2024. Les revenus des hôtels en bail sont cependant en baisse, sous l'effet année pleine de l'opération de remembrement réalisée fin 2024 avec Essendi (-39,5 M€). Concomitamment, l'EBITDA des hôtels en gestion augmente de 82,6 M€ suite à cette opération. Le groupe a également acquis deux hôtels au Portugal et en Belgique au second semestre pour 44,5 M€. L'évolution de la Livre Sterling a été défavorable avec une baisse de -4,9% au 31 décembre 2025.

4.2.4.3. Protocole Vauban

Un accord avec Essendi (ex : AccorInvest) a été réalisé le 29 novembre 2024 et porte sur la cession de 16 actifs. En contrepartie, Covivio Hotels et ses partenaires ont reçu 41 fonds de commerces d'hôtels dont les murs étaient déjà détenus par le Groupe en France, Belgique et Allemagne. Cette opération de remembrement représente une valeur d'échange de près de 800 M€. Le prix définitif de l'opération s'est soldé par un remboursement de 3,1 M€.

4.2.4.4. Opération en capital

A la suite de l'Assemblée Générale Mixte des actionnaires réunie le 15 avril 2025, 9 848 860 actions ont été émises à 18,57 € soit 183 M€ pour une distribution effective de 222 M€. Aussi, le versement d'un dividende au titre de l'exercice 2024 d'un montant de 1,50 € par action a été approuvé, ainsi que la possibilité pour chaque actionnaire d'opter pour le paiement du dividende en actions. A l'issue de la période de souscription, ouverte du 28 avril 2025 au 13 mai 2025 inclus, 82,31% du capital a opté pour le paiement du dividende en actions. Covivio a opté pour le paiement du dividende en actions et détient désormais 53,23% du capital de Covivio Hotels (+0,7 point).

4.2.4.5. Cession d'actifs



Au cours de l'exercice, le groupe Covivio Hotels a réalisé la vente de 5 hôtels en France pour 41,6 M€, 2 hôtels en Pologne pour 16,5 M€, mettant fin à l'activité de Covivio Hotels dans ce pays (les liquidations des sociétés se réaliseront en 2026) et 12 commerces en France pour 14,4 M€.

Le groupe a également cédé les titres de deux sociétés détenant les Murs et Fonds d'un hôtel en Allemagne pour 32,9 M€.

Les actifs sous promesse comprennent 6 commerces pour 6,7 M€.

4.2.4.6. Financement et remboursement

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

Le 24 septembre 2025, un emprunt obligataire de 350 M€ a été remboursé.

En fin d'année 2025, la dette de 270 M€ a été remboursée par anticipation, et un nouveau prêt de 255 M€ a été souscrit.

4.2.5. NOTES RELATIVES A L'ETAT DE SITUATION FINANCIERE

4.2.5.1. Patrimoine

4.2.5.1.1. 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, prix inférieurs ou autres avantages économiques) directement aux investisseurs.

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

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

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

Après sa comptabilisation initiale, le goodwill fait l'objet d'un test de perte de valeur au minimum une fois par an. Le test de perte de valeur consiste à comparer la valeur nette comptable des immobilisations incorporelles et corporelles et des goodwill associés avec les valorisations des hôtels en « Murs et Fonds » réalisés par les experts immobiliers. En 2024, l'acquisition des fonds de commerces de l'opération Vauban a nécessité la reconnaissance d'un goodwill de 210,1 M€. En effet, le prix payé pour acquérir ces fonds de commerce est un élément de la valeur de l'actif « Murs & Fonds » tel que valorisé par l'expert immobilier. Le Groupe n'a pas payé de prix additionnel pour acquérir ces fonds. Le Goodwill présenté au bilan est donc constitutif de la juste valeur des fonds acquis dont les actifs immobiliers rattachés sont en immeuble d'exploitation au bilan du Groupe.

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 (Cushman & Wakefield, BNP Paribas Real Estate, CBRE, BPCE Expertise, MKG et Savills) selon un rythme semestriel, avec deux campagnes réalisées, l'une au 30 juin, l'autre au 31 décembre. Les experts immobiliers sont également membres de la RICS.

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

La méthodologie diffère en fonction de la typologie des actifs :

- Valorisation des hôtels

Les hôtels sont évalués selon la Méthode de l'actualisation des flux futurs (méthode des Discounted Cash Flows – DCF)

Cette méthode prend en considération des revenus à venir en tenant compte des loyers quittancés, des loyers attendus ainsi que les travaux mis contractuellement à la charge du bailleur et des produits résiduels provenant d'une éventuelle vente à la fin de la période de détention. Cette méthode consiste en l'actualisation des flux générés par l'immeuble sur 10 ans minimum à laquelle s'ajoute la valeur de sortie actualisée des biens à la dixième année.

- Valorisation du Club Méditerranée au Portugal

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

- Valorisation des activités non significatives

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

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

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

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

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

✓ Immeubles en développement (IAS 40)

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

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

Conformément à IAS 23 révisée, en période de construction et de rénovation, le coût d'emprunt est incorporé dans le coût des actifs qualifiés. Le montant capitalisé est déterminé sur la base des frais financiers payés



pour les emprunts spécifiques ou le cas échéant, sur la base du taux moyen pondéré des financements provenant d'emprunts généraux.

✓ **Droits d'utilisation (IFRS 16)**

En application d'IFRS 16, lorsqu'un bien immobilier ou mobilier est détenu dans le cadre d'un contrat de location, le preneur doit comptabiliser un actif au titre du droit d'utilisation et un passif locatif, au coût amorti. Les actifs comptabilisés au titre des droits d'utilisation sont inclus dans les postes où les actifs sous-jacents correspondants seraient présentés s'ils lui appartenaient, à savoir les postes Immeubles d'exploitation, Autres immobilisations corporelles et Immeubles de placement.

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

✓ **Immobilisations corporelles (IAS 16)**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

4.2.5.1.2. Tableau de mouvement des actifs immobilisés

- Goodwill

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

L'opération porte ainsi sur l'acquisition par Covivio Hotels (et ses partenaires pour les 2 joint-ventures) de 41 fonds de commerce – permettant ainsi le remembrement de ces hôtels qui seront détenus en murs et fonds par Covivio Hotels – en contrepartie du transfert à Essendi des murs de 16 autres hôtels qui seront alors détenus en murs et fonds par Essendi.

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

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

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

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

en M€	31/12/2024	Cessions, mises au rebut	Autres	31/12/2025
Valeurs brutes	431,5	-9,4	-1,0	421,2
Amortissements / Dépréciations	-106,6	9,4	0,0	-97,2
Goodwill	325,0	0,0	-1,0	324,0

Suite à la cession des sociétés détenant les Murs et Fonds de l'actif Erfurt, le goodwill de 9,4 M€, totalement déprécié a été repris.

L'ajustement de -1M€ correspond à la réception du prix définitif de l'acquisition du portefeuille Vauban.

Au 31 décembre 2025, des tests de sensibilité sur les goodwill ont été effectués et n'ont pas donné lieu à des dépréciations. En revanche, une baisse de 2,5% des valeurs d'expertises entraînerait des dépréciations pour -0,3 M€ et une baisse de 5% des valeurs entraînerait des dépréciations complémentaires pour -1,1 M€.

Données au 31.12.2024 :

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

- Immobilisations incorporelles

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

Données au 31.12.2024 :

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

- Immeubles d'exploitation (valorisés au coût)



en M€	31/12/2024	Acquisitions/ Travaux	Cession, mise au rebut	Dotations / reprises	Transferts	Indexation	Autres	31/12/2025
Immeubles d'exploitation et encours	2 296,4	45,4	-61,9	0,0	14,6	0,0	-5,0	2 289,5
Droits d'utilisation sur immeuble d'exploitation	48,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	-0,8	47,9
TOTAL valeurs brutes	2 345,1	45,4	-61,9	0,0	14,5	0,1	-5,8	2 337,4
Immeubles d'exploitation et encours	-689,1	0,0	27,3	-92,6	-13,7	0,0	1,0	-767,3
Droits d'utilisation sur immeubles d'exploitation	-3,1	0,0	0,0	-0,7	0,0	0,0	0,0	-3,7
TOTAL Amortissements	-692,2	0,0	27,3	-93,3	-13,7	0,0	1,0	-771,0
Immeubles d'exploitation (valorisés au coût)	1 653,0	45,4	-34,6	-93,3	0,8	0,1	-4,8	1 566,4

Le patrimoine des hôtels exploités en murs et fonds s'établit à 1 566,4 M€ au 31 décembre 2025 et est présenté sur la ligne « Immeubles d'exploitation (valorisés au coût) ». Conformément aux normes IFRS, les immeubles occupés/exploités (owner occupied building) ne répondent pas à la définition d'un immeuble de placement et sont comptabilisés et évalués au coût amorti.

La colonne « Augmentation / travaux » pour 45,4 M€ comprend principalement :

- des travaux réalisés en Angleterre pour 14,3 M€ ;
- des travaux réalisés sur le portefeuille Allemand pour 6,4 M€ ;
- des travaux réalisés sur le portefeuille Hermitage pour 7,1 M€
- des travaux réalisés sur le portefeuille Vauban pour 6,0 M€ ;
- des travaux réalisés sur les hotels de Bruges pour 5,6 M€
- l'achat et le renouvellement de mobiliers pour 3,2 M€ ;

La colonne « Cessions, mise au rebut » comprends principalement :

- la cession d'un actif et du fond en Allemagne (-32,9 M€) ;
- les mises au rebus de mobiliers sur le périmètre Murs et Fonds (-1,7 M€)

La colonne « Dotations / reprises » -93,3 M€, inclut l'amortissement de la période dont -44,6 M€ concerne le portefeuille Vauban.

La colonne « Autres » -4,8 M€ comprends principalement l'impact de la variation de change pour -4,8 M€ sur les hôtels exploités au Royaume-Uni.

La colonne « Transferts » (0,8 M€) correspond notamment à des reclassements entre immeubles d'exploitation et autres immobilisations corporelles.

Données au 31.12.2024 :

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

- Autres immobilisations corporelles

en M€	31/12/2024	Acquisitions/ Travaux	Cession, mise au rebut	Dotations / reprises	Transferts	Indexation	Autres	31/12/2025
Valeurs brutes	75,5	3,2	-4,3	0,0	-13,3	0,3	-4,1	57,3
Amortissements / Dépréciations	-64,8	0,0	3,8	-3,7	13,6	0,0	4,1	-47,0
Autres immobilisations corporelles	10,7	3,2	-0,5	-3,7	0,3	0,3	0,0	10,3

La colonne « Acquisition » (+3,2 M€) correspond à des travaux sur le portefeuille Allemand pour 2,1 M€.

Données au 31.12.2024 :

en M€	31/12/2023	Entrée de périmètre	Acquisition	Cession, mise au rebut	Dotations / reprises	Transferts	31/12/2024
Valeurs brutes	15,1	1,0	4,9	-0,7	0,0	55,2	75,5
Amortissements / Dépréciations	-12,1	-0,6	0,0	0,0	-2,4	-49,7	-64,8
Autres immobilisations corporelles	3,0	0,4	4,9	-0,6	-2,4	5,5	10,7

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

en M€	Immeubles de placement	Droit d'utilisation sur immeuble de placement	TOTAL Immeubles de placement (valorisés à la juste valeur)	Actifs détenus en vue de la vente	TOTAL
Au 31/12/2024	3 701,9	248,3	3 950,1	68,6	4 018,7
Entrée de périmètre	44,5	0,0	44,5	0,0	44,5
Augmentation, acquisitions	-2,6	0,0	-2,6	0,3	-2,3
Cessions	-7,2	0,0	-7,2	-65,2	-72,5
Variation de juste valeur	113,3	-0,2	113,1	-0,4	112,7
Transferts	-4,4	-6,1	-10,5	3,2	-7,3
Indexation, modification de contrat	0,0	0,9	0,9	0,0	0,9
Variation de change	-26,1	-8,5	-34,6	0,1	-34,5
Autres	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Au 31/12/2025	3 819,3	234,3	4 053,6	6,7	4 060,3

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

La ligne « Augmentation, acquisitions » -2,6 M€ inclut principalement la révision à la baisse des travaux de l'hôtel Plaza Nice (-3,1 M€).

La ligne « Cessions » pour -7,2 M€ sont liés aux cessions d'un hôtel en France et 4 commerces.

La ligne « Transferts » (-10,5 M€) inclut notamment :

- la résiliation anticipée d'un contrat de location en Italie (-4,5 M€) ;
- le reclassement en actifs détenus en vue de la vente de 6 commerces pour -4,1 M€.

La ligne « Variation de change » (-26,1 M€) inclut principalement :

- l'impact de la variation de change de la Livre Sterling (-36,6 M€) ;
- minoré par la variation de change du Forint Hongrois (+7,1 M€) et de la Couronne Tchèque (+2,4 M€).

Les « actifs détenus en vue de la vente » pour 6,7 M€ comprennent 6 commerces sous promesse. Le montant des cessions (-65,2M€) correspond à la vente de 2 hotels en Pologne, 4 hotels en France et 8 commerces.

La variation de la juste valeur des immeubles est en hausse de 113,1 M€ sur l'exercice. Elle est liée à la hausse des valeurs d'expertises sur l'exercice.

La ligne « Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles » du Tableau des Flux de Trésorerie s'élève à -53,4 M€. Elle s'explique principalement par les « Augmentation/acquisitions » des immeubles d'exploitation (-44,5 M€), des autres immobilisations corporelles (-3,2 M€), des immeubles de placement pour (+2,6 M€), des immeubles destinés à la vente (-0,4 M€), à l'impact des variations sur les dettes sur acquisitions d'immobilisation (-6,4 M€), à l'impact des paliers de loyers et franchises inclus dans les valeurs d'expertises (-0,4 M€) et aux acquisitions d'immobilisations incorporelles (-0,3 M€).

Données au 31.12.2024 :

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

4.2.5.1.3. Paramètre des expertises

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

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

Regroupement d'actifs comparables	Niveau	Taux de rendements (min.-max.)	Taux de rendements (moyenne pondérée)	Taux d'actualisation du DCF	Taux d'actualisation moyen	Valeur d'expertise M€
Allemagne	Niveau 3	4,7%-6,6%	5,6%	5,7%-8,6%	6,7%	589,0
Belgique	Niveau 3	6,0%-9,2%	8,2%	8,0%-11,2%	10,2%	146,0
Espagne	Niveau 3	4,8%-7,5%	5,5%	6,5%-9,5%	7,3%	699,0
France	Niveau 3	4,5%-6,7%	5,5%	5,9%-10,0%	7,2%	927,0
Pays-Bas	Niveau 3	5,3%-8,3%	6,0%	7,3%-10,3%	8,0%	156,0
Royaume-Uni	Niveau 3	4,5%-6,5%	5,1%	6,5%-8,5%	7,1%	703,0
Autres	Niveau 3	5,0%-6,3%	5,8%	7,0%-9,3%	8,0%	581,0
Hôtels en bail	Niveau 3	4,5%-9,2%	5,7%	5,7%-11,2%	7,4%	3 801,0
Autres activités (non significatives)	Niveau 3	6,5% - 10,0%	6,0%	8,3% - 11,8%	7,5%	25,0
Total immeubles de placement, hors actifs en développement et droits d'utilisation						3 826,0
Droits d'utilisation	Niveau 3					234,3
Total						4 060,3

Au 31 décembre 2024, les données étaient les suivantes :

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

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

M€	Taux Rendement		
	Rendement*	-25 bps	+25 bps
Hôtels en Europe	5,7%	179,8	-164,3

* Rendement sur patrimoine en exploitation - hors droits

- Si le taux de rendement hors droits baisse de 25 bps (« -0,25 point »), la valeur vénale hors droits des actifs immobiliers augmentera de 179,8 M€ ;
- Si le taux de rendement hors droits augmente de 25 bps (« + 0,25 point »), la valeur vénale hors droits des actifs immobiliers baissera de -164,3 M€ ;

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

M€	Taux d'actualisation -25 bps	Taux d'actualisation +25 bps
Hôtels en Europe	87,2	-83,3

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

- Si le taux d'actualisation baisse de 25 bps (« -0,25 point »), la valeur vénale hors droits des actifs immobiliers augmentera d'environ +2,28%, soit +87,2 M€ ;
- Si le taux d'actualisation augmente de 25 bps (« + 0,25 point »), la valeur vénale hors droits des actifs immobiliers baissera d'environ -2,18%, soit -83,3 M€ ;

4.2.5.2. Autres actifs financiers non courants

4.2.5.2.1. Principes comptables liés aux actifs financiers

✓ Prêts

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

✓ Autres actifs financiers

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

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

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

4.2.5.2.2. Tableau des autres actifs financiers non courants

en M€	31/12/2024	Augmentations	Diminutions	Reclassement	Autres	31/12/2025
Prêts accordés aux sociétés mises en équivalence	59,0	2,6	-4,1	1,4	0,0	58,9
Titres non consolidés	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2
Dépôts de garantie	4,7	0,3	-0,1	0,0	0,0	4,9
Avances et acomptes	2,6	0,2	-2,6	0,0	0,0	0,2
Autres actifs financiers	9,5	0,0	0,0	-4,7	0,0	4,7
TOTAL Autres actifs financiers non courants	76,0	3,0	-6,8	-3,3	0,0	68,9

Les prêts accordés aux sociétés mises en équivalence sont principalement constitués de prêts subordonnés aux portefeuilles Phoenix (36,9 M€), Iris (3,4 M€) et à l'HoldCo Iris-Dahlia, société porteuse des titres d'une partie des fonds de commerces Vauban, pour 18,2 M€.

La colonne « Augmentations » (+3,0 M€) correspond au prêt complémentaire au portefeuille Phoenix Murs et Fonds pour +2,6 M€, des dépôts de garantie notamment en Espagne pour +0,3 M€ et des avances et acomptes pour l'acquisition d'une société au Portugal pour +0,2 M€.

Les dépôts de garantie comprennent principalement les dépôts de garantie reversés aux municipalités en Espagne pour 4,9 M€.

Les avances et acomptes sur acquisitions de titres concernent l'acquisition d'une société au Portugal.

La baisse des autres actifs financiers (-4,7 M€) concerne le reclassement du différé de paiement d'Essendi pour la part inférieure à moins d'un an.

4.2.5.3. Participations dans les entreprises associées et co-entreprises

4.2.5.3.1. 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.

4.2.5.3.2. Tableau des participations dans les entreprises associées et coentreprises

M€	% de détention	31/12/2025	31/12/2024	Quote-part de résultat	Distributions
OPCI CAMPINVEST	19,90%	19,9	21,5	1,3	-2,9
IRIS HOLDING France	19,90%	21,1	23,7	-0,3	-2,3
OPCI IRIS INVEST 2010	19,90%	16,9	25,2	0,7	-9,1
SCI DAHLIA	20,00%	20,6	22,5	0,2	-2,1
IRIS DAHLIA (Fonds de commerce)	20,00%	5,0	4,5	0,4	0,0
OPCI OTELI (Phoenix)	31,15%	72,8	74,0	3,9	-5,0
PHOENIX Fonds de commerce	31,15%	7,9	7,4	0,5	0,0
KOMBON (Phoenix)	33,33%	24,4	23,9	1,5	-1,0
JOURON (Phoenix)	33,33%	7,0	14,0	0,4	-7,4
Total		195,5	216,7	8,6	-29,7

Les participations dans des sociétés associées s'élèvent à 195,5 M€ au 31 décembre 2025 contre 216,7 M€ au 31 décembre 2024. La variation du résultat est principalement liée aux distributions réalisées (-29,8 M€).

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

Pour rappel, les holdings OPCI Iris Invest 2010 et Iris Holding France ont été constituées en 2010 et détiennent désormais un portefeuille de 20 hôtels Essendi en France, Belgique et Allemagne et un portefeuille de 16 hôtels B&B Hotels en France et en Allemagne. Une cession d'un hôtel en France a été réalisée sur le premier semestre 2025.

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

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

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

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

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

4.2.5.3.4. Principales informations financières des entreprises associées et coentreprises

M€	Total Bilan	Total des actifs non courants	Trésorerie	Total Passifs non courants hors dettes financières	Total Passifs courants hors dettes financières	Dettes financières	Loyers	Coût de l'endettement financier net	Résultat net consolidé
OPCI CAMPINVEST	142,6	129,1	10,4	0,0	0,6	41,9	10,7	-1,2	6,5
IRIS HOLDING France	189,4	181,0	6,5	21,9	1,9	59,5	8,3	-2,5	-1,7
OPCI IRIS INVEST 2010	147,1	141,7	5,2	0,0	20,2	41,6	6,5	-1,8	4,2
SCI DAHLIA	178,7	152,6	24,5	0,0	4,0	71,6	1,1	-1,9	1,1
IRIS DAHLIA (Fonds de commerce)	75,9	41,2	17,2	0,7	16,0	34,4	0,0	-1,4	2,1
OPCI OTELI	295,4	270,8	23,5	0,0	1,6	60,2	12,9	-2,3	12,3
PHOENIX Fonds de commerce	72,5	59,9	4,3	0,5	10,3	36,4	0,0	-1,7	1,6
KOMBON SAS	141,7	137,8	3,7	13,6	0,4	54,5	7,5	-2,4	4,4
JOURON SPRL	24,1	19,7	4,2	2,1	1,0	0,0	0,0	0,5	1,2

4.2.5.4. Impôts différés à la clôture

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

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

M€	31/12/2024	Variation P&L	Transfert	Ecart de conversion	Variation Capitaux Propres	Sortie de périmètre	31/12/2025
I.D.P. sur écarts temporaires	4,4	-23,4	21,4	0,6	0,0	0,1	3,1
I.D.P. sur JV des immeubles	207,3	-13,2	-18,7	-0,0	0,0	0,0	175,4
I.D.P. sur JV IFT	0,7	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,5
I.D.P. sur reports déficitaires	-3,7	1,0	0,8	-0,0	0,0	0,0	-2,0
	208,8	-35,8	3,5	0,6	0,0	0,1	177,1
Compensation IDA/IDP	-0,6		-3,3				-3,9
Total des IDP	208,2	-35,8	0,2	0,6	0,0	0,1	173,2

TOTAL NET	-198,7	29,5	-0,0	-0,0	-0,1	2,9	-166,4
------------------	---------------	-------------	-------------	-------------	-------------	------------	---------------

Impact au compte de résultat	29,5
-------------------------------------	-------------

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 déficits reportables activés portent principalement sur les hôtels en Murs et Fonds.

Les impôts différés passifs liés aux gains latents sur immobilisations, concernent le secteur Hôtellerie pour 102,5 M€ et le secteur Murs et Fonds pour 69,6 M€.

Le secteur Hôtellerie passe de 114,9 M€ à 102,5 M€ principalement sous l'effet des baisses de taux en Allemagne et du passage au régime REIC d'une société portugaise.

Le montant des déficits reportables non activés de droit commun s'élève à 686,9 M€ au 31 décembre 2025, selon détail ci-dessous :

en M€	Déficit fiscal reportable non activé	IDA non comptabilisé
Murs en Bail	400,4	101,0
Murs et Fonds	286,5	62,3
Total du Groupe	686,9	163,3

en M€	Déficit fiscal	IDA non
Allemagne	69,7	7,9
Belgique	36,0	9,0
France	182,4	47,1
Hongrie	0,0	0,0
Luxembourg	398,7	99,4
Autres	0,2	0,0
Total du Groupe	686,9	163,4

En 2024, le montant des déficits reportables non activés au taux de droit commun s'élevait à 670,6 M€, selon détail ci-dessous :

en M€	Déficit fiscal reportable non activé	IDA non comptabilisé
Murs en Bail	395,7	97,4
Murs et Fonds	274,9	61,5
Total du Groupe	670,6	158,9

en M€	Déficit fiscal reportable non activé	IDA non comptabilisé
Allemagne	81,9	12,8
Belgique	33,8	8,4
France	179,6	46,4
Hongrie	14,8	1,3
Luxembourg	360,3	89,9
Autres	0,2	0,0
Total du Groupe	670,6	158,9

4.2.5.5. Autres actifs financiers courants

M€	31/12/2024	Augmentation	Diminution	Transferts	31/12/2025
Prêts et intérêts courus	2,2	3,8	-4,2	-1,4	0,4
Intérêts courus sur SWAP	15,3	52,6	-56,7	0,0	11,3
Total	17,5	56,4	-60,8	-1,4	11,7

Les autres actifs financiers courants sont principalement constitués des intérêts courus sur SWAP pour 11,3 M€ et le passage en long-terme d'un prêt accordé à une société du portefeuille Phoenix Murs et Fonds.

4.2.5.6. Stocks et en cours

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

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

4.2.5.7. Créances clients

4.2.5.7.1. 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.

4.2.5.7.2. Tableau des créances clients

En M€	31/12/2025	31/12/2024	Variation
Charges à refacturer aux locataires	5,8	3,6	2,2
Créances clients et comptes rattachés	22,2	28,9	-6,7
Clients - factures à établir	12,2	13,2	-1,0
Total créances clients brutes	40,3	45,7	-5,4
Dépréciation des créances clients	-4,0	-5,1	1,1
Total net clients débiteurs	36,2	40,6	-4,3

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

Les créances clients brutes dont le solde est de 40,3 M€ au 31 décembre 2025 comprennent principalement :

- les créances clients du secteur d'activité Murs et Fonds qui s'élèvent à 21,1 M€ dont 7,0 M€ en Allemagne ;
- les créances clients du secteur d'activité Hôtellerie pour 20,4 M€ dont 6,9 M€ en Espagne ;

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

Les factures à établir pour -1,0 M€ concernent le portefeuille Murs et Fonds pour 4,6 M€ et Hôtellerie pour 6,7 M€.

Détail des créances clients exigibles :

en M€	Total	Créances non échues	Créances échues	Créances échues			
				De 1 à 90 jours	entre 90 jours et 180 jours	De 181 jours à 1 an	> 1 an
Créances clients et comptes rattachés	22,2	0,0	22,2	16,5	1,3	0,1	4,3
Dépréciation des créances	-4,0	0,0	-4,0	-0,3	-0,3	-0,0	-3,4

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

en M€	31/12/2025	31/12/2024
Incidence de la variation des stocks et en cours	0,3	0,1
Incidence de la variation des clients & autres débiteurs	2,6	9,9
Incidence de la variation des fournisseurs et autres créditeurs	-33,7	16,7
Variation du BFR lié à l'activité	-30,9	26,6

Les variations des dettes fournisseurs s'expliquent principalement par l'absence de « produits constatés d'avance » au Royaume-Uni et de remboursement de dette auprès de société mise en équivalence.

4.2.5.8. Créances fiscales et autres créances

en M€	31/12/2025	31/12/2024	Variation
Créances fiscales	18,9	17,9	1,1
Impôt sur les sociétés	4,8	3,0	1,9
TVA	11,8	13,0	-1,2
Autres créances fiscales	2,3	1,9	0,4
Autres créances	30,5	22,4	8,1
Créances sur cessions	5,0	5,2	-0,2
Fournisseurs et acomptes versés	11,9	12,7	-0,8
Comptes courants	3,1	1,0	2,1
Autres créances diverses	10,5	3,5	6,9
TOTAL Autres créances d'exploitation	49,4	40,3	9,6

Les principales variations du poste « créances fiscales » s'expliquent principalement par la hausse de l'impôt sur les sociétés (+1,9 M€) dont 4,2 M€ concernent le portefeuille Murs.

Les créances sur cessions concernent la part à moins d'un an du différé de paiement avec Essendi dans le cadre de l'opération Vauban.

Le poste « autres créances » (30,5 M€) concerne principalement l'activité Murs et Fonds (18,5 M€) notamment lié aux appels de fonds de charge sur le Méridien (4,5 M€) et sur le portefeuille Vauban (5,2 M€). Les comptes courants proviennent essentiellement de la Foncière Loisirs Vielsam (0,9 M€) et l'OPCI Iris Invest 2010 (2,1 M€).

4.2.5.9. Charges constatées d'avance

M€	31/12/2025	31/12/2024	Variation
Charges constatées d'avance	2,8	10,0	-7,2
Total des charges constatées d'avance	2,8	10,0	-7,2

Les charges constatées d'avance concernent principalement l'activité Murs et Fonds pour 2,2 M€ et la variation provient essentiellement du portefeuille Vauban (-6,6 M€).

4.2.5.10. Trésorerie et équivalents de trésorerie

4.2.5.10.1. 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.

4.2.5.10.2. Tableau de la trésorerie et équivalents de trésorerie

en M€	31/12/2025	31/12/2024
Equivalents de trésorerie	73,5	358,6
Disponibilités bancaires	264,0	218,4
TOTAL Trésorerie et équivalent de trésorerie	337,5	577,0
Concours bancaires	-0,9	0,4
Trésorerie nette	336,6	577,3

Au 31 décembre 2025, le portefeuille de titres monétaires est principalement constitué de SICAV monétaires classiques de niveau 2.

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

4.2.5.11. Capitaux propres

4.2.5.11.1. 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.

4.2.5.11.2. 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 15 avril 2025 a approuvé la distribution d'un dividende ordinaire de 222 M€, soit un dividende de 1,5 € par action avec une option de paiement du dividende en actions sur la base d'un prix de 18,57 €. Une émission de 9 848 860 actions a été réalisée sur le premier semestre 2025 à 18,57 € soit 183 M€ pour une distribution effective de 222 M€.

La variation des écarts de conversion de -11,5 M€ enregistrée directement en situation nette se décompose principalement comme suit :

- effet de la variation des taux de change de la Livre Sterling pour -22,8 M€ (le taux de clôture est de 1,14666 € contre 1,20616 € à l'ouverture) ;
- effet de la variation du taux de change du Forint Hongrois pour +8,3 M€ ;
- effet de la variation du taux de change de la Couronne Tchèque pour +2,8 M€ ;

Au 31 décembre 2025, le capital est composé de 157 990 312 actions entièrement libérées d'une valeur nominale de 4,00 €.

Opération	Actions émises	Actions propres	Actions en circulation
Nombre d'actions au 31 décembre 2024	148 141 452	2 793	148 138 659
Augmentation de capital	9 848 860		
Actions propres - contrat de liquidité		5 291	
Nombre d'actions au 31 décembre 2025	157 990 312	8 084	157 982 228

4.2.5.12. Passifs courants et non courants

4.2.5.12.1. Principes comptables liés aux passifs financiers et instruments dérivés

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

Lors de leur comptabilisation initiale, ils sont évalués à leur juste valeur sur laquelle sont imputés les coûts de transaction qui sont directement attribuables à l'émission du passif. Ils sont ensuite comptabilisés au coût amorti sur la base du taux d'intérêt effectif. Le taux effectif comprend le taux facial et l'amortissement actuariel des frais d'émission et des primes d'émission et de remboursement.

La part à moins d'un an des dettes financières est classée dans le poste dettes financières courantes.

Les sociétés du groupe Covivio Hotels détiennent des actifs immobiliers via des contrats de location financement : crédit-bail (Murs et Fonds) ou baux emphytéotiques/baux à construction. Dans ce cas, la dette constatée en contrepartie de l'actif est initialement comptabilisée à la juste valeur du bien immobilier loué ou, si celle-ci est inférieure, à la valeur actualisée des paiements minimaux au titre de la location. Cette dette s'amortit au fur et à mesure des échéances du contrat et donne lieu à la constatation d'une charge financière. Le passif locatif lié aux baux emphytéotiques/baux à construction est présenté sur la ligne Passif locatif long terme ou court terme au bilan et la charge financière dans le poste Charges d'intérêts sur passifs locatifs.

✓ Instruments dérivés et instruments de couverture

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

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

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

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

4.2.5.12.2. Variation des passifs financiers et instruments dérivés

en M€	31/12/2024	Augmentation	Diminution	Variation de périmètre	Autres variations	31/12/2025
Emprunts bancaires non courants	1 155,4	300,1	-18,9	0,0	-343,3	1 093,4
Autres emprunts et dettes assimilées non courants	3,2	15,8	-37,8	21,3	0,5	2,9
Emprunts titrisés	1 099,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1 099,0
Emprunts portant intérêts non courants	2 257,7	315,9	-56,7	21,3	-342,8	2 195,3
Primes et frais d'émission d'emprunts non courants	-14,1	3,9	-3,5	0,0	-0,1	-13,9
Passifs financiers non courants	2 243,5	319,7	-60,2	21,3	-342,9	2 181,4
Instruments dérivés actifs	-112,2	0,0	0,0	0,0	19,1	-93,1
Instruments dérivés passifs	38,6	0,0	0,0	0,0	-14,1	24,5
Instruments dérivés non courants	-73,6	0,0	0,0	0,0	5,0	-68,6
Emprunts bancaires courants	79,1	0,0	-358,5	0,0	343,3	63,9
Autres emprunts et dettes assimilées courants	0,6	0,8	-0,9	0,0	-0,5	0,2
Billets de trésorerie courants	78,0	0,0	-78,0	0,0	0,0	0,0
Emprunts titrisés	350,0	0,0	-350,0	0,0	0,0	0,0
Emprunts portant intérêts courants	507,7	0,8	-787,3	0,0	342,8	64,1
Intérêts courus	32,4	74,4	-81,1	0,0	0,0	25,7
Primes et frais d'émission d'emprunts courants	-3,7	0,4	-0,2	0,0	0,1	-3,4
Banques créditrices	0,4	0,0	0,0	0,0	0,5	0,9
Passifs financiers courants	536,8	75,6	-868,6	0,0	343,4	87,3
Instruments dérivés actifs	-44,5	0,0	0,0	0,0	14,0	-30,6
Instruments dérivés passifs	25,2	0,0	0,0	0,0	-12,3	13,0
Instruments dérivés courants	-19,3	0,0	0,0	0,0	1,7	-17,6
Total des passifs financiers et instruments dérivés	2 687,4	395,3	-928,8	21,3	7,2	2 182,4

La ligne « encaissements liés aux nouveaux emprunts » du Tableau de Flux de Trésorerie (+323,4 M€) correspond à la colonne « Augmentation des Emprunts » portants intérêts non courants et courants (+316,7 M€) auquel s'ajoute l'impact des passifs locatifs (+3,2 M€), les frais d'émission d'emprunts (-3,5 M€) et l'impact de change (+6,9 M€).

La ligne « Remboursement d'emprunts » du Tableau de Flux de Trésorerie (-843,7 M€) correspond à la colonne diminution des emprunts portant intérêts courants et non courants (-844,0 M€)

Données au 31.12.2024 :

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



L'endettement financier net est présenté ci-dessous :

en M€		31/12/2025	31/12/2024
Trésorerie brute (a)	2.2.5.10.2	337,5	577,0
Trésorerie brute des activités abandonnées (a)			
Soldes créditeurs et concours bancaires courants (b)	2.2.5.12.2	-0,9	-0,4
Soldes créditeurs et concours bancaires courants des activités abandonnées (b)			
Trésorerie nette (c) = (a)-(b)		336,6	576,6
Dont Trésorerie nette disponible		336,6	577,0
Dont Trésorerie nette disponible des activités abandonnées		0,0	0,0
Dont Trésorerie nette non disponible		0,0	0,0
Total des emprunts portant intérêts	2.2.5.12.2	2 259,3	2 765,4
Intérêts courus	2.2.5.12.2	25,7	32,5
Endettement brut (d)		2 285,0	2 797,9
Amortissement des frais de financement (e)		-17,3	-17,8
Endettement financier net (d) - (c) + (e)		1 931,2	2 203,5

4.2.5.12.3. Emprunts bancaires

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

M€	Encours dette	Dettes adossées	VE au 31/12/2025	Dettes au 31/12/2025	Date de mise en place	Nominal initial	Échéance
		150M€ (2023) - OPCI B2 HI (B&B)		142	20/10/23	150	20/10/30
		255 M€ (2025) - ROCKY		292	19/12/25	292	19/12/32
		178 M€ (2020) - PARKINN AP BERLIN		172	30/12/19	178	30/12/29
	> 100 M€		1 483	606			
	< 100 M€		1 576	401			
TOTAL GAGE			3 059	1 007			
		599 M€ (2021) - Green Bond		599	27/07/21	599	27/07/29
		500 M€ (2024) - Bond		500	23/05/24	500	23/05/33
		150 M€ (2024) - Corporate		150	23/12/24	150	23/12/29
	> 100 M€			1 249			
	< 100 M€		3 046	0			
TOTAL LIBRE			3 046	1 249			
		Autres dettes		3			
Total général			6 105	2 259			

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 31 décembre 2025 à 2,20% (contre 2,33% au 31 décembre 2024).

Les actifs immobilisés faisant l'objet de sûretés représentent 50,1 % du total des actifs immobilisés. Ces sûretés sont consenties pour des durées égales à la durée des financements qui s'y rapportent.

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

en M€	31/12/2025	Échéance à - 1 an	Encours au 30-décembre-26	Échéance de 2 à 5 ans	Échéance + 5 ans
Emprunts bancaires non courants	1 093,4	0,0	1 093,4	719,7	373,7
Autres emprunts et dettes assimilées non courants	3,1	0,2	3,1	3,1	0,0
Emprunts obligataires non courants (non convertibles)	1 099,0	0,0	1 099,0	599,0	500,0
Emprunts portant intérêts non courants	2 195,5	0,2	2 195,5	1 321,8	873,7
Emprunts bancaires courants	63,9	63,9	0,0	0,0	0,0
Autres emprunts et dettes assimilées courants	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0
Emprunts obligataires courants (non convertibles)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Emprunts portant intérêts courants	64,1	64,1	0,0	0,0	0,0
Intérêts courus	25,7	25,7	0,0	0,0	0,0
Banques créditrices	0,8	0,8	0,0	0,0	0,0
TOTAL	2 286,0	90,7	2 195,5	1 321,8	873,7

4.2.5.12.4. Emprunts obligataires

Les caractéristiques des emprunts obligataires sont les suivantes :

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

La dette obligataire dans les comptes consolidés est de 1 099 M€ au 31 décembre 2025.

La juste valeur de ces emprunts obligataires au 31 décembre 2025, s'élève à 1 045 M€ contre 1 398 M€ au 31 décembre 2024, après le nouvel emprunt obligataire de 500 M€ en mai 2024.

L'écart entre la valeur nette comptable et la juste valeur des dettes à taux fixe (valorisée au taux sans risque, hors spread de crédit) est de -53,6 M€ au 31 décembre 2025. L'impact du spread de crédit serait de 18,2 M€.

4.2.5.12.5. Instruments dérivés (courants et non courants)

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

en M€	31/12/2024	Primes - Souties de restructuration	Impact P&L	31/12/2025
	Net			Net
Hôtels en Europe	93,1	0,6	-7,3	86,5
TOTAL	93,1	0,6	-7,3	86,5
	Dont		IFT Passif	37,2
			IFT Actif	123,7

Conformément à la norme IFRS 13, les juste-valeurs incluent le risque de défaillance des contreparties (CDA/DVA) pour un montant de 18,2 M€ au 31 décembre 2025 contre -4,5 M€ au 31 décembre 2024.

La ligne « Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur » du Tableau des Flux de trésorerie de (-105,4 M€) permettant de calculer la capacité d'autofinancement, intègre l'impact résultat des variations de valeurs des IFT (7,3 M€) et la variation de valeur des Immeubles de Placement (-112,7 M€).

Répartition par échéance des notionnels des instruments de couverture :

en M€	31/12/2025	à moins d'un an	de 1 à 5 ans	à plus de 5 ans
Couverture Ferme				
SWAP payeur fixe	2 176,6	612,7	943,9	620,0
SWAP receveur fixe	1 112,1	352,1	260,0	500,0
Total SWAP	1 064,5	260,6	683,9	120,0
Couverture Optionnelle				
Achat swaption payeur fixe	-	-	-	-
Vente swaption payeur fixe	-	-	-	-
Achat swaption emprunteur fixe	-	-	-	-
Vente swaption emprunteur fixe	-	-	-	-
Achat de CAP	65,3	127,3	135,3	57,3
Vente de CAP	-	-	-	-
Achat de FLOOR	28,0	-	28,0	-
Vente de FLOOR	49,3	143,3	135,3	57,3
Total	3 431,3	694,3	1 502,4	1 234,6

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

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

en M€	31/12/2025	à moins d'un an	de 1 à 5 ans	à plus de 5 ans
Couverture Ferme				
SWAP payeur fixe	580,0	505,0	75,0	-
SWAP receveur fixe	60,0	60,0	-	-
Total SWAP	520,0	445,0	75,0	0,0
Couverture Optionnelle				
Achat swaption payeur fixe	50,0	50,0	-	-
Vente swaption payeur fixe	-	-	-	-
Achat swaption emprunteur fixe	-	-	-	-
Vente swaption emprunteur fixe	50,0	50,0	-	-
Achat de CAP	-	125,0	75,0	50,0
Vente de CAP	-	-	-	-
Achat de FLOOR	-	-	-	-
Vente de FLOOR	-	125,0	75,0	50,0
Total	740,0	415,0	225,0	100,0

Solde des couvertures au 31 décembre 2025 :

en M€	Taux fixe	Taux variable
Emprunts et dettes financières brutes	1 182,0	1 077,4
Banques créditrices		0,9
Passifs financiers nets avant couverture	1 182,0	1 078,3
Couverture ferme - Swaps		-1 064,5
Couverture optionnelle - Caps		-37,3
Total couverture		-1 101,8
Passifs financiers nets après couverture	1 182,0	-23,6

4.2.5.12.6. Passifs locatifs

Au 31 décembre 2025, le solde des passifs locatifs s'élève à 282,2 M€ en application de la norme IFRS 16. La charge d'intérêts liée à ces passifs locatifs est de -15,4 M€ au titre de l'année.

en M€	31/12/2024	Augmentation & indexation	Diminution	Transferts	Variation de change	31/12/2025
Passifs locatifs non courants	291,2	1,3	0,0	-	6,3	276,8
Passifs locatifs courants	5,8	3,3	3,9	0,2	0,1	5,4
Total des passifs locatifs	296,9	4,6	3,9	6,1	9,4	282,2

L'augmentation des passifs locatifs est liée à des indexations de baux (1,4 M€), à la fin anticipée d'un contrat Italien (-4,5 M€) et à la baisse de la livre sterling sur la période (-9,4 M€).

Echéancier des passifs locatifs :

M€	Au 31 Décembre 2025	à moins d'un an	de 1 à 5 ans	de 5 à 25 ans	à plus de 25 ans	Total LT	Total
Hôtellerie	234,4	4,8	14,0	43,6	172,0	229,7	234,4
Murs et Fonds	47,8	0,6	0,9	5,9	40,3	47,1	47,8
Total des Passifs locatifs	282,2	5,4	15,0	49,5	212,3	276,8	282,2

4.2.5.12.7. 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 31 décembre 2025.

Le covenant d'ICR le plus restrictif s'élève à 200% au 31 décembre 2025.

Les covenants bancaires du groupe Covivio Hotels sont pleinement respectés au 31 décembre 2025 et s'établissent à 28,4 % pour la LTV part du groupe et 791% pour l'ICR part du groupe.

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

LTV Conso	Périmètre	Seuil covenant	Ratio
279 M€ (2024) - Roca	Covivio Hotels	≤ 60%	respecté
255 M€ (2025) - Rocky	Covivio Hotels	≤ 60%	respecté
130 M€ (2019) - REF I	Covivio Hotels	≤ 60%	respecté
150 M€ (2024) - Constance	Covivio Hotels	< 60%	respecté

ICR Conso	Société	Seuil covenant	Ratio
279 M€ (2024) - Roca	Covivio Hotels	≥ 200%	respecté
255 M€ (2025) - Rocky	Covivio Hotels	≥ 200%	respecté
130 M€ (2019) - REF I	Covivio Hotels	> 200%	respecté
150 M€ (2024) - Constance	Covivio Hotels	> 200%	respecté

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

4.2.5.13. Provisions courantes et non courantes

4.2.5.13.1. Principes comptables liés aux provisions courantes et non courantes

✓ Engagements de retraite

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

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

La charge comptabilisée en résultat opérationnel comprend le coût des services rendus au cours de l'exercice, l'amortissement du coût des services passés, ainsi que les effets de toute réduction ou liquidation de régime ; le coût de l'actualisation est comptabilisé en résultat financier. Les évaluations sont

réalisées en tenant compte des Conventions Collectives applicables dans chaque pays, compte tenu des différentes réglementations locales. L'âge de départ à la retraite est, pour chaque salarié, l'âge d'obtention du taux plein de la Sécurité sociale.

4.2.5.13.2. Tableau des provisions (courantes et non courantes)

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

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

Les provisions retraites correspondent majoritairement à une saisie par des entités du périmètre Vauban de provisions pour indemnité de départ à la retraite (1,3 M€) et un transfert de 0,4 M€ en lien avec l'indemnité de départ à la retraite d'une entité du périmètre Vauban.

4.2.5.14. Autres passifs courants

en M€	31/12/2025	31/12/2024	Variation
Dettes fournisseurs	62,8	72,4	-9,5
Dettes fournisseurs d'immobilisations	5,0	10,8	-5,8
Dettes sociales	18,8	18,2	0,6
Dettes fiscales	29,5	29,6	-0,1
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours	22,8	23,0	-0,2
Comptes courants - passif	0,1	0,3	-0,2
Dividendes à payer	0,0	0,0	0,0
Autres dettes	12,3	19,7	-7,4
Total	151,3	174,0	-22,7

Les dettes fournisseurs concernent l'activité Murs et Fonds pour 49,7 M€ et l'activité Hôtels en bail pour 13,1 M€.

Les dettes fournisseurs d'immobilisations concernent l'activité Murs et Fonds pour 1,5 M€ en particulier sur le Royaume-Uni (0,5 M€) et l'Allemagne (0,3 M€) et l'activité Hôtels en bail pour 3,5 M€, principalement l'Espagne (3,4 M€).

Les dettes fiscales et sociales sont relativement stables (+0,5 M€).

Les dettes sociales (18,8 M€) concernent essentiellement l'activité Murs et Fonds (17,6 M€).

Les dettes fiscales sont principalement constituées de la TVA (8,3 M€) et de l'impôt courant (15,4 M€) qui se répartit entre les Hôtels en Bail (18,3 M€) et les Murs et Fonds (11,2 M€).

Les avances et acomptes reçus incluent notamment les avances reçues sur l'activité Murs et Fonds pour 18,2 M€.

Les autres dettes (12,3 M€) intègrent principalement l'activité Murs et Fonds pour 8,4 M€.

4.2.5.15. Comptabilisation des actifs et passifs financiers

Catégories selon IFRS 9	Poste concerné dans l'état de situation financière (en M€)	31 décembre 2025 Net	Montant figurant dans l'état de situation financière évalué:		
			A la juste valeur par autres éléments du résultat global	A la juste valeur par compte de résultat	Juste valeur
Actifs Financiers	Actifs financiers non courants	0,4	0,4		0,4
Prêts & Créances	Actifs financiers non courants	68,5	68,5		68,5
	Total Autres actifs financiers non courants	68,9	68,9	0,0	68,9
Prêts & Créances	Créances clients	36,2	36,2		36,2
Actifs en juste valeur	Dérivés à la juste valeur	123,7		123,7	123,7
Actifs en juste valeur par résultat	Equivalents de trésorerie	73,5		73,5	73,5
Total Actifs Financiers		302,3	105,1	0,0	302,3
Dettes au coût amorti	Dettes financières	2 259,3	2 259,3		2 259,3
Passifs à la juste valeur par résultat	Instruments financiers	37,4		37,4	37,4
Dettes au coût amorti	Dépôts de Garantie (Long terme et Court terme)	9,3	9,3		9,3
Dettes au coût amorti	Dettes fournisseurs ⁽⁴⁾	67,8	67,8		67,8
Total Passifs Financiers		2 373,9	2 336,5	0,0	2 373,9

(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 -57,0 M€,

(-53,6 M€ au titre des emprunts détaillés en 4.2.5.12.4 et -3,4 M€ pour les autres dettes à taux fixe du groupe)

L'impact du spread de crédit serait de 18,2 M€

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

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

en M€	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Dérivés à la juste valeur par le biais du compte de résultat		123,7		123,7
Equivalents de trésorerie par le biais du compte de résultat		73,5		73,5
Total Actifs financiers	0,0	197,2	0,0	197,2
Dérivés à la juste valeur par le biais du compte de résultat		37,4		37,4
Total Passifs financiers	0,0	37,4	0,0	37,4

4.2.5.16. Comptes de régularisation

M€	31/12/2025	31/12/2024	Variation
Produits constatés d'avance et autres comptes	4,1	12,2	-8,1
Total des comptes de régularisation	4,1	12,2	-8,1

La variation des produits constatés d'avance (-8,1 M€) provient principalement de l'absence de quittance d'avance au Royaume-Uni (- 8,0 M€) au 31 décembre 2025.

4.2.6. NOTES SUR L'ETAT DU RESULTAT NET

4.2.6.1. Principes comptables

✓ Revenus locatifs

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

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

Les revenus locatifs de l'exercice correspondent au quittancement des loyers sur la période. Pour les hôtels gérés par le groupe Essendi, 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.

4.2.6.2. Résultat d'exploitation

4.2.6.2.1. Revenus locatifs

en M€	31/12/2025	31/12/2024	Variation en M€	Variation en %
Hôtels en bail	229,3	267,9	-38,5	-14,4%
Autres activités (non significatives)	1,2	2,2	-1,0	-46,2%
Total revenus locatifs	230,5	270,1	-39,6	-14,7%

Les revenus locatifs se composent des loyers et produits assimilables (ex : indemnités d'occupation, droits d'entrée) facturés pour les immeubles de placements au cours de la période. Les franchises de loyers, les paliers et les droits d'entrée sont étalés sur la durée ferme du bail. Les loyers variables représentent 24,6 M€ des revenus locatifs.

La variation des revenus locatifs (-39,6 M€) s'explique principalement par :

- L'impact des cessions des hôtels France et Belgique dans le cadre de l'opération Vauban (-41 M€), des cessions d'hôtels en Espagne, Allemagne et Pologne (-11 M€) ;
- La baisse des loyers des autres activités de -1,1 M€ est liée à l'effet des cessions et de la vacance des commerces ;
- Cette diminution est partiellement compensée par la hausse de divers loyers variables (+1,9 M€), l'acquisition d'un actif en Espagne, au Portugal et en Belgique (+6 M€) et l'effet des indexations (+3,6 M€).

4.2.6.2.2. Charges immobilières

en M€	31/12/2025	31/12/2024	Variation en M€	Variation en %
Revenus locatifs	230,5	270,1	-39,6	-14,7%
Charges refacturables	-8,7	-12,8	4,2	-32,4%
Produits de refacturations de charges	8,7	12,8	-4,2	-32,4%
Charges locatives non récupérées	-2,2	-3,0	0,8	-25,9%
Charges sur Immeubles	-1,4	-3,4	2,1	-60,0%
Charges nettes des créances irrécouvrables	1,1	-1,0	2,1	-208,0%
Loyers nets	228,0	262,7	-34,7	-13,2%
Taux charges immobilières	1,1%	2,7%		

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

Les charges sur immeubles sont essentiellement constituées des honoraires de Property Management auprès des filiales du groupe Covivio pour 1,4 M€.

4.2.6.2.3. EBITDA des hôtels en gestion

en M€	31/12/2025	31/12/2024	Variation en M€	Variation en %
Revenus des hôtels en gestion	464,8	315,4	149,4	47,4%
Charges d'exploitation des hôtels en gestion	-333,6	-232,8	-100,8	43,3%
EBITDA des hôtels en gestion	131,2	82,6	48,7	58,9%

La hausse de l'EBITDA de 48,7 M€ est essentiellement dû à l'acquisition des fonds de commerces dans l'opération de remembrement des hôtels Essendi (ex AccorInvest) en fin d'année 2024.

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

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

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

M€	31/12/2025	31/12/2024	Variation en %
Revenus de gestion et d'administration	4,9	8,1	-39,1%
Frais de structure	-25,8	-23,2	11,2%

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 baisse sous l'effet principal de la diminution des honoraires liés aux cessions.

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 8,4 M€ dont 6,9 M€ avec Covivio ;
- des coûts de personnel pour 3,9 M€.

A noter que les frais de personnel avant affectation au résultat de cessions s'élèvent à 4,4 M€.

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

en M€	31/12/2025	31/12/2024	Var en M€
Amortissements des biens d'exploitation	-97,3	-56,7	-40,6
Variation des provisions	0,1	-0,8	0,9

La variation des amortissements des biens en exploitation s'explique principalement par l'effet de la dotation aux amortissements du portefeuille Vauban (-43,9 M€) sur la période.

4.2.6.2.6. Autres produits et charges d'exploitation

en M€	31/12/2025	31/12/2024	Var en M€
Autres produits et charges d'exploitation	14,5	15,5	-0,9

Le poste « Autres produits et charges d'exploitation » inclut principalement la refacturation aux locataires des baux à construction (13,1 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 diminution des charges sur immeubles car cela conduirait à afficher un produit net sur ce poste et à fausser le ratio de charges immobilières.

4.2.6.3. Résultat de cessions

Au cours de l'exercice, le groupe Covivio Hotels a réalisé des ventes d'actifs pour un montant total de 72,4 M€, nettes de frais, comprenant les cessions de 2 hôtels en Pologne, 5 hôtels en France et 12 commerces :

en M€	31/12/2025	31/12/2024	Variation en M€	Variation en %
Produits des cessions d'actifs ¹	72,4	387,1	-314,7	-81,3%
Valeurs de sortie des actifs cédés ²	-74,7	-374,5	299,8	-80,1%
Résultat des cessions d'actifs	-2,2	12,6	-14,9	

¹ Prix de vente nets des frais de cession

² Correspond aux valeurs d'expertises publiées au 31 décembre 2025.

En 2025, le groupe Covivio Hotels a réalisé des ventes de titres pour un montant de 25,7 M€ net de frais, dont deux sociétés détenant un actif et un fonds de commerce en Allemagne pour 25,6 M€ :

en M€	31/12/2025	31/12/2024	Variation en M€	Variation en %
Produits des cessions de titres	25,7	68,2	-42,5	-62,3%
Valeurs de sortie des titres cédés	-18,3	-68,6	50,3	-73,4%
Résultat des cessions de titres	7,4	-0,4	7,8	

La ligne "Plus et moins-values de cession" du TFT (-3,6 M€) réunit les résultats de cession d'actifs et de titres, soit un prix de cession global de (95,4 M€) et la valeur de sortie globale de (-91,8 M€).

La ligne "Incidences des variations de périmètre" du TFT (+24,6 M€) comprend principalement le prix de cession de titres (+25,2 M€) et une réduction de prime sur une société mise en équivalence (+1,6 M€), minoré par les acquisitions des titres de Cleanotels et Foncière Diegem et les frais associés (-2,4 M€).

4.2.6.4. Variation de Juste Valeur des Immeubles

en M€	31/12/2025	31/12/2024	Var en M€
Hôtels en bail	116,4	56,7	59,7
Autres activités (non significatives)	-3,7	-5,4	1,7
Murs et Fonds	0,0	0,0	61,4
Total variation de la juste valeur des immeubles	112,7	51,3	61,4

La variation de juste valeur des immeubles est commentée dans le paragraphe 4.2.5.1.2.

4.2.6.5. Coût de l'endettement financier net

en M€	31/12/2025	31/12/2024	Variation en M€	Variation en %
Produits financiers liés au coût de l'endettement	19,3	14,2	5,2	36,5%
Charges financières liées au coût de l'endettement	-83,9	-98,1	14,1	-14,4%
Amortissements réguliers des primes et frais d'émission d'emprunts	-3,9	-4,0	0,0	-0,7%
Charges/Produits sur couverture	20,0	30,6	-10,5	-34,4%
Coût de l'endettement financier net	-48,5	-57,3	8,8	-15,4%
Coût moyen de la dette	2,20%	2,33%		

Le coût de l'endettement financier net a diminué de 8,8 M€ principalement sous l'effet de la baisse de la dette moyenne et de son coût.

4.2.6.6. Résultat financier

en M€	31/12/2025	31/12/2024	Variation en M€	Variation en %
Produits financiers liés au coût de l'endettement	74,1	91,1	-17,1	-18,7%
Charges financières liées au coût de l'endettement	-122,6	-148,5	25,9	-17,5%
Coût de l'endettement financier net	-48,5	-57,3	8,8	-15,4%
Charges d'intérêts sur passif locatif	-15,4	-15,7	0,4	-2,4%
Variations de juste valeur des instruments financiers	-7,3	-21,4	14,2	
Amortissements exceptionnels des frais d'émission d'emprunts	-0,3	-1,2	0,9	
Actualisation des dettes et créances	-1,4	0,9	-2,3	
Autres charges et produits financiers	-1,4	0,9	-2,3	
Total du résultat financier	-72,8	-94,8	22,0	n.p

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

L'évolution des taux a généré une variation des instruments financiers de -7,3 M€ au 31 décembre 2025.

La ligne « Coût de l'endettement financier net et charges d'intérêts sur passifs locatifs » du TFT de 61,3 M€ correspond au coût de l'endettement financier net pour -48,5 M€ retraité de l'amortissement des frais d'émission d'emprunts pour +3,9 M€, des charges sur passifs locatifs pour -15,4 M€ et des produits et pertes de change pour -1,4 M€.

4.2.6.7. Impôts exigibles et impôts différés

4.2.6.7.1. 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 31 décembre 2025.

✓ Régime de droit commun et impôts différés

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

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

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

✓ Régime SOCIMI (sociétés espagnoles)

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

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

✓ Régime REIT (sociétés du Royaume-Uni)

Neuf sociétés du Royaume-Uni ont opté pour le régime d'exonération REIT à compter du 1^{er} janvier 2024. L'option pour le régime REIT n'entraîne pas l'exigibilité d'un impôt de sortie (« Exit Tax ») au moment de l'option.

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

✓ Régime REIC (sociétés au Portugal)

En 2025, la société Portmurs est entrée dans le régime d'exonération d'impôt sur les sociétés : REIC. Ce régime n'entraîne pas l'exigibilité d'un impôt de sortie (« Exit Tax »).

Les revenus provenant de la location des actifs détenus dans le cadre du régime REIC et les plus-values résultant de leur cession sont exonérés d'impôt.

4.2.6.7.2. Impôts et taux retenus par Zone Géographique

en M€	Impôts exigibles	Impôts différés	Total	Taux d'impôt différé
France	-5,2	5,8	0,6	25,83%
Italie	-1,2	-3,5	-4,7	27,90% (1)
Allemagne	-3,1	12,2	9,1	10,55% (2)
Belgique	-4,0	0,7	-3,3	25,00%
Luxembourg	-2,1	11,6	9,4	23,87% (3)
Royaume-Uni	-0,8	-0,5	-1,3	25,00%
Pays-Bas	-1,5	-5,4	-6,9	25,80%
Portugal	0,0	7,7	7,7	18,50% (4)
Espagne	0,0	1,9	1,9	25,00%
Irlande	-0,2	0,2	0,0	33,00% (5)
Pologne	-0,4	0,6	0,2	19,00% (6)
Hongrie	-0,3	-1,7	-2,1	9,00%
République Tchèque	-0,7	0,0	-0,7	21,00%
Total	-19,6	29,5	9,9	

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

- (1) En Italie, l'impôt sur les sociétés en 2025 est de 24%, auquel s'ajoute un taux d'impôt régional sur les sociétés (résidentes et non résidentes) dont le taux standard est de 3,9%
- (2) En Allemagne, le taux d'impôt sur les survaleurs immobilières est de 15,83%, pour l'activité d'exploitation des hôtels les taux vont de 30,18 à 32,28 %. Une réduction progressive de l'IS Fédéral interviendra à compter de 2028 (-1 point par an) pour atteindre 10,55% en 2032
- (3) Suite au vote de la loi de finance, le taux d'impôt sur les sociétés a diminué de 1% à compter du 1er janvier 2025. Il est donc passé de 24,94% à 23,87%.
- (4) Au Portugal, le taux d'impôt 2025 est de 20 % auquel s'ajoute un taux d'impôt régional de 1,5 %. Une réduction progressive du taux d'IS est prévue pour les exercices 2026 (19%), 2027 (18%) et 2028 (17%) auquel s'ajoutera la taxe régionale de 1,5%. Ce dernier est le taux d'impôt retenu pour l'exercice 2025.
- (5) En Irlande, les taux d'impôts sont de 12,5% pour les sociétés opérationnelles, 25% pour les holdings et 33% pour les plus-values de cessions.
- (6) En Pologne, suite aux cessions réalisées, le taux d'impôt passe de 9 % à 19% en raison du franchissement de seuils.

4.2.6.7.3. Charges et produits d'impôts différés

M€	31/12/2025	31/12/2024	Variation
France	5,8	-3,1	8,9
Italie	-3,5	-2,0	-1,5
Allemagne	12,2	-2,3	14,5
Belgique	0,7	-2,2	2,9
Luxembourg	11,6	0,4	11,1
Royaume-Uni	-0,5	-2,0	1,5
Pays-Bas	-5,4	-0,9	-4,5
Portugal	7,7	-0,6	8,3
Espagne	1,9	0,0	1,8
Irlande	0,2	0,2	0,0
Pologne	0,6	-0,3	0,9
Hongrie	-1,7	0,4	-2,1
République Tchèque	0,0	0,0	0,0
Total	29,5	-12,3	41,9

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

Les charges d'impôts différés au 31 décembre 2025, d'un montant de -29,5 M€, se répartissent entre l'activité hôtellerie (+9,0 M€) et l'activité Murs et Fonds (+20,5 M€).

La variation de +41,8 M€ s'explique principalement par la reprise d'impôts différés passif en Allemagne (+25,6 M€) en lien avec la baisse du taux à 10,55%, et au Portugal (+8,3 M€) suite au passage au régime REIC de la société Portmurs.

4.2.6.7.4. Preuve d'impôt

Les structures de gestion ayant opté lors des années précédentes pour le régime fiscal des SIIC/SOCIMI/UK REIT/REIC ne génèrent pas d'IS sauf pour celles qui présentent parallèlement une activité taxable.

Le résultat net avant impôt et avant résultat des sociétés mises en équivalence relatif à ces sociétés est neutralisé y compris pour leurs activités taxables et leurs filiales transparentes soumises à l'impôt.

De ce fait, la preuve d'impôt est réalisée uniquement pour les sociétés françaises et étrangères soumises à l'impôt.

Ventilation de l'impôt par secteur d'imposition :

Ventilation de l'impôt par secteur d'imposition (en M€)	France (SIIC) Espagne (SOCIMI) UK (REIT) Portugal (REIC)	France Droit Commun	Etranger Droit Commun	31-déc.-25
Résultat net avant impôt, avant résultat des sociétés mises en	107,3	-10,9	204,8	301,3
Charges d'impôts effectifs constatées	0,0	0,6	9,2	9,9

Tableau de la preuve d'impôt 2025

en M€	31/12/2025
Résultat net avant impôt	309,8
Ecart d'acquisition	
Résultat des sociétés mises en équivalence	8,6
Résultat net avant impôt, avant résultat des sociétés mises en équivalence	301,3
- dont sociétés SIIC/SOCIMI/TEIT/REIC	107,3
- dont sociétés soumises à l'impôt	194,0
Impôt théorique à 25,825 %	(a) -50,1
Effet des différentiels de taux	18,5
Effet des crédits d'impôts et impositions forfaitaires	
Effet des différences permanentes	38,6
Imputation sur les déficits fiscaux sans IDA	8,8
Déficits fiscaux de l'exercice sans IDA	-5,6
Total effets fiscaux de l'exercice	(b) 60,2
Impôts sur exercices antérieurs	(c) -0,3
Charges d'impôts effectifs constatées	(a)+(b)+(c) 9,9
Taux effectif global d'impôt	-5,08%

4.2.7. AUTRES ELEMENTS D'INFORMATION

4.2.7.1. Frais de personnel

Dans l'état du résultat net, les frais de personnel de la période sont inclus dans le poste *Frais de structure* pour 3,9 M€. Ces derniers sont en augmentation de 0,3 M€.
Les frais de personnel sont aussi présents dans le poste *EBITDA* des hôtels en gestion pour 133,6 M€ pour ce qui concerne l'activité Murs et Fonds. Ils sont en hausse de 40 M€ par rapport au 31 décembre en lien avec l'acquisition des fonds du portefeuille Vauban.
Les frais de personnel sont également présents dans le poste *frais sur ventes* pour 0,5 M€.

L'effectif présent au 31 décembre 2025 des sociétés consolidées par intégration globale (hors sociétés Murs et Fonds) s'élève à 30 personnes. Cet effectif se répartit entre la France (24 personnes), l'Espagne (2 personnes) et le Luxembourg (4 personnes).
L'effectif moyen au 31 décembre 2025 pour l'activité Murs et Fonds s'établit à 2 127 personnes, en hausse principalement du fait de l'exploitation de nouveaux hôtels dans le cadre de l'opération Vauban contre 1 888 personnes au 31 décembre 2024.

4.2.7.2. 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.

	31-déc.-25	31-déc.-24
Résultat net part du groupe (en M€)	307,7	224,6
Nombre d'action moyen non dilué	154 373 618	148 135 289
Impact total dilution	4 409	6 163
Nombre moyen d'actions auto détenues	4 409	6 163
Nombre d'action moyen dilué	154 373 618	148 135 289
Résultat net de base Groupe par action non dilué	1,99	1,52
Résultat net Groupe dilué par action	1,99	1,52

4.2.7.3. Engagements Hors Bilan

4.2.7.3.1. Engagements donnés (sociétés IG)

en M€	31/12/2025	31/12/2024
Engagements liés au périmètre du groupe	3,4	19,0
Engagements de prise de participations	0,0	19,0
Engagements donnés dans le cadre de cessions de participations - Garanties de passif	3,4	0,0
Engagements liés au financement	1 007,3	1 050,9
Garanties financières données (CRD des dettes gagées)	1 007,3	1 050,9
Engagements liés aux activités opérationnelles	324,8	323,2
Engagements donnés liés au développement de l'activité	318,1	254,2
- Travaux restant à engager	12,8	5,5
- Engagement d'acquisition	56,7	0,0
- Cautions et garanties et autres données	248,7	248,7
Engagements liés aux cessions d'actifs	6,7	69,0
Promesses de ventes d'actifs données	6,7	69,0

Autres engagements donnés :

Conformément à son statut SIIC, le Groupe a des obligations spécifiques décrites en paragraphe 4.2.6.8.1.

Les Central Facility de l'actif Sunpark Vielsam ont fait l'objet d'un apport à la société Foncière Vielsam Loisirs (dont Covivio Hotels détient 35,7% du capital, mais seulement 2,7% des droits de vote) avec possibilité pour Covivio Hotels d'exercer une option de vente au terme de la 10ème année

4.2.7.3.2. Engagements reçus (sociétés IG)

en M€	31/12/2025	31/12/2024
Engagements liés au périmètre du groupe	0,0	0,0
Engagements liés au financement	409,8	403,4
Garanties financières reçues (lignes de crédit autorisées non utilisées)	409,8	403,4
Engagements liés aux activités opérationnelles	2 691,1	2 820,7
Autres engagements contractuels reçus liés à l'activité "loyers à percevoir" (1)	2 396,9	2 456,0
Cautions reçues	274,8	290,2
Promesses de vente d'actifs reçues	6,7	69,0
Travaux restant à engager (immobilisations) = (1)+(2) engagements donnés	12,8	5,5

(1) Autres engagements contractuels reçus liés à l'activité « loyers à percevoir »

en M€	Total
à moins d'1 an	190,5
entre 1 à 5 ans	747,3
à plus 5 ans	1 459,1
Total	2 396,9

4.2.7.4. Transactions entre parties liées

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

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

Partenaires	Qualité du partenaires	Résultat d'exploitation	Résultat financier	Bilan	Commentaires
Covivio Hotels Gestion	Gérant	-3,3			Rémunération de la gérance
Covivio Property	Prestataire Groupe	-1,4			Honoraires Property
Covivio	Prestataire Groupe	7,0			Frais de réseau
Covivio SGP	Gérant OPCI B2 INVEST HOTEL	-0,2			Prestations conseil et convention de gestion
Covivio Immobilien GmbH	Prestataire Groupe	-1,4			Honoraires Property et Frais de réseau
Covivio Italy	Prestataire Groupe	-0,3			Honoraires Property et Frais de réseau
IRIS (OPCI + Holding), OPCI Campinvest, SCI Dahlia €	Sociétés MEE	2,8	2,7	62,0	Honoraires Asset, Property, Prêts



4.2.7.5. Rémunération des dirigeants

4.2.7.5.1. Rémunération des dirigeants et des administrateurs

K€	31/12/2025	31/12/2024
Administrateurs	-34	-39
Jetons de présence	-34	-39

Au 31 décembre 2025, il a été versé 34 K€ au titre de la rémunération allouée aux membres du Conseil de surveillance et du Comité d'audit.

4.2.7.5.2. Rémunération du gérant et de l'associé commandité

Gérant commandité, Covivio Hotels Gestion a perçu au titre de l'année 2025 une rémunération au titre de ses fonctions de 2,3 M€ hors taxes. Les modalités de calcul de cette rémunération sont fixées par l'article 11 des statuts de Covivio Hotels.

Au cours de l'année 2025, il a été versé 1,0 M€ de dividende précipitaire à l'associé commandité, Covivio Hotels Gestion au titre de l'exercice 2024. 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.

4.2.7.6. Tableau des honoraires des Commissaires aux comptes

K€	KPMG				Ernst & Young et autres				Autres			
	Montant		%		Montant		%		Montant		%	
	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024
Commissariat aux compte, certification, examen des comptes individuels et consolidés	685	456	32%	29%	815	662	38%	42%	669	451	31%	29%
Emetteur	226	160	57%	51%	172	153	43%	49%	0	0	0%	0%
Filiales intégrées globalement	420	296	30%	39%	597	463	47%	61%	327	234	24%	24%
Filiales mises en équivalence	39	0	9%	0%	46	46	11%	17%	342	217	80%	83%
Services Autres que la Certification des Comptes	178	12	56%	5%	142	222	44%	95%	0	14	0%	6%
Emetteur	108	10	51%	7%	104	126	49%	93%	0	0	0%	0%
Filiales intégrées globalement	70	2	65%	2%	38	79	35%	98%	0	3	0%	4%
Filiales mises en équivalence	0	0			0	17	100%		0	11		39%
Total	863	468	26%	16%	957	884	38%	49%	669	465	27%	26%

4.2.8. INFORMATION SECTORIELLE

4.2.8.1. 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 Essendi, 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.

4.2.8.2. Immobilisations incorporelles et corporelles

31/12/2025 - en M€	Hôtellerie		Murs et Fonds		Total
	France	Etranger	France	Etranger	
Goodwill	0,0	0,0	250,1	73,9	324,0
Autres immobilisations incorporelles	-0,0	0,0	0,7	0,3	1,0
Immeubles d'exploitation (valorisés au coût)	0,3	0,0	850,5	715,6	1 566,4
Autres immobilisations corporelles	0,7	0,0	-8,1	17,7	10,3
TOTAL	1,0	0,0	1 093,2	807,4	1 901,6

La baisse des immeubles d'exploitation est principalement liée à la dotation aux amortissements de la période (-93,3 M€).

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

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

31/12/2025 - en M€	Hôtellerie		Murs et Fonds		Total
	France	Etranger	France	Etranger	
Immeubles de placement (valorisés à la juste valeur)	948,2	3 105,4	0,0	0,0	4 053,6
Actifs détenus en vue de la vente	6,7	-0,0	0,0	0,0	6,7
TOTAL	954,8	3 105,4	0,0	0,0	4 060,3

Les immeubles de placement à l'étranger augmentent sous l'effet de l'acquisition de deux hotels valorisés pour 41 M€ et de la hausse des valeurs d'expertises en Europe du Sud.

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

4.2.8.4. Passifs financiers courants et non courants

31/12/2025 - en M€	Hôtellerie	Murs et Fonds	TOTAL
Passifs financiers non courants	1 287,9	893,5	2 181,4
Passifs locatifs non courants	229,7	47,0	276,8
Passifs financiers courants	83,0	4,3	87,3
Passifs locatifs courants	4,9	0,5	5,4
Total passifs financiers	1 605,5	945,4	2 550,9

La baisse des passifs financiers provient principalement du remboursement d'un emprunt obligataire (-350 M€) et de remboursement de billets de trésorerie (-78 M€)

31/12/2024 - M€	Hôtellerie	Murs et Fonds	TOTAL
Passifs financiers non courants	1 248,1	995,4	2 243,5
Passifs locatifs non courants	243,4	47,8	291,2
Passifs financiers courants	533,7	3,1	536,8
Passifs locatifs courants	5,2	0,6	5,8
Total passifs financiers	2 030,4	1 046,9	3 077,3

4.2.8.5. Compte de résultat par secteur opérationnel

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

M€	Hôtellerie	Murs et Fonds	Intercos Inter- Secteur	31/12/2025
Loyers	230,5	0,0	0,0	230,5
Charges locatives non récupérées	-2,2	0,0	0,0	-2,2
Charges sur Immeubles	-1,4	0,0	0,0	-1,4
Charges nettes des créances irrécouvrables	1,1	0,0	0,0	1,1
LOYERS NETS	228,1	0,0	0,0	228,0
Chiffre d'affaires des hôtels en gestion	0,0	464,8	0,0	464,8
Charges d'exploitation des hôtels en gestion	0,0	-333,6	0,0	-333,6
EBITDA des hôtels en gestion	0,0	131,2	0,0	131,2
Résultat des autres activités	0,0	0,0	0,0	0,0
Revenus de gestion et d'administration	8,1	0,0	-3,2	4,9
Frais de structure	-22,4	-6,7	3,3	-25,8
COUTS DE FONCTIONNEMENT NETS	-14,3	-6,7	0,1	-20,8
Amortissements des biens d'exploitation	-0,1	-97,2	0,0	-97,3
Variation des provisions	0,2	-0,1	0,0	0,1
Autres produits et charges d'exploitation	13,4	1,2	0,0	14,5
RESULTAT D'EXPLOITATION	227,2	28,5	0,1	255,8
Résultat des cessions d'actifs	-0,8	-1,4	0,0	-2,2
Résultat des ajustements de valeurs	112,1	0,0	0,0	112,7
Résultat de cession de titres	-0,2	7,7	0,0	7,4
Résultat des variations de périmètre	-0,5	0,9	0,0	0,4
Résultat opérationnel	337,8	35,6	0,0	374,1
Coût de l'endettement financier net	-26,1	-22,4	0,0	-48,5
Charges d'intérêts sur passifs locatifs	-12,7	-2,6	0,0	-15,4
Ajustement de valeur des instruments dérivés	-7,3	0,0	0,0	-7,3
Amortissements exceptionnels des frais d'émission d'emprunts	-0,3	0,0	0,0	-0,3
Autres charges et produits financiers	-1,4	0,0	0,0	-1,4
Quote-part de résultat des entreprises mises en équivalence	4,6	3,9	0,0	8,6
Résultat net avant impôts	294,6	14,5	0,0	309,8
Impôts	-6,8	16,7	0,0	9,9
RESULTAT NET DE LA PERIODE	287,8	31,2	0,0	319,7
Résultat net des participations ne donnant pas le contrôle	11,1	0,8	0,0	12,0
RESULTAT NET DE LA PERIODE - PART DU GROUPE	276,7	30,3	0,0	307,7

M€	Hôtellerie	Murs et Fonds	Intercos Inter- Secteur	31/12/2024
Loyers	270,1	0,0	0,0	270,1
Charges locatives non récupérées	-3,0	0,0	0,0	-3,0
Charges sur Immeubles	-3,4	0,0	0,0	-3,4
Charges nettes des créances irrécouvrables	-1,0	0,0	0,0	-1,0
LOYERS NETS	262,7	0,0	0,0	262,7
Chiffre d'affaires des hôtels en gestion	0,0	315,4	0,0	315,4
Charges d'exploitation des hôtels en gestion	0,0	-232,8	0,0	-232,8
EBITDA des hôtels en gestion	0,0	82,6	0,0	82,6
Résultat des autres activités	0,0	0,0	0,0	0,0
Revenus de gestion et d'administration	9,8	0,0	-1,7	8,1
Frais de structure	-20,9	-3,9	1,7	-23,2
COÛTS DE FONCTIONNEMENT NETS	-11,1	-3,9	0,0	-15,1
Amortissements des biens d'exploitation	-0,1	-56,6	0,0	-56,7
Variation des provisions	-0,4	-0,4	0,0	-0,8
Autres produits et charges d'exploitation	13,9	1,6	0,0	15,5
RESULTAT D'EXPLOITATION	265,0	23,2	0,0	288,2
Résultat des cessions d'actifs	7,2	5,5	0,0	12,6
Résultat des ajustements de valeurs	51,3	0,0	0,0	51,3
Résultat de cession de titres	1,4	-1,8	0,0	-0,4
Résultat des variations de périmètre	-3,7	-1,1	0,0	-4,9
Résultat opérationnel	321,1	25,8	0,0	346,8
Coût de l'endettement financier net	-49,9	-7,4	0,0	-57,3
Charges d'intérêts sur passifs locatifs	-13,2	-2,5	0,0	-15,7
Ajustement de valeur des instruments dérivés	-21,4	0,0	0,0	-21,4
Amortissements exceptionnels des frais d'émission d'emprunts	-1,2	0,0	0,0	-1,2
Autres charges et produits financiers	0,9	0,0	0,0	0,9
Quote-part de résultat des entreprises mises en équivalence	15,8	-0,7	0,0	15,1
Résultat net avant impôts	252,0	15,1	0,0	267,2
Impôts	-20,4	-10,1	0,0	-30,5
RESULTAT NET DE LA PERIODE	231,7	5,0	0,0	236,7
Résultat net des participations ne donnant pas le contrôle	11,5	0,7	0,0	12,1
RESULTAT NET DE LA PERIODE - PART DU GROUPE	220,2	4,4	0,0	224,6

4.2.9. EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

Néant