

**INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE  
2019**

## SOMMAIRE

- 1. Rapport d'activité au 30 juin 2019..... p. 3
  
- 2. Comptes consolidés condensés au 30 juin 2019..... p. 20
  
- 3. Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2019.....p. 98
  
- 4. Attestation du responsable..... p. 100

**1. Rapport d'activité au 30 juin 2019**

**Principaux faits marquants du semestre****Des investissements dans les principaux marchés européens :**

Covivio Hotels progresse dans ses objectifs stratégiques en renforçant sa présence dans les métropoles européennes via :

- > La réalisation, sur le 1<sup>er</sup> semestre, de l'acquisition de 2 hôtels au Royaume-Uni opérés par InterContinental Hotels Group (IHG) et d'un hôtel au Pays-Bas loué à NH pour un total de 91 M€, à un rendement de 5,7%. Des baux d'une durée de 25 et 20 ans ont été signés avec ces opérateurs, leaders sur leur secteur.
- > L'acquisition le 1<sup>er</sup> juillet 2019, postérieurement à la clôture, d'une participation de 32% dans un portefeuille de 32 hôtels Accor en France et en Belgique pour 176 M€ droits inclus. Ce portefeuille stratégique, valorisé 550 M€, est codétenu avec la Caisse des Dépôts et Consignations et Société Générale Assurances qui en sont déjà actionnaires historiques.

Avec cette opération, Covivio Hotels renforce sa présence sur le marché hôtelier français, première destination touristique mondiale (près de 90 millions de touristes internationaux en 2018) et notamment sur le territoire du Grand Paris, qui a atteint le record de 35 millions de nuitées hôtelières en 2018 (en croissance de 3,6% sur un an).

Ces actifs présentent une bonne rentabilité avec une marge d'EBITDAR moyenne au-dessus de 30%. Des baux fermes sont en cours avec AccorInvest pour une durée résiduelle de 6,5 ans. La structure des loyers, 100% variable en pourcentage du chiffre d'affaires des hôtels, permettra à Covivio de bénéficier pleinement de la croissance des performances futures.

Suite à cette acquisition, Covivio Hotels gère plus de 25 000 chambres exploitées sous les enseignes du groupe Accor, premier opérateur hôtelier européen. Fort de son expérience, Covivio Hotels dupliquera la stratégie mise en œuvre depuis 10 ans sur son patrimoine commun avec AccorInvest, en identifiant avec l'opérateur les principaux leviers de création de valeur.

**256 M€ de cessions permettant d'améliorer la qualité du patrimoine**

Poursuivant sa stratégie de montée en gamme du patrimoine, Covivio Hotels a cédé sur le semestre 256 M€ d'actifs en part du groupe sur la base d'un rendement de 5,1%. Ces cessions portent principalement sur :

- > Un hôtel Westin en murs et fonds situé à Dresde en Allemagne pour 48,5 M€, soit une marge de +8% par rapport à la valeur d'expertise au 31 décembre 2018. Covivio Hotels conserve la réserve foncière adjacente disposant d'un fort potentiel de développement.
- > Des terrains jouxtant l'hôtel Park Inn Alexanderplatz à Berlin, cédés pour 62 M€ à Covivio en vue du développement d'un ensemble immobilier constitué de bureaux, de logements et de commerces.
- > Un portefeuille de 58 actifs B&B en France, principalement situés en régions, pour 265 M€, soit 133 M€ en part du groupe, à un rendement de 5,5%.

**Croissance des valeurs de 1,8% à périmètre constant**

A fin juin 2019, la valeur du patrimoine immobilier, en part du groupe, atteint 5 528 M€ (5 912 M€ à 100%), contre 483 M€ au 31 décembre 2018. A périmètre constant, le patrimoine hôtelier progresse de +1,8% sur 6 mois, principalement tiré par les bonnes performances des actifs en murs AccorInvest en France et en Belgique (+2%) et des actifs en murs et fonds en Allemagne, notamment les hôtels situés à Berlin. Le patrimoine présente un rendement moyen hors droits de 5,4%.

L'ANR EPRA s'élève à 3 490 M€ (soit 28,8 €/action, +6,2% sur un an), en hausse de +8,9% sur un an, sous l'effet positif de la variation des valeurs d'expertises. L'ANR Triple Net EPRA s'établit à 3 118 M€ contre 2 954 M€ il y a un an. Par action, il progresse de +3,0% sur 12 mois, pour s'établir à 25,8 €/action (-2,2% sur 6 mois en raison du paiement du dividende sur la période).

## Croissance des revenus Hôtels de +2,0% à périmètre constant

M€	Revenus 30/06/2018 100%	Revenus 30/06/2018 PdG	Revenus 30/06/2019 100%	Revenus 30/06/2019 PdG	Var. PdG (%)	Var. PdG (%) à PC <sup>(1)</sup>
Hôtels en bail	95 M€	82 M€	118 M€	106 M€	29,9%	1,9% <sup>(2)</sup>
Hôtels en murs & fonds (EBITDA)	34 M€	32 M€	31 M€	30 M€	-7,1%	2,4%
<b>Total revenus Hôtels</b>	<b>128 M€</b>	<b>114 M€</b>	<b>149 M€</b>	<b>137 M€</b>	<b>19,4%</b>	<b>2,0%</b>
<b>Non stratégiques (commerces)</b>	<b>13 M€</b>	<b>13 M€</b>	<b>6 M€</b>	<b>6 M€</b>	<b>-52,3%</b>	<b>-0,7%</b>

<sup>(1)</sup> à périmètre constant

<sup>(2)</sup> dont variation Loyers Accor réelle au 30/06/2019

Le semestre marque également la poursuite de la croissance des résultats opérationnels en Europe, et particulièrement à Paris et à Berlin, avec une hausse des loyers à périmètre constant de +1,9% sur l'hôtellerie et une progression des EBITDA des hôtels en murs et fonds de +2,4%.

La durée résiduelle ferme des baux s'élève à 13,8 ans à fin juin 2019 (contre 10,8 ans en juin 2018), tandis que le taux d'occupation demeure à 100% sur le portefeuille.

## Une gestion dynamique du passif

La dette nette de Covivio Hotels atteint 2 180 M€ en part du groupe contre 2 208 M€ au 31 décembre 2018.

Au 30 juin 2019, la maturité moyenne de la dette s'élève à 5,4 ans, en baisse de 0,2 an. Le ratio de LTV (Loan To Value) droits inclus de 36,0% est en baisse de 0,3 point sur 6 mois. Covivio Hotels a vu sa notation S&P améliorée, passant de BBB, perspective positive à BBB+, perspective stable.

## Un EPRA Earnings de 101,2 M€

L'EPRA Earnings de 101,2 M€ (contre 94,0 M€ au 30 juin 2018) affiche une hausse de +7,7%, sous l'effet des acquisitions réalisées au Royaume-Uni en 2018, ainsi que de la hausse des revenus variables.

Par action, l'EPRA Earnings atteint 0,85 € au 30 juin 2019, contre 0,90 € à la même date en 2018, soit une baisse de -5,9%. Cette variation s'explique principalement par l'impact des ventes des actifs non stratégiques en 2018.

## 1.1. Résultats financiers

### 1.1.1. Principes généraux

Les états financiers consolidés semestriels condensés ont été préparés en conformité avec la norme internationale d'information financière IAS 34 « Information Financière Intermédiaire », telle qu'adoptée par l'Union Européenne. Les règles et méthodes appliquées sont identiques au 31 décembre 2018.

### 1.1.2. Etat du résultat net semestriel

M€ - Données en Part du Groupe	30-juin-18	30-juin-19	Variations
Loyers	95,1	112,7	17,6
Charges locatives non récupérées	-1,9	-1,4	0,5
Charges sur Immeubles	-1,1	-1,0	0,1
<b>LOYERS NETS</b>	<b>92,2</b>	<b>110,3</b>	<b>18,2</b>
Chiffre d'affaires des hôtels en gestion	118,9	108,7	-10,2
Charges d'exploitation des hôtels en gestion	-86,5	-78,6	7,9
<b>RESULTAT DES HOTELS EN GESTION</b>	<b>32,4</b>	<b>30,1</b>	<b>-2,3</b>
Revenus de gestion et d'administration	1,8	4,4	2,6
Frais liés à l'activité	-0,7	-0,8	-0,1
Frais de structure	-8,5	-10,2	-1,7
Frais de développement	-0,0	-0,0	-0,0
<b>COUT DE FONCTIONNEMENT NET</b>	<b>-7,5</b>	<b>-6,6</b>	<b>0,9</b>
Amortissements des biens d'exploitation	-19,8	-20,0	-0,3
Variation nette des provisions et autres	1,6	5,3	3,7
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>98,9</b>	<b>119,0</b>	<b>20,2</b>
Résultat des cessions d'actifs	-0,5	13,6	14,1
Résultat des ajustements de valeurs	58,7	58,9	0,2
Résultat de cession de titres	103,0	5,8	-97,2
Résultat des variations de périmètre	-131,3	-3,1	128,3
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>128,7</b>	<b>194,2</b>	<b>65,5</b>
Coût de l'endettement financier net	-20,3	-29,9	-9,5
Charges d'intérêts sur passifs locatifs	0,0	-6,6	-6,6
Ajustement de valeur des instruments dérivés	-8,5	-48,5	-39,9
Actualisation des dettes et créances	-0,3	0,0	0,3
Amortissements des frais d'émission d'emprunts	-2,9	-4,9	-2,0
Quote-part de résultat des entreprises associées	3,5	5,6	2,1
<b>RESULTAT NET AVANT IMPOTS</b>	<b>100,2</b>	<b>110,0</b>	<b>9,8</b>
Impôts différés	-5,3	6,5	11,9
Impôts sur les sociétés	-4,6	-8,9	-4,3
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>	<b>90,2</b>	<b>107,6</b>	<b>17,3</b>
Intérêts minoritaires	0,0	0,0	0,0
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE - PART DU GROUPE</b>	<b>90,2</b>	<b>107,6</b>	<b>17,3</b>

## Revenus Part du Groupe

En part du groupe, les revenus Covivio Hotels s'établissent à 142,8 M€ pour le 1<sup>er</sup> semestre 2019, en hausse de +12% soit +15,3 M€ par rapport à juin 2018. A périmètre constant, les loyers des hôtels en bail sont en hausse de +1,9% et l'EBITDA des hôtels en murs et fonds augmentent de +2,4% par rapport à juin 2018.

(M€)	Revenus S1 2018 PdG	Revenus S1 2019 PdG	Var. PdG (M€)	Var. PdG (%)	Var. PdG (%) à pc <sup>1</sup>	En % des revenus
Hôtels en bail	81,9	106,4	24,5	29,9%	1,9%	75%
Hôtels en murs & fonds (EBITDA)	32,4	30,1	-2,3	-7,1%	2,4%	21%
<b>Total revenus Hôtels</b>	<b>114,3</b>	<b>136,5</b>	<b>22,2</b>	<b>19,5%</b>	<b>2,0%</b>	<b>96%</b>
Non stratégique (commerces)	13,2	6,3	-6,9	-52,2%	-0,7%	4%
<b>Total revenus</b>	<b>127,5</b>	<b>142,8</b>	<b>15,3</b>	<b>12,0%</b>	<b>1,9%</b>	<b>100%</b>

<sup>1</sup> pc : périmètre constant

Cette évolution de 15,3 M€ en part du groupe s'explique principalement par :

- Une croissance des loyers (+17,6 M€) provoquée par :
  - o Les acquisitions du 2<sup>nd</sup> semestre 2018 et du 1<sup>er</sup> semestre 2019 (+27,2 M€) :
    - Le portefeuille de 12 hôtels au Royaume-Uni (+22,1 M€)
    - Les 7 hôtels NH : 5 en Allemagne (+1 M€) et 2 aux Pays-Bas (+2,2 M€)
    - Le portefeuille de 8 hôtels B&B en Allemagne, dont les fonds de commerce ont été cédés à B&B (+1,2 M€)
    - Le rachat de 25% du Club Med Samoëns (+0,7 M€)
  - o Les livraisons d'actifs en développement (+1,7 M€) :
    - Le Motel One Porte Dorée (+0,7 M€)
    - Le Meininger Munich (+0,7 M€)
    - Les B&B Allemagne et France (+0,3 M€)
  - o Les cessions d'actifs non stratégiques (-12,3 M€) : Quick (-3,9 M€), Jardiland (-3 M€), Sunparks (-3,6 M€), et l'hôtel Tryp Jerez en Espagne (-0,5 M€)
- Une diminution de l'Ebitda des hôtels en murs et fonds (-2,3 M€) principalement liée à la cession du Westin de Dresde (-1,4 M€) et aux travaux de rénovation réalisés au Méridien de Nice (-2 M€)

## Résultat Opérationnel Part du Groupe

Le résultat opérationnel s'élève à 194,2 M€ en part du groupe au 30 juin 2019, contre 128,7 M€ au 30 juin 2018. Cette évolution s'explique principalement par la hausse des loyers (+17,6 M€), la mise en juste valeur des immeubles de placement (+58,9 M€) et le résultat des cessions réalisées sur le semestre (+16,3 M€).

## Résultat financier Part du Groupe

Le résultat financier est principalement constitué :

- Du coût de l'endettement financier net pour -29,9 M€, en augmentation de +9,5 M€ par rapport à juin 2018, en lien avec la mise en place de la dette pour financer l'acquisition du portefeuille au Royaume-Uni,
- De la variation négative de juste valeur des actifs et passifs financiers pour -48,5 M€ suite à la baisse des taux constatée sur le semestre

- De l'amortissement des frais d'émission d'emprunt pour -4,9 M€, dont 2,6 M€ d'amortissement anticipé à la suite du remboursement de la dette bancaire Rock
- De la charge financière sur passifs locatifs (-6,6 M€), générée par l'application de la norme IFRS 16 consistant à retraiter les contrats de location de la même manière que les contrats de location-financement

### 1.1.3. EPRA Earnings

L'EPRA Earnings s'élève à 101,2 M€ au 30 juin 2019. Il est en hausse de 7,7% par rapport à 2018. Par action, l'EPRA Earnings atteint 0,85 € au 30 juin 2019, contre 0,90 € à la même date en 2018, soit une baisse de -5,9%. Cette variation s'explique principalement par l'impact des ventes des actifs non stratégiques en 2018.

	30-juin-18	30-juin-19
<b>Résultat Net part du Groupe</b>	<b>90,2</b>	<b>107,6</b>
- Variation de valeurs des actifs	-58,7	-58,9
- Résultat de cession	0,5	-13,6
- Variation de périmètre	28,3	-2,7
- Impôts sur cession	0,2	4,1
- Variation de valeurs des instruments financiers	8,5	48,5
- Impôts différés	5,3	-6,5
- Amortis. des immeubles exploités en Murs & Fonds	16,2	17,2
- Ajustement IFRIC 21	2,4	2,4
- Pénalités et amortis. Anticipés des frais d'emprunts	1,1	4,1
- Autres	-0,2	-0,9
<b>Epra earnings</b>	<b>94,0</b>	<b>101,2</b>
<b>Epra earnings / €-actions</b>	<b>0,90</b>	<b>0,85</b>

### 1.1.4. Etat de situation financière semestrielle consolidée au 30 juin 2019

Le bilan consolidé en part du groupe simplifié au 30 juin 2019 se présente comme suit :

Actif (en M€)	Net 31/12/2018	Net 30/06/2019	Var 2018-2019
Actifs Corporels et Incorporels	1 142	1 112	-31
Immeubles de placement*	4 304	4 515	211
Participation dans les sociétés associées	84	86	2
Autres actifs	322	266	-57
Trésorerie	366	199	-167
<b>Total</b>	<b>6 218</b>	<b>6 177</b>	<b>-41</b>

\* y compris actifs destinés à être cédés

Passif (en M€)	Net 31/12/2018	Net 30/06/2019	Var 2018-2019
Capitaux propres	3 039	3 032	-6
<i>dont résultat</i>	<i>194</i>	<i>108</i>	<i>-86</i>
Emprunts à court et long terme	2 574	2 379	-194
Autres passifs	605	766	160
<b>Total</b>	<b>6 218</b>	<b>6 177</b>	<b>-41</b>



Les actifs corporels et incorporels varient principalement sous l'effet de la cession du Westin de Dresde.

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

- La variation de juste valeur des actifs immobiliers, pour un montant de +58,9 M€,
- L'acquisition des 2 actifs d'Oxford (+85 M€), du NH Amersfoort (+12,5 M€) et augmentés de 36 M€ de droits d'utilisation.

La trésorerie est constituée de disponibilités et de valeurs mobilières de placement pour 199 M€, en diminution par rapport au 31 décembre 2018, essentiellement du fait du remboursement anticipé de la dette Rock (408 M€).

Au passif, les capitaux propres passent de 3 039 M€ au 31 décembre 2018 à 3 032 M€ au 30 juin 2019. Cette variation s'explique essentiellement par l'impact :

- du résultat positif de la période de +107,6 M€
- du versement du dividende 2018 en cash pour un montant de -183 M€
- des augmentations de capital réalisées en mars et avril 2019 pour 55,2 M€

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

### **1.1.5. Structure de l'endettement**

Au 30 juin 2019, la dette financière nette s'élève à 2 180 M€, part du groupe.

La dette financière nette part du groupe représente 36,0% du total des actifs réévalués en valeur droits inclus part du groupe et 38,3% du total des actifs en valeur hors droits part du groupe (après retraitement des promesses).

#### **Caractéristiques de l'endettement**

Le taux moyen de la dette ressort à 2,25% (contre 2,08% au 31 décembre 2018), du fait du coût du financement du portefeuille au Royaume-Uni, plus élevé que les autres financements du Groupe.

#### **Dette par maturité**

La maturité moyenne de la dette est de 5,4 ans au 30 juin 2019, en légère baisse par rapport au 31 décembre 2018 (5,6 ans).

#### **Couverture**

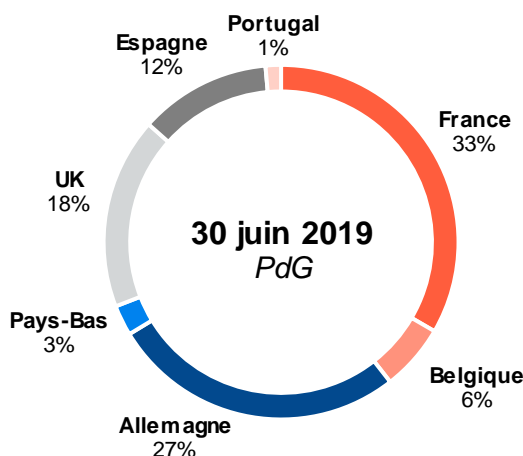
Au 30 juin 2019, le taux de couverture active part du groupe est de 83,3%.

La valorisation nette des instruments de couverture s'élève à -72,3 M€ en part du groupe au 30 juin 2019. La variation de valeur des instruments de couverture sur la période impacte le compte de résultat pour -48,5 M€ en part du groupe, du fait de la baisse des taux d'intérêt.

## 1.2. Patrimoine au 30 juin 2019

Le patrimoine de Covivio Hotels est évalué à 5 912 M€, hors droits, soit 5 528 M€ en part du groupe hors droits.

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



M€ hors droits	Valeurs HD 31/12/2018 pdg	Valeurs HD 30/06/2019 pdg	Var. PdG (%) à PC <sup>(1)</sup>	Rendement HD 31/12/2018 pdg <sup>(2)</sup>	Rendement HD 30/06/2019 pdg <sup>(2)</sup>	% valeur total
Hôtels en bail	4 121 M€	4 195 M€	1,9%	5,2%	5,2%	76%
Hôtels en murs & fonds	1 189 M€	1 158 M€	1,6%	6,3%	6,1%	21%
<b>Total Hôtels</b>	<b>5 310 M€</b>	<b>5 354 M€</b>	<b>1,8%</b>	<b>5,4%</b>	<b>5,4%</b>	<b>97%</b>
<b>Non stratégiques (commerces)</b>	173 M€	174 M€	0,6%	7,4%	7,4%	3%
<b>Total PdG</b>	<b>5 483 M€</b>	<b>5 528 M€</b>	<b>1,8%</b>	<b>5,5%</b>	<b>5,4%</b>	<b>100%</b>
<b>Total 100%</b>	<b>6 009 M€</b>	<b>5 912 M€</b>	<b>1,9%</b>	<b>5,5%</b>	<b>5,4%</b>	

<sup>1</sup> pc : périmètre constant

<sup>2</sup> Rendement EBITDA sur les hôtels en murs & fonds

Le patrimoine hôtelier Covivio Hotels est en hausse de 1,8% à périmètre constant sur le 1<sup>er</sup> semestre 2019. Cette augmentation de valeur du portefeuille est essentiellement expliquée par la création de valeur sur les actifs en France et en Allemagne et par les actifs en développement (en croissance à +9,7%). En parallèle, les valeurs des actifs détenus en Murs et Fonds augmentent de 1,6%, tirés par les performances de notre patrimoine en Allemagne, notamment à Berlin.

L'ensemble du patrimoine ressort valorisé sur la base d'un taux de rendement HD moyen de 5,4% au 30 juin 2019.

### 1.2.1. Répartition des loyers

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

## Loyers annualisés

Les loyers et revenus des hôtels en murs et fonds annualisés s'élèvent à un total de 297,5 M€ au 30 juin 2019, détaillés comme suit :

## Répartition par secteur d'activité

	Nb de chambres	Nb d'actifs	Revenus annualisés S1 2018 PdG	Revenus annualisés S1 2019 100%	Revenus annualisés S1 2019 PdG	Var. (%)	En % des revenus
Hôtels en bail	39 163	374	153,8	246,8	221,6	44,1%	74,5%
Hôtels en murs & fonds (EBITDA)	5 156	19	69,2	65,9	63,6	-8,1%	21,4%
<b>Total revenus Hôtels</b>	<b>44 319</b>	<b>393</b>	<b>223,0</b>	<b>312,7</b>	<b>285,2</b>	<b>27,9%</b>	<b>95,9%</b>
Non stratégique (commerces)		76	12,1	12,3	12,3	1,7%	4,1%
<b>Total revenus</b>	<b>44 319</b>	<b>469</b>	<b>235,1</b>	<b>325,0</b>	<b>297,5</b>	<b>26,5%</b>	<b>100,0%</b>

## Répartition géographique

(€ million)	Nombre de chambres	Nombre d'actifs	Revenus annualisés S1 2018 PdG	Revenus annualisés S1 2019 100%	Revenus annualisés S1 2019 PdG	Var. (%)	En % des revenus
Paris	3 974	17	23,6	27,9	26,2	11,1%	9%
Inner suburbs	678	5	3,2	3,7	3,4	7,0%	1%
Outer suburbs	3 535	36	9,8	14,0	10,6	7,9%	4%
<b>Total Paris Regions</b>	<b>8 187</b>	<b>58</b>	<b>36,6</b>	<b>45,7</b>	<b>40,2</b>	<b>9,9%</b>	<b>14%</b>
Major regional cities	6 267	70	20,4	26,8	21,5	5,4%	7%
Other French Regions	9 172	129	16,5	31,5	18,1	9,8%	6%
<b>Total France</b>	<b>23 626</b>	<b>257</b>	<b>73,5</b>	<b>103,9</b>	<b>79,8</b>	<b>8,6%</b>	<b>27%</b>
Germany	6 848	66	25,9	34,2	33,1	27,9%	11%
United Kingdom	2 226	12	0,0	46,7	46,7	n/a	16%
Spain	3 699	20	33,0	34,1	34,1	3,6%	11%
Belgium	2 242	13	13,3	14,9	14,9	11,9%	5%
Other	522	6	8,1	12,8	12,8	58,6%	4%
<b>Total Hôtels en bail</b>	<b>39 163</b>	<b>374</b>	<b>153,8</b>	<b>246,8</b>	<b>221,6</b>	<b>44,1%</b>	<b>74%</b>
France	1 207	9	14,6	15,0	15,0	2,8%	5%
Germany	3 501	8	49,0	45,3	43,0	-12,2%	14%
Belgium	448	2	5,7	5,6	5,6	-1,9%	2%
<b>Total Hôtels en murs &amp; fonds</b>	<b>5 156</b>	<b>19</b>	<b>69,2</b>	<b>65,9</b>	<b>63,6</b>	<b>-8,2%</b>	<b>21%</b>
<b>Total Hotels</b>	<b>44 319</b>	<b>393</b>	<b>223,0</b>	<b>312,7</b>	<b>285,1</b>	<b>27,9%</b>	<b>96%</b>
Non stratégique (commerces)	-	76	12,1	12,3	12,3	1,9%	4%
<b>Total</b>	<b>44 319</b>	<b>469</b>	<b>235,1</b>	<b>325,0</b>	<b>297,5</b>	<b>26,5%</b>	<b>100%</b>

## Répartition par locataire

	Nb de chambres	Nb d'actifs	Revenus annualisés S1 2018 PdG	Revenus annualisés S1 2019 100%	Revenus annualisés S1 2019 PdG	Var. (%)	En % des revenus
AccorHotels	11 369	80	64,1	70,9	70,5	10%	24%
IHG	2 750	15	6,1	52,7	52,7	767%	18%
B&B	20 149	244	41,1	67,0	44,7	9%	15%
Radison Hotel Group	1 657	4	21,8	24,0	22,8	5%	8%
Mariott	1 320	5	23,1	20,7	20,0	-14%	7%
Sunparks	877	8	6,5	7,0	7,0	7%	2%
NH	1 800	11	12,4	19,3	19,3	55%	6%
Hotusa	671	3	8,3	8,4	8,4	1%	3%
Barcelo	641	3	7,1	7,7	7,7	8%	3%
Meininger	422	3	0,0	2,1	2,1	n/a	1%
Melia	534	4	4,2	4,4	4,4	4%	1%
Club Med	420	2	6,1	10,4	7,5	23%	3%
AC Hotels	368	1	6,1	6,1	6,1	0%	2%
Motel One	255	3	4,3	4,5	4,3	2%	1%
Louvre Hotels	0	0	4,0	0,0	0,0	-100%	0%
Indépendants	1 086	7	7,6	7,5	7,5	-1%	3%
<b>Total Hôtels</b>	<b>44 319</b>	<b>393</b>	<b>223,00</b>	<b>312,7</b>	<b>285,1</b>	<b>28%</b>	<b>96%</b>
Non stratégique (commerces)		76	12,1	12,3	12,3	2%	4%
<b>Total</b>	<b>44 319</b>	<b>469</b>	<b>235,1</b>	<b>325,0</b>	<b>297,5</b>	<b>30%</b>	<b>100%</b>

## 1.2.2. Echancier des baux

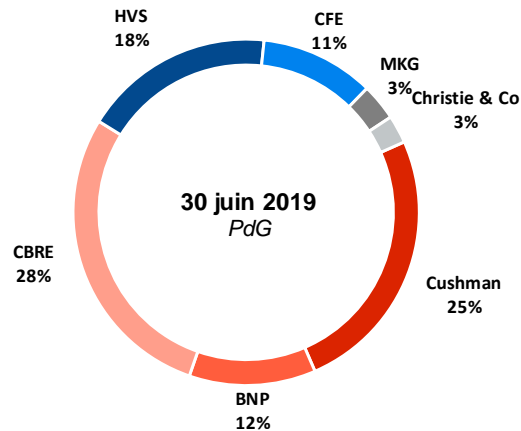
La durée résiduelle ferme des baux reste stable et très élevée sur les hôtels, à 13,9 ans à fin juin 2019 grâce à l'acquisition du portefeuille de 12 hôtels au Royaume-Uni avec des baux d'une durée ferme de 25 ans.

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

M€, Part du Groupe	Par date de 1ère option de sortie de bail	En % du Total	Par date de fin de bail	En % du Total
2019	0,0	0%	0,0	0%
2020	8,2	4%	0,8	0%
2021	0,0	0%	0,0	0%
2022	7,8	4%	2,4	1%
2023	9,6	4%	5,8	3%
2024	2,2	1%	3,3	2%
2025	5,6	3%	6,4	3%
2026	1,6	1%	2,3	1%
2027	2,9	1%	2,9	1%
2028	0,8	0%	0,8	0%
Au-Delà	182,9	83%	196,8	89%
<b>Total</b>	<b>221,6</b>	<b>100%</b>	<b>221,6</b>	<b>100%</b>

### 1.2.3. Synthèse des travaux des experts

Au 30 juin 2019, la répartition du portefeuille en valeur (part du groupe) entre les experts immobiliers est détaillée comme suit :



### 1.2.4. Taux d'occupation

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

Le taux d'occupation physique indique le nombre de m<sup>2</sup> occupés par rapport aux m<sup>2</sup> commercialisables.

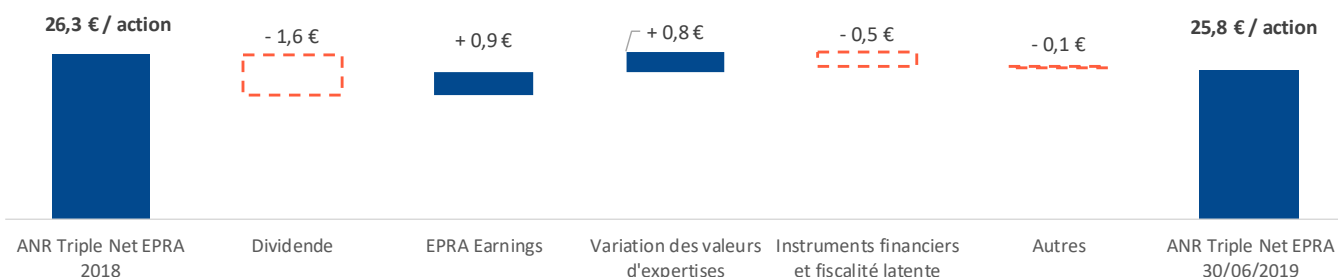
Ces deux taux sont stables à 100% au 30 juin 2019.

## 1.3. Actif Net Réévalué (ANR) – Format EPRA

Au 30 juin 2019, l'ANR EPRA s'élève à 3 490,1 M€ (soit 28,8 €/action), ce qui correspond à une augmentation de 6,2% par rapport au 30 juin 2018. L'ANR Triple Net EPRA s'établit à 3 118,2 M€ (soit 25,8 €/action), en hausse de 3% sur 12 mois.

	30-juin-18	31-déc.-18	30-juin-19	Variation 6 mois	Variation 12 mois
<b>ANR EPRA (M€)</b>	3 204,6	3 405,9	3 490,1	+2,5%	+8,9%
<b>ANR EPRA / action (€)</b>	27,1	28,9	28,8	-0,0%	+6,2%
<b>ANR Triple Net EPRA (M€)</b>	2 953,7	3 109,5	3 118,2	+0,3%	+5,6%
<b>ANR Triple Net EPRA / action (€)</b>	25,0	26,3	25,8	-2,2%	+3,0%
Nombre d'actions		118 057 886	121 036 633		

La variation de l'ANR Triple Net s'établit comme suit :



### Méthode de calcul de l'ANR :

*Base d'ANR – Capitaux propres :*

Le patrimoine immobilier détenu par Covivio Hotels a été évalué au 30 juin 2019 par des experts immobiliers membres de l'AFREXIM sur la base d'un cahier des charges commun élaboré par la société dans le respect des pratiques professionnelles.

Les actifs sont estimés en valeur hors droits et/ou droits compris, et les loyers en valeur de marché.

Les autres actifs et passifs sont évalués sur la base des valeurs IFRS dans les comptes consolidés, l'application de la juste valeur concerne essentiellement la valorisation des couvertures sur la dette.

*Ajustements effectués pour le calcul de l'ANR EPRA :*

Conformément aux Best Practice Recommendations de l'EPRA, l'ANR EPRA est calculé en retraitant des capitaux propres l'impact des instruments financiers et de la fiscalité latente.

## 1.4. Entreprises liées

Les principales transactions entre les parties liées ayant eu cours au premier semestre 2019 sont détaillées dans le paragraphe 3.2.8.3 de l'annexe aux comptes semestriels consolidés.

## 1.5. Risques et incertitudes

Les principaux facteurs de risques, dont la société estime qu'ils ont ou sont susceptibles d'avoir une influence sur son activité et ses résultats sont présentés ci-dessous.

Ce paragraphe doit être lu au regard des risques décrits dans le document de référence 2018 de Covivio Hotels, ceux-ci pouvant avoir une incidence défavorable sur l'activité, la situation financière et les résultats de la société.

### A - Risques relatifs au secteur d'activité de Covivio Hotels

Compte tenu de la nature des actifs détenus (portefeuilles d'actifs exploités par de grands locataires et qui offrent un taux d'occupation de 100% de façon pérenne, compte tenu de la durée ferme résiduelle moyenne des baux hôtels qui est de 13,9 ans), les paramètres dont la variation est susceptible de modifier la valorisation du patrimoine immobilier sont limités aux facteurs suivants :

- taux de capitalisation des loyers,
- montant des loyers (compte tenu des loyers variables sur le portefeuille Accor notamment).

#### **Evolution des taux de capitalisation**

La valorisation du patrimoine et le résultat net de Covivio Hotels pourraient varier sensiblement en cas de baisse ou de hausse significative des taux de capitalisation sur le secteur immobilier. Le taux de capitalisation est le ratio correspondant au loyer hors taxes et hors charges sur la valeur d'expertise, hors droits. Le taux de rendement est le ratio correspondant au loyer hors taxes et hors charges sur la valeur d'expertise, droits inclus.

L'évolution du résultat net de Covivio Hotels est fortement corrélée à l'évolution de la valorisation des actifs immobiliers depuis la mise en place des normes IFRS.

*Sensibilité de la juste valeur des immeubles de placement à la variation du taux de capitalisation (données part du groupe) :*

	Baisse du taux de capitalisation				Données au 30/06/2019	Hausse du taux de capitalisation			
	1 point	0.75 point	0.5 point	0.25 point		0.25 point	0.5 point	0.75 point	1 point
Taux de capitalisation	4,45%	4,70%	4,95%	5,20%	5,45%	5,70%	5,95%	6,20%	6,45%
Valeur du portefeuille (M€) (*)	6 651	6 297	5 978	5 691	5 429	5 191	4 973	4 772	4 587
Variation en valeur (M€)	1221	867	549	261		-238	-457	-657	-842
Variation en %	22,5%	16,0%	10,1%	4,8%		-4,4%	-8,4%	-12,1%	-15,5%

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

**Evolution des valeurs locatives (PdG)**

Du fait de la conclusion de baux sur des durées fermes longues, Covivio Hotels n'est pas exposée à court terme à l'évolution du marché locatif. En cas de dégradation du marché de l'investissement immobilier, elle pourrait toutefois subir des corrections de valeur. Elle estime cependant que l'ampleur de ces ajustements éventuels serait limitée du fait de la protection apportée par les conventions conclues avec ses locataires.

Sensibilité de la juste valeur des immeubles de placement à la variation des loyers. Le taux de capitalisation est constant à 5,45% (données part du groupe).

	Baisse des loyers annualisés				Données au 30/06/2019	Hausse des loyers annualisés			
	10,0%	7,5%	5,0%	2,5%		2,5%	5,0%	7,5%	10,0%
Loyers annualisés	266	274	281	288	296	303	311	318	325
Valeur du portefeuille (M€) (*)	4 887	5 022	5 158	5 294	5 429	5 565	5 701	5 837	5 972
Variation en valeur (M€)	-543	-407	-271	-136		136	271	407	543
Variation en %	-10,0%	-7,5%	-5,0%	-2,5%		2,5%	5,0%	7,5%	10,0%

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

**Combinaison de la hausse des taux de capitalisation et de la baisse des loyers**

Le tableau ci-dessous présente l'impact combiné d'une hausse des taux de capitalisation et d'une baisse des loyers (données part du groupe) :

Hausse des taux de capitalisation	0,50%		1,0%	
	Patrimoine (M€)	Variation *	Patrimoine (M€)	Variation *
Baisse des loyers				
- 5%	4 701	-13%	4 316	-21%
- 10%	4 430	-18%	4 044	-26%

(\*) Variation par rapport au patrimoine au 30/06/2019

**Impact sur les covenants financiers**

L'évolution de valeur du portefeuille, liée à la variation de loyers ou du taux de capitalisation a un impact sur le niveau des covenants financiers LTV et ICR consolidé. Ces covenants sont définis en § B.



**B – Risques relatifs à la structure financière de Covivio Hotels*****Risque de liquidité***

Pour financer ses investissements et acquisitions ainsi que refinancer ses dettes arrivées à échéance, Covivio Hotels doit être en mesure de mobiliser des ressources financières importantes. La société pourrait se trouver en risque de défaut de liquidité dans les cas où elle ne parviendrait pas à mobiliser des ressources sous forme de fonds propres ou d'emprunts.

Dans le cadre du régime SIIC, Covivio Hotels est tenue de distribuer une part significative de ses bénéfices. Elle s'appuie donc dans une large mesure sur l'endettement pour financer sa croissance. Ce mode de financement pourrait parfois ne pas être disponible à des conditions avantageuses.

Covivio Hotels est aussi exposée au risque d'insuffisance de liquidité pour assurer le service de la dette. Une telle insuffisance pourrait entraîner une accélération ou un remboursement anticipé et, si la dette faisait l'objet d'une sûreté, la réalisation de la sûreté et, le cas échéant, la prise en possession des actifs concernés.

Le suivi de plans pluriannuels de gestion de trésorerie et, à court terme, le recours à des lignes de crédit confirmées et non tirées, permettent de limiter ce risque. Le suivi du respect des covenants est aussi une priorité pour la société. De plus, des prévisions de liquidité à dix-huit mois sont analysées chaque mois par la Direction Financière et présentées à la Direction Générale

***Respect des ratios financiers***

La rentabilité locative des actifs détenus par la société lui permet d'assurer le service de la dette qu'elle a levée et dont la maturité finale est de 5,4 ans. Certains emprunts comportent des covenants qui, en cas de non-respect, pourraient entraîner l'exigibilité immédiate de l'endettement faisant l'objet du covenant non respecté :

- ratio LTV (loan to value), ce ratio correspond au rapport entre la valeur de l'endettement net consolidé et la valeur du patrimoine consolidé et ne doit pas excéder 65% ou 60% selon les dettes ;
- ratio de couverture ICR (interest coverage ratio), ce ratio correspond au rapport entre la valeur de l'excédent brut d'exploitation et la charge financière consolidée et doit être supérieur à 1,65 ou à 2, selon les dettes.

Les principaux ratios financiers mentionnés dans les clauses de défauts des contrats d'endettement se réfèrent à des niveaux consolidés de LTV et d'ICR à respecter. Selon les termes de ces conventions de crédit, le non-respect de ces ratios constitue un cas d'exigibilité anticipée.

Au 30 juin 2019, l'ensemble de ces ratios est respecté par le groupe.

Ces ratios, de nature comptable et consolidée, sont par ailleurs le plus souvent assortis de covenants spécifiques aux périmètres financés (l'essentiel de la dette de Covivio Hotels étant adossé à des portefeuilles).

Les covenants consolidés sont détaillés au paragraphe 3.2.6.12.5 de l'annexe des comptes consolidés.

### **Risque de taux et notamment à une augmentation des taux d'intérêt**

L'activité de Covivio Hotels peut être influencée par l'évolution des taux d'intérêt. Une augmentation des taux d'intérêt pourrait avoir un impact significatif défavorable sur la situation financière, les résultats ou les perspectives de Covivio Hotels, et ce pour plusieurs raisons :

- la valeur des immeubles de Covivio Hotels pourrait diminuer, les taux de rendement appliqués par les experts immobiliers au cours de leur processus d'évaluation étant en partie déterminés à partir des taux d'intérêt,
- une augmentation des taux d'intérêt pourrait avoir un impact direct sur la situation financière de Covivio Hotels. Cependant, la quasi-totalité de la dette de Covivio Hotels fait l'objet de contrats de couverture de taux. Ainsi l'impact qu'aurait une variation des taux d'intérêt sur le résultat net de Covivio Hotels serait compensé par l'ajustement de la valeur des instruments de couverture au bilan de Covivio Hotels.
- une hausse des taux d'intérêt pourrait avoir un impact sur la stratégie de développement de Covivio Hotels, dans la mesure où un coût de financement plus élevé réduirait les capacités de Covivio Hotels à financer des acquisitions et donc à mettre en œuvre sa stratégie d'investissement.

Enfin, en cas de cession d'actifs immobiliers, la dette en place fera l'objet d'un remboursement anticipé. La politique de couverture est flexible afin d'éviter tout risque de surcouverture en cas de cession d'actifs.

L'exposition aux risques de taux d'intérêt de Covivio Hotels reste cependant limitée par la mise en place d'instruments de couverture de taux d'intérêt (swaps, caps et floors) d'une durée et d'un montant correspondant aux financements hypothécaires mis en place.

La gestion du risque de taux fait l'objet d'une information chiffrée détaillée au paragraphe 3.2.2.3 de l'annexe aux comptes consolidés.

## **1.6. Perspectives 2019**

Covivio Hotels consolidera sa position de leader hôtelier dans les principaux marchés européens et s'appuiera sur sa capacité à mettre en place et à développer des partenariats avec les opérateurs hôteliers les plus performants.

## **1.7. Tableaux de passage**

### **1.7.1. Tableaux de passage**

#### **1.7.1.1. Tableau de passage du patrimoine**

<b>Patrimoine au 30/06/2019</b>	<b>5 528 M€</b>
Droit d'utilisation sur immeubles de placement	+ 204 M€
Droit d'utilisation sur biens d'exploitation	+ 28 M€
Survaleur non comptabilisée des actifs en Murs et	- 76 M€
<b>Actifs immobiliers Part du Groupe</b>	<b>5 685 M€</b>
Quote-part des minoritaires des sociétés en intégration globale	+ 381 M€
<b>Actifs immobiliers 100% - comptes IFRS</b>	<b>6 066 M€</b>

**1.7.1.2. Tableau de passage de l'ANR**

<b>Capitaux propres Groupe - Comptes IFRS</b>	<b>3 032 M€</b>
Juste Valeur des actifs en murs et fonds nette d'ir	+ 61 M€
Dettes à taux fixes	- 32 M€
Retraitement droits	+ 57 M€
<b>ANR Triple Net EPRA</b>	<b>3 118 M€</b>
Instruments financiers et dettes à taux fixes	+ 106 M€
Impôts différés	+ 266 M€
<b>ANR EPRA</b>	<b>3 490 M€</b>

**1.7.1.3. Tableau de passage des loyers**

M€	Loyers 30/06/2019 Comptes IFRS	Quote-part des minoritaires	Loyers 30/06/2019 PdG Covivio Hotels
Hôtellerie	118 M€	- 11 M€	106 M€
Commerces d'exploitation	6 M€	-	6 M€
<b>Total Loyers</b>	<b>124 M€</b>	<b>-11 M€</b>	<b>113 M€</b>
<b>Ebitda des hôtels en gestion</b>	<b>31 M€</b>	<b>1 M€</b>	<b>30 M€</b>

**1.7.1.4. Tableau de passage de l'EPRA Earnings**

M€	Résultat Net 100% Comptes IFRS	Quote-part des minoritaires	Résultat Net Part du Groupe	Retraitements	EPRA Earnings
<b>Loyers Nets</b>	<b>121,6</b>	<b>-11,3</b>	<b>110,3</b>	<b>0,7</b>	<b>111,1</b>
<b>Résultat des hôtels en gestion</b>	<b>31,2</b>	<b>-1,1</b>	<b>30,1</b>	<b>1,7</b>	<b>31,7</b>
<b>Coûts de fonctionnement</b>	<b>-10,5</b>	<b>3,9</b>	<b>-6,7</b>	<b>0,0</b>	<b>-6,7</b>
Amortissements des biens d'exploitation	-20,6	0,5	-20,1	17,2	-2,8
Variation nette des provisions et autres	5,3	-0,0	5,3	-3,1	2,2
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>127,0</b>	<b>-8,0</b>	<b>119,0</b>	<b>16,6</b>	<b>135,6</b>
Résultat des cessions d'actifs	14,2	-0,6	13,6	-13,6	0,0
Résultat des ajustements de valeurs	75,8	-16,9	58,9	-58,9	0,0
Résultat des cessions de titres	5,9	-0,1	5,8	-5,8	0,0
Résultat des variations de périmètre	-3,1	0,0	-3,1	3,1	0,0
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>219,9</b>	<b>-25,6</b>	<b>194,2</b>	<b>-58,7</b>	<b>135,6</b>
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>-32,0</b>	<b>2,1</b>	<b>-29,9</b>	<b>1,5</b>	<b>-28,4</b>
Charges d'intérêts des passifs locatifs	-6,6	0,0	-6,6	4,5	-2,1
Ajustement de valeur des instruments dérivés	-50,2	1,7	-48,5	48,5	0,0
Actualisation des dettes et créances	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Variation nette des provisions financières et autres	-5,7	0,8	-4,9	2,6	-2,3
Quote-part de résultat des entreprises associées	5,6	0,0	5,6	-2,4	3,2
<b>RESULTAT NET AVANT IMPOTS</b>	<b>131,0</b>	<b>-21,0</b>	<b>110,0</b>	<b>-3,9</b>	<b>106,1</b>
Impôts différés	6,4	0,1	6,5	-6,5	0,0
Impôts sur les sociétés	-9,1	0,2	-8,9	4,1	-4,9
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>	<b>128,2</b>	<b>-20,7</b>	<b>107,6</b>	<b>-6,4</b>	<b>101,2</b>



COMPTES CONSOLIDES  
CONDENSES  
30 JUIN 2019

SOMMAIRE

<b>3.1. COMPTES CONSOLIDES AU 30 JUIN 2019</b>	<b>24</b>
3.1.1. ETAT DE SITUATION FINANCIERE	24
3.1.2. ETAT DU RESULTAT NET	25
3.1.3. ETAT DU RESULTAT GLOBAL	27
3.1.4. ETAT DE VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES	28
3.1.5. TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE	29
<b>3.2. ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES</b>	<b>31</b>
<b>3.2.1. PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES</b>	<b>31</b>
3.2.1.1. Principes généraux – Référentiel comptable	31
3.2.1.2. Principes de consolidation	32
3.2.1.2.1. Filiales et entités structurées consolidées – IFRS 10	32
3.2.1.2.2. Entreprises associées – IAS 28	33
3.2.1.2.3. Partenariats (ou contrôle conjoint) – IFRS 11	33
3.2.1.2.3.1. Coentreprises	34
3.2.1.2.3.2. Activités conjointes	34
3.2.1.3. Estimations et jugements	34
3.2.1.4. Secteurs opérationnels (IFRS 8)	35
3.2.1.5. Règles et méthodes d'évaluation appliquées par Covivio Hotels	35
3.2.1.5.1. Regroupement d'entreprise (IFRS 3) et écarts d'acquisition	36
3.2.1.5.2. Immeubles de placement (IAS 40 révisée)	36
3.2.1.5.3. Immeubles en développement (IAS 40)	39
3.2.1.5.4. Première application d'IFRS 16	40
3.2.1.5.5. Droits d'utilisation (IFRS 16)	41
3.2.1.5.6. Immobilisations corporelles (IAS 16)	41
3.2.1.5.7. Actifs non courants destinés à la vente (IFRS 5)	42
3.2.1.5.8. Actifs financiers	42
3.2.1.5.9. Participations dans les entreprises associées et co-entreprises	43
3.2.1.5.10. Créances Clients	43
3.2.1.5.11. Actions propres	44
3.2.1.5.12. Engagements de retraite	44
3.2.1.5.13. Passifs financiers	45
3.2.1.5.14. Instruments dérivés et instruments de couverture	46
3.2.1.5.15. Impôts exigibles et impôts différés	46
3.2.1.5.16. Loyers	48
3.2.1.5.17. Revenus des hôtels exploités	48
3.2.1.5.18. Résultat par action (IAS 33)	48
3.2.1.5.19. IFRS 7 – Table de correspondance	49
<b>3.2.2. GESTION DES RISQUES FINANCIERS</b>	<b>50</b>
3.2.2.1. Risque de commercialisation des immeubles en développement	50
3.2.2.2. Risque de liquidité	50
3.2.2.3. Risque de taux	51
3.2.2.4. Risque de contreparties financières	51
3.2.2.5. Risque de contreparties locatives	52

3.2.2.6.	Risque lié aux variations de valeur du patrimoine	52
3.2.2.7.	Risque de taux de change	53
3.2.2.8.	Risque Brexit	54
3.2.2.9.	Risque lié aux variations de valeur des actions et obligations	54
3.2.2.10.	Environnement fiscal	55
3.2.2.10.1.	Risques fiscaux	55
3.2.2.10.2.	Fiscalité Latente	56
<b>3.2.3.</b>	<b>PERIMETRE DE CONSOLIDATION</b>	<b>57</b>
3.2.3.1.	Liste des sociétés consolidées	57
<b>3.2.4.</b>	<b>EVALUATION DU CONTROLE</b>	<b>60</b>
<b>3.2.5.</b>	<b>EVENEMENTS SIGNIFICATIFS DE LA PERIODE</b>	<b>60</b>
3.2.5.1.	Acquisitions	60
3.2.5.2.	Cessions d'actifs	61
3.2.5.3.	Accords de cessions	61
3.2.5.4.	Financement et Refinancement de la dette	62
<b>3.2.6.</b>	<b>NOTES RELATIVES A L'ETAT DE SITUATION FINANCIERE</b>	<b>63</b>
3.2.6.1.	Patrimoine	63
3.2.6.1.1.	Ecarts d'acquisition	63
3.2.6.1.2.	Tableau de mouvement du patrimoine	63
3.2.6.1.3.	Immeubles de placement et actifs destinés à être cédés	64
3.2.6.1.4.	Immeubles en développement	65
3.2.6.2.	Actifs financiers Long Terme	65
3.2.6.3.	Actifs financiers Court Terme	66
3.2.6.4.	Entreprises associées	66
3.2.6.4.1.	Participations dans les entreprises associées	66
3.2.6.4.2.	Répartition de l'actionariat des principales sociétés mises en équivalence	67
3.2.6.4.3.	Informations financières des sociétés mises en équivalence	67
3.2.6.5.	Stocks et en cours	67
3.2.6.6.	Impôts différés à la clôture	67
3.2.6.7.	Créances clients	68
3.2.6.8.	Créances fiscales et autres créances	69
3.2.6.9.	Charges constatées d'avance	69
3.2.6.10.	Trésorerie et équivalents de trésorerie	70
3.2.6.11.	Capitaux propres	70
3.2.6.12.	Etat des dettes	71
3.2.6.12.1.	Emprunts bancaires	72
3.2.6.12.2.	Emprunts obligataires	73
3.2.6.12.3.	Instruments dérivés	73
3.2.6.12.4.	Passifs locatifs	75
3.2.6.12.5.	Covenants bancaires	75
3.2.6.12.6.	Comptabilisation des actifs et passifs financiers	76
3.2.6.13.	Provisions pour risques et charges	77
3.2.6.14.	Autres dettes	78
3.2.6.15.	Comptes de régularisation	79
<b>3.2.7.</b>	<b>NOTES SUR L'ETAT DU RESULTAT NET</b>	<b>80</b>
3.2.7.1.	Résultat d'exploitation	80
3.2.7.1.1.	Revenus locatifs	80
3.2.7.1.2.	EBITDA des hôtels en gestion	81
3.2.7.1.3.	Charges immobilières	81
3.2.7.1.4.	Coûts de fonctionnement nets	82
3.2.7.2.	Variation nette des provisions et autres	83

3.2.7.3.	Variation de Juste Valeur des Immeubles	83
3.2.7.4.	Coût de l'endettement financier net	83
3.2.7.5.	Résultat financier	83
3.2.7.6.	Résultat de cessions	84
3.2.7.7.	Impôts	84
3.2.7.7.1.	Impôts et taux retenus par Zones Géographiques	85
3.2.7.7.2.	Impôts différés	86
<b>3.2.8.</b>	<b>AUTRES ELEMENTS D'INFORMATION</b>	<b>87</b>
3.2.8.1.	Frais de personnel	87
3.2.8.2.	Résultat par action et résultat dilué par action	87
3.2.8.3.	Transactions entre parties liées	87
3.2.8.4.	Rémunérations des dirigeants	89
3.2.8.4.1.	Rémunération des dirigeants et des administrateurs	89
3.2.8.4.2.	Rémunération du gérant et de l'associé commandité	89
3.2.8.5.	Exemption d'audit pour les filiales de Murdelux au Royaume-Uni	89
<b>3.2.9.</b>	<b>INFORMATION SECTORIELLE</b>	<b>90</b>
3.2.9.1.	Immobilisations incorporelles et corporelles	90
3.2.9.2.	Immeubles de placement / immeubles destinés à être cédés	90
3.2.9.3.	Passifs financiers	91
3.2.9.4.	Résultat	92
3.2.9.4.1.	Résultat sectoriel au 30 juin 2018	92
3.2.9.4.2.	Résultat sectoriel au 30 juin 2019	94
3.2.9.4.3.	Résultat de l'activité Murs et Fonds	96
<b>3.2.10.</b>	<b>EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE</b>	<b>97</b>

## 3.1. COMPTES CONSOLIDES AU 30 JUIN 2019

### 3.1.1. ETAT DE SITUATION FINANCIERE

#### Actif

K€	Note 3.2	30-juin-19	31-déc.-18
<b>Actifs incorporels</b>			
Ecart d'acquisitions	6.1.1	142 332	109 938
Immobilisations incorporelles	6.1.2	0	36 506
<b>Actifs corporels</b>			
Immeubles d'exploitation	6.1.2	980 880	1 011 948
Autres immobilisations corporelles	6.1.2	21 688	23 575
Avances sur acquisitions d'immobilisations corporelles	6.1.2	6 742	4 710
Immeubles de placement	6.1.3	4 801 125	4 648 110
Actifs financiers non courants	6.2	23 679	39 221
Participations dans les entreprises associées	6.4.1	85 616	83 895
Impôts Différés Actif	6.6	4 925	7 761
Instruments dérivés Long terme	6.12.3	30 851	10 252
<b>TOTAL ACTIFS NON COURANTS</b>		<b>6 097 838</b>	<b>5 975 918</b>
Actifs destinés à être cédés	5.3	113 119	288 072
Prêts et créances avec stés MEE	6.3	1 620	2 216
Stocks et en-cours	6.5	2 087	2 236
Instruments dérivés Court Terme	6.12.3	4 460	4 179
Créances clients	6.7	64 991	36 547
Créances fiscales	6.8	23 091	22 005
Autres créances	6.8	16 700	25 309
Charges constatées d'avance	6.9	3 434	1 816
Trésorerie et équivalents de trésorerie	6.10	250 246	381 401
<b>TOTAL ACTIFS COURANTS</b>		<b>479 748</b>	<b>763 780</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>6 577 586</b>	<b>6 739 698</b>

#### Passif



K€	Note 3.2	30-juin-19	31-déc.-18
Capital	6.11	484 147	472 232
Primes		1 371 994	1 329 918
Actions propres		-121	-119
Réserves consolidées		1 068 750	1 042 789
Résultat		107 569	194 002
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES GROUPE</b>	<b>3.1.4</b>	<b>3 032 339</b>	<b>3 038 822</b>
Intérêts non contrôlant	3.1.4	247 796	265 384
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES</b>		<b>3 280 135</b>	<b>3 304 207</b>
Emprunts Long Terme	6.12	2 440 944	2 569 251
Passif locatif Long Terme	6.12.4	224 476	163 281
Instruments dérivés Long Terme	6.12.3	87 145	24 595
Impôts Différés Passif	6.6	256 264	248 621
Engagements de retraite et autres	6.13	1 360	1 381
Autres dettes Long Terme	6.14	8 855	8 207
<b>TOTAL PASSIFS NON COURANTS</b>		<b>3 019 044</b>	<b>3 015 336</b>
Dettes fournisseurs	6.14	51 025	45 593
Dettes fournisseurs d'immobilisations	6.14	18 159	23 591
Emprunts Court Terme	6.12	80 199	256 074
Passif locatif Court Terme	6.12.4	8 206	376
Instruments dérivés Court Terme	6.12.3	22 363	20 585
Avances et acomptes	6.14	10 907	7 295
Provisions	6.14	8 240	8 521
Impôts courants	6.14	15 059	11 976
Autres dettes Court Terme	6.14	52 423	25 375
Comptes de Régularisation	6.15	11 826	20 771
<b>TOTAL PASSIFS COURANTS</b>		<b>278 407</b>	<b>420 155</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>6 577 586</b>	<b>6 739 698</b>

### 3.1.2. ETAT DU RESULTAT NET

K€	Note 3.2	31-déc.-18 avant reclas.	Activité abandonnée	30-juin-19	30-juin-18
Loyers	7.1.1	123 960	0	123 960	107 808
Charges locatives non récupérées	7.1.3	-1 380	0	-1 380	-1 870
Charges sur Immeubles	7.1.3	-977	0	-977	-1 107
Charges nettes des créances irrécouvrables	7.1.3	-18	0	-18	-18
<b>LOYERS NETS</b>		<b>121 585</b>	<b>0</b>	<b>121 585</b>	<b>104 813</b>
Revenus des hôtels en gestion		112 251	0	112 251	122 451
Charges d'exploitation des hôtels en gestion		-81 042	0	-81 042	-88 787
<b>EBITDA DES HOTELS EN GESTION</b>	<b>7.1.2</b>	<b>31 209</b>	<b>0</b>	<b>31 209</b>	<b>33 664</b>
Revenus de gestion et d'administration		1 084	0	1 084	990
Frais liés à l'activité		-1 175	0	-1 175	-806
Frais de structure		-10 430	0	-10 430	-8 729
Frais de développement		-7	0	-7	-6
<b>COUTS DE FONCTIONNEMENT NETS</b>	<b>7.1.4</b>	<b>-10 527</b>	<b>0</b>	<b>-10 527</b>	<b>-8 551</b>
Amortissements des biens d'exploitation	6.1.2	-20 564	0	-20 564	-20 553
Variation nette des provisions et autres	7.2	5 335	0	5 335	1 675
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>127 037</b>	<b>0</b>	<b>127 037</b>	<b>111 048</b>
Produits des cessions d'actifs		341 596	0	341 596	188 583
Valeurs de sortie des actifs cédés		-327 403	0	-327 403	-189 055
<b>RESULTAT DES CESSIONS D'ACTIFS</b>	<b>7.6</b>	<b>14 193</b>	<b>0</b>	<b>14 193</b>	<b>-472</b>
<b>RESULTAT DES AJUSTEMENTS DE VALEURS</b>	<b>7.3</b>	<b>75 826</b>	<b>0</b>	<b>75 826</b>	<b>70 287</b>
<b>RESULTAT DE CESSION DE TITRES</b>	<b>7.6</b>	<b>5 869</b>	<b>0</b>	<b>5 869</b>	<b>103 000</b>
<b>RESULTAT DES VARIATIONS DE PERIMETRE (1)</b>		<b>-3 061</b>	<b>0</b>	<b>-3 061</b>	<b>-131 316</b>
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>219 864</b>	<b>0</b>	<b>219 864</b>	<b>152 547</b>
Coût de l'endettement financier net	7.4	-31 997	0	-31 997	-22 968
Charges d'intérêts des passifs locatifs	6.12.4	-6 634	0	-6 634	0
Ajustement de valeur des instruments dérivés	6.12.3	-50 179	0	-50 179	-8 966
Actualisation des dettes et créances	7.5	34	0	34	-301
Amortissements des frais d'émission d'emprunts	7.5	-5 659	0	-5 659	-3 142
Quote-part de résultat des entreprises associées	6.4.1	5 558	0	5 558	3 490
<b>RESULTAT NET AVANT IMPOTS</b>		<b>130 987</b>	<b>0</b>	<b>130 987</b>	<b>120 660</b>
Impôts différés	7.7.1	6 372	0	6 372	-5 316
Impôts sur les sociétés	7.7.2	-9 114	0	-9 114	-4 718
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>				<b>128 245</b>	<b>110 626</b>
Résultat net des participations ne donnant pas le contrôle				-20 676	-20 380
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE - PART DU GROUPE</b>				<b>107 569</b>	<b>90 247</b>
<b>Résultat Net Part du Groupe par action en euros</b>	<b>8.2</b>			<b>0,89</b>	<b>0,76</b>
<b>Résultat Net Part du Groupe dilué par action en euros</b>	<b>8.2</b>			<b>0,89</b>	<b>0,76</b>

(1) La ligne « Résultat des variations de périmètre » pour -3 M€ intègre principalement les frais d'acquisition des deux derniers actifs à Oxford (Royaume-Uni) et un hôtel NH à Amersfoort.

### 3.1.3. ETAT DU RESULTAT GLOBAL

K€	Note 3.2	31-déc.-17 avant reclas.	Ret.secteur Santé	30-juin-19	30-juin-18
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>				128 245	110 626
Ecart de conversion				7 235	0
<b>AUTRES ELEMENTS DU RESULTAT GLOBAL</b>				<b>7 235</b>	<b>0</b>
<b>RESULTAT GLOBAL TOTAL DE LA PERIODE</b>				<b>135 480</b>	<b>110 626</b>
<b>RESULTAT GLOBAL TOTAL ATTRIBUABLE</b>					
Aux propriétaires de la société mère				114 804	90 247
Aux intérêts non contrôlant				20 676	20 380
<b>RESULTAT GLOBAL TOTAL DE LA PERIODE</b>				<b>135 480</b>	<b>110 626</b>
<b>RESULTAT GLOBAL PART DU GROUPE NET PAR ACTION</b>				<b>0,95</b>	<b>0,76</b>
<b>RESULTAT GLOBAL PART DU GROUPE NET DILUE PAR ACTION</b>				<b>0,95</b>	<b>0,76</b>

### 3.1.4. ETAT DE VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES

K€	Capital	Prime d'émission	Actions propres	Réserves et résultats non distribués	Total Capitaux propres part du Groupe	Intérêts non contrôlant	Total capitaux propres
<b>Situation au 31 décembre 2016</b>	<b>296 416</b>	<b>453 759</b>	<b>-61</b>	<b>1 101 016</b>	<b>1 851 130</b>	<b>202 252</b>	<b>2 053 382</b>
Stocks options & opérations sur titres			-9	9	0		0
Distribution de dividendes				-229 725	-229 725	-12 921	-242 646
Autres		-3 706		3 706	0		0
<b>Résultat Global Total de la période</b>				<b>252 165</b>	<b>252 165</b>	<b>31 761</b>	<b>283 926</b>
<i>Dont partie efficace des profits et pertes sur instruments de couverture</i>					0		0
Variation de périmètre				303	303	-5	298
<b>Situation au 31 décembre 2017</b>	<b>351 264</b>	<b>705 403</b>	<b>-70</b>	<b>1 127 474</b>	<b>2 184 071</b>	<b>221 087</b>	<b>2 405 158</b>
Autres opérations sur titres			-49	49	0		0
Distribution de dividendes				-164 687	-164 687	-14 105	-178 792
Augmentation de capital	47 224	251 022			298 246		298 246
<b>Résultat Global Total de la période</b>				<b>190 976</b>	<b>190 976</b>	<b>33 178</b>	<b>224 154</b>
<i>Dont écart de conversion</i>				-3 026	-3 026		-3 026
<i>Dont résultat net</i>				194 002	194 002	33 178	227 180
Variation de périmètre et taux	73 744	373 493		82 979	530 216	25 224	555 440
<b>Situation au 31 décembre 2018</b>	<b>472 232</b>	<b>1 329 918</b>	<b>-119</b>	<b>1 236 791</b>	<b>3 038 822</b>	<b>265 384</b>	<b>3 304 207</b>
Autres opérations sur titres			-2	2	0		0
Distribution de dividendes				-182 985	-182 985	-2 935	-185 920
Augmentation de capital (1)	11 915	42 076		1 192	55 183	32	55 215
<b>Résultat Global Total de la période</b>				<b>114 804</b>	<b>114 804</b>	<b>20 676</b>	<b>135 480</b>
<i>Dont écart de conversion</i>				7 235	7 235		7 235
<i>Dont résultat net</i>				107 569	107 569	20 676	128 245
Variation de périmètre et taux				6 515	6 515	-35 361	-28 846
<b>Situation au 30 juin 2019</b>	<b>484 147</b>	<b>1 371 994</b>	<b>-121</b>	<b>1 176 319</b>	<b>3 032 339</b>	<b>247 796</b>	<b>3 280 135</b>

Les dividendes versés en numéraire au cours de la période représentent un montant de 183 M€.

(1) Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2019, deux augmentations de capital ont été réalisées pour rémunérer l'acquisition de la SCI Le Ruhl Côte d'Azur pour 40 M€ et le rachat de la quote-part de la Caisse des Dépôts dans Foncière Développement Tourisme pour 15,2 M€.

**3.1.5. TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE**

K€	Note 3.2	30-juin-19	31-déc.-18
<b>Résultat net consolidé</b> (y compris intérêts minoritaires)		128 245	227 180
Dotations nettes aux amortissements et provisions (à l'exclusion de celles liées à l'actif circulant)		20 455 <sup>(1)</sup>	175 671
Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur	6.12.3 et 7.3	-25 646	-87 083
Charges et produits calculés liés aux stock-options et assimilés		143	45
Autre produits et charges calculés	7.5	2 717	7 012
Plus et moins-values de cession		-20 062	-129 790
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	6.4.1	-5 558	-8 668
<b>Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt</b>		<b>100 293</b>	<b>184 366</b>
Coût de l'endettement financier net	7.4	38 631	50 093
Charge d'impôt (y compris impôts différés)	7.7	2 742	16 655
<b>Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt</b>		<b>141 666</b>	<b>251 115</b>
Impôt versé		-2 800	-5 822
Variation du BFR lié à l'activité (y compris dette liée aux avantages au personnel)	6.7	-840	12 064
<b>FLUX NET DE TRESORERIE GENERALE PAR L'ACTIVITE</b>		<b>138 027</b>	<b>257 356</b>
Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	6.1.2	-23 594	-179 435
Encaissements liés aux cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	6.1.2	341 564	286 143
Incidence des variations de périmètre		-49 142 <sup>(2)</sup>	-346 885
Dividendes reçus (sociétés mises en équivalence, titres non consolidés)	6.4.1	3 837	3 874
Variation des prêts et avances consentis	6.2	-56	93 178
Autres flux liés aux opérations d'investissement		0	575
<b>FLUX NET DE TRESORERIE DES OPERATIONS D'INVESTISSEMENT</b>		<b>272 610</b>	<b>-142 550</b>
Sommes reçues des actionnaires lors d'augmentations de capital :			
Versées par les actionnaires de la société mère	3.1.4	-72	298 246
Rachats et reventes d'actions propres	3.1.4	-2	-48
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice :			
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	3.1.4	-182 985	-164 687
Dividendes versés aux minoritaires de sociétés intégrées	3.1.4	-2 788	-14 106
Encaissements liés aux nouveaux emprunts	6.1.2	254 089	873 567
Remboursements d'emprunts (y compris contrats de location financement)	6.1.2	-613 095	-681 051
Intérêts financiers nets versés (y compris contrats de location financement)		-37 903	-48 472
Autres flux sur opérations de financement	6.12.3	-6 577	-12 395
Impact de la variation des taux de change		190	-64
<b>FLUX NET DE TRESORERIE DES OPERATIONS DE FINANCEMENT</b>		<b>-589 143</b>	<b>250 990</b>
<b>VARIATION DE LA TRESORERIE NETTE</b>		<b>-178 507</b>	<b>365 797</b>
Trésorerie d'ouverture		380 208	14 411
Trésorerie de clôture		201 701	380 208
<b>Variation de trésorerie</b>		<b>-178 507</b>	<b>365 797</b>
		<b>30-juin-19</b>	<b>31-déc.-18</b>
Trésorerie brute (a)	6.10	250 246	381 401
Solde créditeurs et concours bancaires courants (b)	6.12	-48 545	-1 193
<b>Trésorerie nette (c) = (a)-(b)</b>		<b>201 701</b>	<b>380 208</b>
Endettement brut (d)	6.12	2 496 821	2 852 909
Amortissement des frais de financement (e)	6.12	-24 223	-28 777
<b>Endettement financier net (d) - (c) + (e)</b>		<b>2 270 898</b>	<b>2 443 925</b>

(1) Amortissements des biens d'exploitation de l'activité Murs et Fonds

- (2) L'incidence des variations de périmètre liées aux activités d'investissements, (§39 de la norme IAS 7) de – 49 M€ correspond aux décaissements liés à l'acquisition de deux sociétés au Royaume-Uni et une aux Pays-Bas (-100 M€) et aux encaissements liés à la cession des sociétés du secteur Murs et Fonds (51M €).

## 3.2. ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES

### 3.2.1. PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

#### 3.2.1.1. Principes généraux – Référentiel comptable

Les comptes consolidés condensés au 30 juin 2019 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 12 juillet 2019.

➤ Principes et méthodes comptables retenus

Les principes comptables appliqués pour les comptes consolidés condensés au 30 juin 2019 sont identiques à ceux utilisés dans les comptes consolidés au 31 décembre 2018 à l'exception des nouvelles normes et amendements dont l'application est obligatoire à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2019 et qui n'avaient pas été appliqués de façon anticipée par le groupe.

Nouvelles normes dont l'application est obligatoire à partir du 1er janvier 2019 :

- IFRS 16 « Contrats de location », adopté par l'Union européenne le 31 octobre 2017 ; Cette norme remplace la norme éponyme IAS 17 ainsi que les interprétations correspondantes (IFRIC 4, SIC 15 et SIC 27). Elle établit les principes applicables à la comptabilisation, l'évaluation et la présentation des contrats de locations.

Les informations requises dans le cadre de la transition et les incidences de la première application de la norme IFRS 16 sont présentées au §. 3.2.1.5.4.

Les autres interprétations et les amendements ci-dessous d'application obligatoire au 1er janvier 2019 n'ont pas eu d'incidence sur les comptes consolidés du groupe.

- Amendement à IFRS 9 « Caractéristiques de remboursement anticipé avec rémunération négative », adopté par l'Union européenne le 22 mars 2018 ; cet amendement traite du cas d'instruments contenant une clause de paiement anticipé lorsque l'exercice de cette clause entraîne un remboursement inférieur à la somme du principal et des intérêts sur le principal restant dû (compensation négative).
- IFRIC 23 « Positions fiscales incertaines », adoptée par l'Union européenne le 23 octobre 2018 ; cette interprétation clarifie l'application des dispositions d'IAS 12 « Impôts sur le résultat »

concernant la comptabilisation et l'évaluation, lorsqu'une incertitude existe sur le traitement de l'impôt sur le résultat.

- Amendements à IAS 28 « Intérêts à long terme dans les entreprises associées et coentreprises », adoptés par l'Union européenne le 8 février 2019 ;
- Améliorations annuelles des IFRS (cycle 2015-2017), adoptées par l'Union européenne le 14 mars 2019. Ces améliorations apportent des modifications aux normes IFRS 3 « Regroupements d'entreprise », IFRS 11 « Partenariats », IAS 23 « Coûts d'emprunts » et IAS 12 « Impôt sur le résultat ».
- Amendements à IAS 19 « Modification, réduction ou liquidation de régime », adoptés par l'Union européenne le 13 mars 2019. Ces amendements limités s'appliquent aux modifications, réductions ou liquidations de régimes à prestations définies.

Nouvelles normes en attente d'adoption par l'Union européenne dont l'application est possible à partir du 1er janvier 2019 :

- Amendement à IFRS 3 « Définition d'une entreprise », publié le 22 octobre 2018 ; L'adoption par l'Union européenne est attendue courant 2019. La date d'entrée en vigueur est prévue au 1er janvier 2020 selon l'IASB.
- Amendements à IAS 1 et IAS 8 « Définition de significatif », publié le 31 octobre 2018; L'adoption par l'Union européenne est attendue courant 2019. La date d'entrée en vigueur est prévue au 1er janvier 2020 selon l'IASB.
- Amendements à IFRS 10 et IAS 28 « Ventes ou contributions d'actifs réalisées entre le groupe et les entités mises en équivalence », publiés le 11 septembre 2014.

Normes IFRS et amendements publiés par l'IASB mais non adoptés par l'Union européenne, non autorisés aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2019 :

- IFRS 17 « Contrats d'assurance », publié le 18 mai 2017 ; La date d'entrée en vigueur est prévue au 1er janvier 2021 selon l'IASB. La norme IFRS 17 pose les principes pour la reconnaissance, l'évaluation, la présentation et les informations à fournir concernant les contrats d'assurance dans le champ d'application de la norme. Cette norme est sans impact sur les comptes.
- Amendements des références au cadre conceptuel dans les normes IFRS, publiés le 29 mars 2018 ; L'adoption par l'Union européenne est attendue courant 2019. La date d'entrée en vigueur est prévue au 1er janvier 2020 selon l'IASB.

### 3.2.1.2. Principes de consolidation

#### 3.2.1.2.1. 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. Covivio Hotels a le contrôle lorsqu'elle :

- 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.

#### **3.2.1.2.2. 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.

#### **3.2.1.2.3. 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.

#### 3.2.1.2.3.1. Coentreprises

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

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

#### 3.2.1.2.3.2. 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.

#### 3.2.1.3. 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 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, Covivio Hotels révisé ses estimations sur la base des informations régulièrement mises à jour. Il est possible que les résultats futurs des opérations concernées diffèrent de ces estimations.

Pour la préparation des comptes consolidés semestriels, le Groupe utilise les estimations spécifiques suivantes :

- Sur le revenu : pour les hôtels gérés par le groupe Accor, les loyers sont calculés sur la base du chiffre d'affaires Accor réel cumulé à fin mai 2019 et estimé pour juin 2019 ;
- sur l'impôt : l'impôt est calculé au réel pour la société mère cotée ainsi que pour les filiales non SIIC significatives.

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

#### 3.2.1.4. Secteurs opérationnels (IFRS 8)

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

En conséquence, les secteurs opérationnels sont les suivants :

- Hôtellerie : actifs principalement loués à Accor, IHG, B&B, Motel One, NH, Pierre & Vacances et Club Med ;
- Commerces : actifs loués à Jardiland et Courtepaille ;
- Murs et Fonds : hôtels en exploitation

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

#### 3.2.1.5. Règles et méthodes d'évaluation appliquées par Covivio Hotels

### 3.2.1.5.1. Regroupement d'entreprise (IFRS 3) et écarts d'acquisition

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

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

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

Les coûts connexes à l'acquisition sont comptabilisés en charges conformément à IFRS 3 et figurent sur la ligne « résultat des variations de périmètre » dans le compte de résultat.

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

Après sa comptabilisation initiale, le goodwill fait l'objet d'un test de perte de valeur au minimum une fois par an. Le test de perte de valeur consiste à comparer la valeur nette comptable des immobilisations incorporelles et corporelles et des écarts d'acquisition associés avec les valorisations des hôtels en « Murs et Fonds » réalisés par les experts immobiliers.

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

### 3.2.1.5.2. Immeubles de placement (IAS 40 révisée)

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.

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

Le patrimoine de Covivio Hotels est expertisé par des experts indépendants membres de l'AFREXIM (notamment Cushman, BNP Paribas Real Estate, CBRE, Crédit Foncier Expertise, Christie & Co, HVS) selon un rythme semestriel, avec deux campagnes réalisées, l'une au 30 juin, l'autre au 31 décembre.

Les modalités de calcul des expertises sont fixées par un cahier des charges interne, fondé sur les directives des instances de tutelle :

- Recommandations de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF),
- Directives du rapport COB du 3 février 2000 sur l'expertise immobilière (« Rapport du groupe de travail sur l'expertise immobilière du patrimoine des sociétés faisant publiquement appel à l'épargne », présidé par M. Georges Barthès de Ruyter).

Ces méthodes d'évaluation sont en accord avec les Codes de conduite « RICS » et « IVSC ».

Les actifs sont estimés en valeur hors droits et/ou droits compris, et les loyers en valeur de marché. Ils sont enregistrés dans les comptes à leur valeur hors-droits.

La méthodologie diffère en fonction de la typologie des actifs :

- ✓ Valorisation des hôtels

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

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

Les expertises ont été réalisées par BNP Paribas Real Estate, CBRE, MKG, Cushman et Crédit Foncier Expertise pour les actifs détenus en France.

Pour le patrimoine allemand, les expertises ont été réalisées par BNP Paribas Real Estate et Cushman.

Pour le patrimoine hollandais et belge, les expertises ont été réalisées par CBRE, Christie & Co, Cushman et HVS.

Pour le patrimoine espagnol, les expertises ont été réalisées par BNP Paribas Real Estate et Cushman.

Pour le patrimoine anglais, les expertises ont été réalisées par HVS.

- ✓ Valorisation des villages de vacances Club Méditerranée

Les villages de vacances ont été évalués par capitalisation du revenu locatif qu'ils sont susceptibles de générer. Les expertises sont réalisées par Cushman (Club Med Da Balaia, par capitalisation du revenu seulement) et BNP Real Estate (Club Med Samoëns, par capitalisation du revenu locatif, ainsi que par actualisation de l'ensemble des revenus locatifs sur une période de 10 ans) sur la base d'un cahier des charges élaboré par le Groupe dans le respect des pratiques professionnelles.

- ✓ Valorisation des jardineries Jardiland

Les jardineries ont été évaluées par capitalisation du revenu locatif qu'elles 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 expertises sont réalisées par Crédit Foncier Expertise, sur la base d'un cahier des charges élaboré par le Groupe dans le respect des pratiques professionnelles.

- ✓ Valorisation des restaurants Courtepaille

Les restaurants 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 une période de 10 ans. Les expertises sont réalisées

par Crédit Foncier Expertise, sur la base d'un cahier des charges élaboré par le Groupe dans le respect des pratiques professionnelles.

Les valeurs ainsi obtenues sont également recoupées avec le taux de rendement initial, les valeurs vénales au m<sup>2</sup> 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.

### 3.2.1.5.3. Immeubles en développement (IAS 40)

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

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

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

#### 3.2.1.5.4. Première application d'IFRS 16

Le groupe Covivio Hotels a choisi d'appliquer la norme IFRS 16 selon l'approche rétrospective simplifiée : les informations comparatives ne sont pas retraitées et l'impact cumulé de la première application de la norme est présenté comme un ajustement des capitaux propres au 1<sup>er</sup> janvier 2019. Au cas présent, aucun ajustement n'a été constaté en capitaux propres à la date de première application.

En vertu du §. 5 de la norme, le groupe Covivio Hotels a également choisi de ne pas retraiter les contrats de location dont la durée résiduelle en date de première application n'excède pas 12 mois et les contrats de location dont l'actif sous-jacent est de faible valeur.

Le taux d'actualisation retenu pour calculer la dette de loyer est le taux d'intérêt marginal d'endettement à la date de première application ou à la date de commencement du contrat. Ce taux est défini comme le taux d'intérêt que le preneur aurait obtenu pour emprunter, sur une durée et avec des garanties similaires, les fonds nécessaires à l'obtention d'un actif d'une valeur similaire à l'actif loué, dans un environnement économique similaire.

Pour les contrats de location dont la durée résiduelle est supérieure à 15 ans (baux à construction et baux emphytéotiques), les taux retenus sont obtenus par l'addition d'un taux sans risque applicable à la devise et à la maturité, d'un spread de crédit, d'un basis EUR/GBP pour les actifs situés au Royaume-Uni et d'une surcote applicable aux actifs de type immobilier.

Pour les contrats de location dont la durée résiduelle est inférieure à 15 ans à la date de première application, le taux d'actualisation utilisé correspond au taux moyen de la dette du groupe au 31 décembre 2018 soit 2,08%. L'impact dans les comptes consolidés pour ce type de contrats n'est pas significatif au 30 juin 2019.

Le Groupe a retenu la présentation suivante dans l'Etat de situation financière :

- les actifs comptabilisés au titre du droit d'utilisation répondant à la définition d'un immeuble de placement selon IAS 40, pour lesquels le Groupe applique le modèle de la juste valeur, sont inclus dans le poste Immeubles de placement,
- les actifs comptabilisés au titre des droits d'utilisation, autres que ceux répondant à la définition d'un immeuble de placement selon IAS 40, sont inclus dans les postes où les actifs sous-jacents correspondants seraient présentés s'ils lui appartenaient, à savoir les postes Immeubles d'exploitation et Autres immobilisations corporelles,
- les passifs locatifs sont présentés séparément des autres passifs sur les lignes Passifs locatifs long terme et Passifs locatifs court terme."

Pour le Groupe, les contrats de location concernés sont essentiellement des contrats de location de locaux, de véhicules de sociétés, de parkings, de baux à construction et baux emphytéotiques.

Pour rappel, la norme IAS 40 « Immeubles de placement » intégrait déjà un retraitement similaire à IFRS 16 pour les contrats de baux à construction qualifiés de contrat de location financement. Ainsi, les baux emphytéotiques liés aux acquisitions de l'exercice au Royaume-Uni étaient déjà retraités dans les comptes au 31 décembre 2018. Les incidences de la première application de la norme IFRS 16 sont par conséquent limitées aux contrats autres que baux emphytéotiques.



L'impact de la première application d'IFRS 16 sur les postes de l'Etat de situation financière au 30 juin 2019 est détaillé dans le tableau ci-dessous :

K€	Impact 1ère application IFRS 16				30-juin-19
	IAS 40 31-déc.-18	Murs	Murs & Fonds	Total	
Imm. de placement - Droits d'utilisation - baux en JV	163 660	19 828		19 828	204 260
Imm. d'exploitation - Droits d'utilisation nets - baux non JV			27 585	27 585	27 055
Imm. d'exploitation - Droits nets des autres immobilisations			1 448	1 448	1 179
Charges constatées d'avance				0	-41
<b>Total Actif</b>	<b>163 660</b>	<b>19 828</b>	<b>29 033</b>	<b>48 861</b>	<b>232 494</b>
Passif locatif sur les baux en JV	163 660	19 828		19 828	204 260
Passif locatif sur les autres droits			29 033	29 033	28 234
<b>Total Passif</b>	<b>163 660</b>	<b>19 828</b>	<b>29 033</b>	<b>48 861</b>	<b>232 494</b>

### 3.2.1.5.5. 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.

### 3.2.1.5.6. 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.

#### **3.2.1.5.7. 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 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 la vente.

#### **3.2.1.5.8. Actifs financiers**

##### ➤ Autres actifs financiers

Les autres actifs financiers sont constitués de participations dans des fonds de placement ne satisfaisant pas aux critères de classement en tant qu'équivalents de trésorerie.

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

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

##### ➤ Prêts

Lors de leur comptabilisation initiale, les prêts sont mesurés à leur juste valeur augmentée des coûts de transaction qui leurs sont directement imputables.

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

➤ 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.

### 3.2.1.5.9. Participations dans les entreprises associées et co-entreprises

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 entreprises associées ».

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 de Covivio Hotels.

### 3.2.1.5.10. 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.

➤ 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.

**3.2.1.5.11. 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.

**3.2.1.5.12. Engagements de retraite**

Les engagements de retraite sont comptabilisés selon la norme révisée d'IAS 19. Les engagements résultants 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).

Les gains et pertes actuarielles 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.

### 3.2.1.5.13. Passifs financiers

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.

#### 3.2.1.5.14. Instruments dérivés et instruments de couverture

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

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

Compte tenu des caractéristiques de son endettement, Covivio Hotels ne qualifie pas à la comptabilité de couverture. Tous les instruments dérivés sont comptabilisés à leur juste valeur et les variations sont inscrites au compte de résultat.

#### 3.2.1.5.15. Impôts exigibles et impôts 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.

➤ 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 de 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<sup>er</sup> 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.

**3.2.1.5.16. Loyers**

Selon la présentation de l'état du résultat net, les loyers se substituent au chiffre d'affaires. Les prestations de services sont présentées sur des lignes spécifiques de l'état du résultat net après les loyers nets.

En règle générale, le quittancement est trimestriel d'avance ou à terme échu. 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) font l'objet d'un étalement linéaire sur la durée du contrat de location en conformité avec IFRS 16.

Les revenus locatifs de l'exercice correspondent au quittancement des loyers sur la période. Pour les hôtels gérés par le groupe Accor, ce quittancement est calculé en pourcentage du chiffre d'affaires de l'exercice précédent. La régularisation comptable visant à prendre en compte le chiffre d'affaires de l'exercice est réalisée en fin d'année.

**3.2.1.5.17. Revenus des hôtels exploités**

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.

**3.2.1.5.18. 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 la période.

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.



**3.2.1.5.19. IFRS 7 – Table de correspondance**

Risque de marché	§ 3.2.2.6
Risque de liquidité	§ 3.2.2.2
Sensibilité aux frais financiers	§ 3.2.2.3
Sensibilité de la juste valeur des immeubles de placement	§ 3.2.6.1.3
Risque de contrepartie	§ 3.2.2.4
Covenants	§ 3.2.6.12.
Risque de change	§ 3.2.2.7.

### 3.2.2. GESTION DES RISQUES FINANCIERS

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

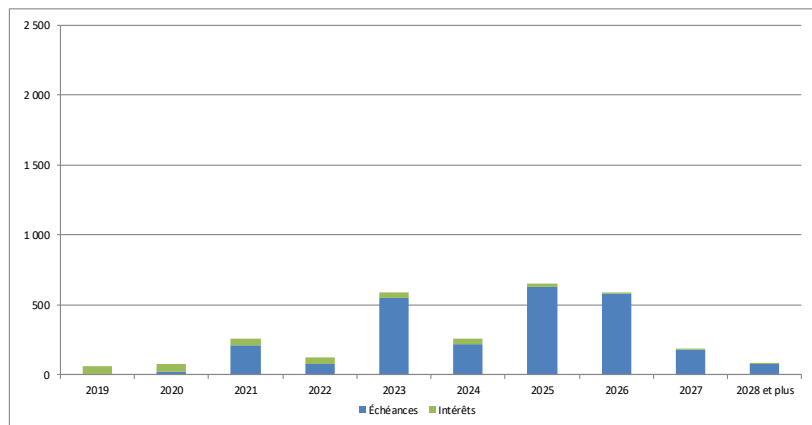
#### 3.2.2.1. Risque de commercialisation des immeubles en développement

Le groupe réalise des développements immobiliers. A ce titre, il est exposé à différents risques notamment les risques liés aux coûts des travaux, au retard de livraison et à la commercialisation de l'actif. Cependant, compte tenu des commercialisations déjà actées sur l'ensemble des actifs, ce risque est restreint.

#### 3.2.2.2. Risque de liquidité

La gestion du risque de liquidité est assurée à moyen et long terme dans le cadre de plans pluriannuels de gestion de trésorerie et, à court terme, par le recours à des lignes de crédit confirmées et non tirées. A fin juin 2019, les disponibilités de Covivio Hotels s'élèvent à 450 M€ et sont composées de 200 M€ de ligne de crédits utilisables sans condition, de 250 M€ de placements et équivalents de trésorerie.

L'histogramme ci-dessous résume les échéanciers des emprunts (en M€) y compris charges d'intérêts tels qu'existant au 30 juin 2019 :



Le montant de la dette du groupe Covivio Hotels s'élève à 2 483 M€ au 30 juin 2019 (cf. 3.2.6.12).

Les intérêts qui seraient versés jusqu'à l'extinction de l'intégralité de la dette, estimés sur la base de l'en-cours existant au 30 juin 2019 et du taux moyen de la dette s'élèvent à 334,5 M€.

Covivio Hotels a levé ou sécurisé environ 246 M€ de nouveaux financements, dont principalement :

- 120 M€ de nouveaux crédits Corporate sur une maturité proche de 7 ans ;
- 31 M£ destinés à financer l'acquisition des deux derniers hôtels du portefeuille au Royaume-Uni ;
- 74 M€ destinés à financer des actifs en Allemagne et aux Pays-Bas

### 3.2.2.3. Risque de taux

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

La dette bancaire est, dans la mesure du possible quasi systématiquement couverte par des instruments financiers (cf. 3.2.6.12.3). Au 30 juin 2019, après prise en compte des swaps de taux d'intérêts, la couverture active moyenne s'établit à 83,3 % de la dette du Groupe, et l'essentiel du reliquat est couvert par des caps d'intérêts, induisant une sensibilité à la variation des taux présentée ci-dessous :

- l'impact d'une hausse de 100 bps sur les taux au 30 juin 2019 est de – 1 965 K€ sur le résultat net part du Groupe de 2019 ;
- l'impact d'une hausse de 50 bps sur les taux au 30 juin 2019 est de – 892 K€ sur le résultat net part du Groupe de 2019 ;
- l'impact d'une baisse de 50 bps sur les taux au 30 juin 2019 est de + 735 K€ sur le résultat net part du Groupe de 2019.

### 3.2.2.4. Risque de contreparties financières

Compte tenu des relations contractuelles qu'entretient 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 souscrits 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 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. Le Groupe suit de manière continue son exposition au risque de contreparties financières. La politique du Groupe est de ne contracter qu'avec des contreparties de premier rang, tout en diversifiant ses partenaires financiers et ses sources de financement.

Le risque de contrepartie en matière de couverture est appréhendé dans la valorisation des IFT. Au 30 juin 2019, le montant est de -1,9 M€.

### 3.2.2.5. Risque de contreparties locatives

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

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

Le Groupe n'a pas constaté d'impayés significatifs.

### 3.2.2.6. Risque lié aux variations de valeur du patrimoine

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

En outre, une partie des résultats opérationnels du Groupe est générée par le plan de vente dont le résultat est également dépendant des valeurs des biens immobiliers et du volume de transactions potentielles.

Les loyers et les prix des biens immobiliers sont cycliques par nature, la durée des cycles étant variable mais généralement de long terme. Les différents marchés nationaux ont des cycles différents, qui varient les uns par rapport aux autres, en fonction d'environnements économiques et commerciaux spécifiques. De même, au sein de chaque marché national, les prix suivent le cycle de différentes manières et avec des degrés d'intensité différents, en fonction de la localisation et de la catégorie des biens.

Les facteurs macroéconomiques ayant le plus d'influence sur la valeur des biens immobiliers et déterminant les différentes tendances cycliques, sont les suivants :

- les taux d'intérêts ;

- la liquidité sur le marché et la disponibilité d'autres investissements profitables alternatifs ;
- la croissance économique.

De faibles taux d'intérêts, une forte liquidité sur le marché et un manque d'investissements profitables alternatifs entraînent généralement une hausse de valeur des biens immobiliers.

La croissance économique entraîne généralement la hausse de la demande pour les espaces loués et favorise la hausse des niveaux de loyers. Ces deux conséquences induisent une hausse des prix des actifs immobiliers. Néanmoins, à moyen terme, une croissance économique conduit généralement à une hausse de l'inflation puis une hausse des taux d'intérêts, accroissant l'existence d'investissements alternatifs profitables. De tels facteurs exercent des pressions à la baisse sur les prix de l'immobilier.

La politique d'investissement de 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 ;
- avec de faibles taux de vacance afin d'éviter le risque d'avoir à relouer les espaces vacants dans un environnement où la demande peut être limitée.

La détention d'actifs immobiliers destinés à la location expose 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 et sur l'évolution du chiffre d'affaires Accor pour les hôtels concernés. En cas de dégradation du marché de l'investissement immobilier, Covivio Hotels pourrait subir des corrections de valeur dont l'ampleur serait limitée du fait de la protection apportée par les conventions conclues avec ses locataires.

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 § 3.2.6.1.3.

### 3.2.2.7. Risque de taux de change

Le groupe opère à la fois en zone Euro et en zone hors Euro suite à l'acquisition de murs d'hôtels au Royaume-Uni. Le groupe a souhaité se prémunir des variations de devises en finançant une partie de l'acquisition via un emprunt en devises et en souscrivant un swap de taux et devises.

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

	30/06/2019 (M€)	Baisse de 5% du taux de change GBP/EUR (M€)	Baisse de 10% du taux de change GBP/EUR (M€)
Patrimoine	825	-45,7	-91,5
Dette	400	22,3	44,5
Cross currency sw ap	250	13,9	27,8
<b>Impact Capitaux propres</b>		<b>-9,5</b>	<b>-19,2</b>

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

**3.2.2.8. Risque Brexit**

Nonobstant l'impact sur les valorisations immobilières liées aux incertitudes économiques, le Groupe bénéficie au Royaume-Uni de loyers minimum garantis sur l'ensemble de son portefeuille limitant l'impact de ce risque sur sa situation financière et sa rentabilité.

**3.2.2.9. Risque lié aux variations de valeur des actions et obligations**

Le Groupe est exposé aux risques pour deux catégories d'actions (cf. § 3.2.6.3) :

- 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 en novembre 2012 (renégocié fin 2014), un placement privé en mai 2015 et un emprunt obligataire inaugural en septembre 2018 dont les caractéristiques sont présentées au § 3.2.6.12.2.

### 3.2.2.10. Environnement fiscal

#### 3.2.2.10.1. 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.

- Contrôle fiscal Covivio Hotels

Covivio Hotels a fait l'objet de deux vérifications de comptabilité portant sur les exercices 2010/2011 et 2012/2013/2014, qui ont abouti à une proposition de rectification en matière de CVAE pour un montant, respectivement, de 2,4 M€ et de 2,2 M€. Ces rectifications ont fait l'objet d'un abandon partiel de la part de l'administration fiscale au cours du premier semestre 2018 et les remboursements ont été obtenus à hauteur de 1,2 M€ et 1,1 M€. Le solde des rectifications, soit 1,2 M€ et 1,1 M€ est contesté devant la cour administrative d'appel à la suite de deux décisions de rejet du tribunal administratif. Sur la base de l'analyse des conseils de la société, ces litiges ne sont pas provisionnés au 30 juin 2019.

Covivio Hotels a fait également l'objet d'une vérification de comptabilité portant sur l'exercice 2015 qui a abouti à une proposition de rectification en matière de CVAE, sur le même fondement que les rectifications précédentes pour un montant de 0,2 M€. Cette rectification fait l'objet d'une réclamation contentieuse, et sur la base de l'analyse des conseils de la société, n'est pas provisionnée au 30 juin 2019.

- Contrôle fiscal Foncière Otello (filiale de Covivio Hotels)

La Foncière Otello a fait l'objet d'une vérification de comptabilité portant sur les exercices 2011, 2012 et 2013 qui a abouti à une proposition de rectification en matière de CVAE pour un montant de 0,5 M€. Cette rectification est contestée devant la cour administrative d'appel à la suite d'une décision de rejet du tribunal administratif. Sur la base de l'analyse des conseils de la société, ce litige n'est pas provisionné au 30 juin 2019.

La Foncière Otello a également fait l'objet d'une vérification de comptabilité portant sur les exercices 2014, 2015 et 2016 qui a abouti à une proposition de rectification en matière de CVAE pour un montant de 0,2 M€, sur le même fondement que la proposition de rectification précédente. Cette proposition est entièrement contestée et, sur la base de l'analyse des conseils de la société, n'est pas provisionnée au 30 juin 2019.

- Contrôles fiscaux sociétés Murs et Fonds

Deux sociétés allemandes (portefeuille Rock) font l'objet d'un contrôle fiscal portant sur les exercices 2012 à 2015, ainsi que la société Nice-M pour les exercices 2015 et 2016.

Deux contrôles portant sur la TVA pour l'année 2018 de ces 2 sociétés allemandes ont été entrepris en début d'année 2019 et sont toujours en cours.

### 3.2.2.10.2. Fiscalité Latente

La plupart des sociétés immobilières du groupe ont opté pour le régime SIIC en France ou SOCIMI en Espagne. L'impact de la fiscalité latente est donc essentiellement lié aux investissements pour lesquels le régime SIIC n'est pas applicable (Allemagne, Espagne, Belgique, Pays-Bas, Portugal, Royaume-Uni). S'agissant de l'Espagne, toutes les sociétés espagnoles ont opté pour le régime d'exonération SOCIMI. Toutefois, il existe une fiscalité latente liée aux actifs détenus par les sociétés antérieurement à leur option pour le régime SOCIMI.

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



### 3.2.3. PERIMETRE DE CONSOLIDATION

#### 3.2.3.1. Liste des sociétés consolidées

Sociétés	Pays	Secteur d'activité	Méthode de consolidation 2018	% d'intérêt 2019	% d'intérêt 2018
<b>SCA Covivio Hotels</b>	<b>France</b>	<b>Multi activité</b>	<b>Société mère</b>	-	-
Ruhl Côte d'Azur	France	Murs et Fonds	IG	100	-
Delta Hotel Amersfoort BV	Pays-Bas	Hôtellerie	IG	100	-
Oxford Spires Hotel Ltd (opération Rocky)	Royaume Uni	Hôtellerie	IG	100	-
Oxford Thales Hotel Ltd (opération Rocky)	Royaume Uni	Hôtellerie	IG	100	-
Foncière Développement Tourisme	France	Hôtellerie	IG	100,0	50,1
SAS Sambéens	France	Hôtellerie	IG	50,1	25,1
Blythsw ood Square Hotel Holdco Ltd (opération Rocky)	Royaume Uni	Hôtellerie	IG	100	100
George Hotel Investments Hotel Holdco Ltd (opération Rocky)	Royaume Uni	Hôtellerie	IG	100	100
Grand Central Hotel Company Holdco Ltd (opération Rocky)	Royaume Uni	Hôtellerie	IG	100	100
Lagonda Leeds Holdco Ltd (opération Rocky)	Royaume Uni	Hôtellerie	IG	100	100
Lagonda Palace Holdco Ltd (opération Rocky)	Royaume Uni	Hôtellerie	IG	100	100
Lagonda Russel Holdco Ltd (opération Rocky)	Royaume Uni	Hôtellerie	IG	100	100
Lagonda York Holdco Ltd (opération Rocky)	Royaume Uni	Hôtellerie	IG	100	100
Oxford Spires Hôtel Holdco Ltd (opération Rocky)	Royaume Uni	Hôtellerie	IG	100	100
Oxford Thames Holdco Ltd (opération Rocky)	Royaume Uni	Hôtellerie	IG	100	100
Roxburghe Investments Holdco Ltd (opération Rocky)	Royaume Uni	Hôtellerie	IG	100	100
The St David's Hotel Cardiff Holdco Ltd (opération Rocky)	Royaume Uni	Hôtellerie	IG	100	100
Wotton House Properties Holdco Ltd (opération Rocky)	Royaume Uni	Hôtellerie	IG	100	100
Blythsw ood Square Hôtel Glasgow Ltd (opération Rocky-Propco)	Royaume Uni	Hôtellerie	IG	100	100
George Hotel Investments Ltd (opération Rocky - Propco)	Royaume Uni	Hôtellerie	IG	100	100
Grand Central Hotel Company Ltd (opération Rocky - Propco)	Royaume Uni	Hôtellerie	IG	100	100
Grand Principal Birmingham Ltd (opération Rocky - Holdco)	Royaume Uni	Hôtellerie	IG	100	100
Lagonda Leeds PropCo Ltd (opération Rocky - Propco)	Royaume Uni	Hôtellerie	IG	100	100
Lagonda Palace PropCo Ltd (opération Rocky - Propco)	Royaume Uni	Hôtellerie	IG	100	100
Lagonda Russel PropCo Ltd (opération Rocky - Propco)	Royaume Uni	Hôtellerie	IG	100	100
Lagonda York PropCo Ltd (opération Rocky - Propco)	Royaume Uni	Hôtellerie	IG	100	100
Roxburghe Investments Propco Ltd (opération Rocky - Propco)	Royaume Uni	Hôtellerie	IG	100	100
The St David's Hotel Cardiff Ltd (opération Rocky - Propco)	Royaume Uni	Hôtellerie	IG	100	100
Wotton House Properties Ltd (opération Rocky - Propco)	Royaume Uni	Hôtellerie	IG	100	100
Roxburghe Investments Lux SARL (opération Rocky)	Luxembourg	Hôtellerie	IG	100	100
HEM Diestelkade Amsterdam BV (opération LHI2)	Pays-Bas	Hôtellerie	IG	100	100
Rock Lux opco	Luxembourg	Murs et Fonds	IG	100	100
Constance	France	Murs et Fonds	IG	100	100
Constance Lux 1	Luxembourg	Murs et Fonds	IG	100	100
Constance Lux 2	Luxembourg	Murs et Fonds	IG	100	100
So Hospitality	Luxembourg	Murs et Fonds	IG	100	100
Nice - M	France	Murs et Fonds	IG	100	100
Hermitage Holdco	France	Murs et Fonds	IG	100	100
Rock-Lux	Luxembourg	Murs et Fonds	IG	100	100
SLIH - Société Lilloise Investissement Immobilier Hôtelier SA	France	Murs et Fonds	IG	100	100
Alliance et Compagnie SAS	France	Murs et Fonds	IG	100	100
Airport Garden Hotel NV	Belgique	Murs et Fonds	IG	100	100
Berlin I (propco Westin Grand Berlin) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,9	94,9
Opco Grand Hôtel Berlin Betriebs (Westin Berlin) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,9	94,9
Berlin II (Propco Park Inn Alexanderplatz) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,9	94,9
Opco Hotel Stadt Berlin Betriebs (Park-Inn) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,9	94,9
Berlin III (Propco Mercure Potsdam) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,9	94,9
Opco Hotel Potsdam Betriebs (Mercure Potsdam) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,9	94,9
Dresden II (propco Ibis Hotel Dresden) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,9	94,9
Dresden III (propco Ibis Hotel Dresden) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,9	94,9
Dresden IV (propco Ibis Hotel Dresden) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,9	94,9
Opco BKL Hotelbetriebsgesellschaft (Dresden II to IV) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,9	94,9
Dresden V (propco Pullman New a Dresden) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,9	94,9
Opco Hotel New a Dresden Betriebs (Pullman) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,9	94,9
Leipzig I (propco Westin Leipzig) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,9	94,9
Opco HotelgesellschaftGerberst. Betriebs (Westin Leipzig) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,9	94,9
Leipzig II (propco Radisson Blu Leipzig) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,9	94,9
Opco Hotel Deutschland Leipzig Betriebs (Radisson Blu) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,9	94,9
Erfurt I (propco Radisson Blu Erfurt) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,9	94,9
Opco Hotel Kosmos Erfurt (Radisson Blu) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,9	94,9
LHM Holding Lux SARL	Allemagne	Hôtellerie	IG	100	100
LHM PropCo Lux SARL	Allemagne	Hôtellerie	IG	90	90
SCI Rosace	France	Murs et Fonds	IG	100	100
MO First Five	Allemagne	Hôtellerie	IG	84,6	84,6
FDM M Lux	Luxembourg	Murs et Fonds	IG	100	100
OPCO Rosace	France	Murs et Fonds	IG	100	100
Exco Hôtel	Belgique	Murs et Fonds	IG	100	100
Invest Hôtel	Belgique	Murs et Fonds	IG	100	100
SCI Hôtel Porte Dorée	France	Hôtellerie	IG	100	100
FDM Rocatiera	Espagne	Hôtellerie	IG	100	100
Bardiomar	Espagne	Hôtellerie	IG	100	100
Trade Center Hotel	Espagne	Hôtellerie	IG	100	100
H Invest Lux	Luxembourg	Hôtellerie	IG	100	100
H Invest Lux 2	Luxembourg	Hôtellerie	IG	100	100

Sociétés	Pays	Secteur d'activité	Méthode de consolidation 2018	% d'intérêt 2019	% d'intérêt 2018
Hôtel Amsterdam Noord	Pays-Bas	Hôtellerie	IG	100	100
Hôtel Amersfoort	Pays-Bas	Hôtellerie	IG	100	100
Foncière B4 Hôtel Invest	France	Hôtellerie	IG	50,2	50,2
B&B Invest Espagne SLU	Espagne	Hôtellerie	IG	100	100
SARL Loire	France	Corporate et n. affectable	IG	100	100
Foncière Otello	France	Multi activité	IG	100	100
SNC Hôtel René Clair	France	Hôtellerie	IG	100	100
Foncière Manon	France	Corporate et n. affectable	IG	100	100
Foncière Ulysse	France	Hôtellerie	IG	100	100
Ulysse Belgique	Belgique	Corporate et n. affectable	IG	100	100
Ulysse Trefonds	Belgique	Hôtellerie	IG	100	100
Foncière No Bruxelles Grand Place	Belgique	Hôtellerie	IG	100	100
Foncière No Bruxelles Aéroport	Belgique	Hôtellerie	IG	100	100
Foncière No Bruges Centre	Belgique	Hôtellerie	IG	100	100
Foncière Gand Centre	Belgique	Hôtellerie	IG	100	100
Foncière Gand Opéra	Belgique	Hôtellerie	IG	100	100
Foncière IB Bruxelles Grand-Place	Belgique	Hôtellerie	IG	100	100
Foncière IB Bruxelles Aéroport	Belgique	Hôtellerie	IG	100	100
Foncière IB Bruges Centre	Belgique	Hôtellerie	IG	100	100
Foncière Antwerp Centre	Belgique	Hôtellerie	IG	100	100
Foncière Bruxelles Expo Atomium	Belgique	Hôtellerie	IG	100	100
Murdelix SARL	Luxembourg	Corporate et n. affectable	IG	100	100
Portmurs	Portugal	Hôtellerie	IG	100	100
Sunparks Oostduinkerke	Belgique	Hôtellerie	IG	100	100
Foncière Vielsam	Belgique	Hôtellerie	IG	100	100
Sunparks Trefonds	Belgique	Hôtellerie	IG	100	100
Foncière Kempense Meren	Belgique	Hôtellerie	IG	100	100
FDM Gestion Immobilière	France	Corporate et n. affectable	IG	100	100
B&B Invest Lux 1	Allemagne	Hôtellerie	IG	100	100
B&B Invest Lux 2	Allemagne	Hôtellerie	IG	100	100
B&B Invest Lux 3	Allemagne	Hôtellerie	IG	100	100
Foncière B2 Hôtel Invest	France	Hôtellerie	IG	50,2	50,2
OPCI B2 Hôtel Invest	France	Hôtellerie	IG	50,2	50,2
Foncière B3 Hôtel Invest	France	Hôtellerie	IG	50,2	50,2
B&B Invest Lux 4	Allemagne	Hôtellerie	IG	100	100
NH Amsterdam Center Hôtel HLD	Pays-Bas	Hôtellerie	IG	100	100
Stadhouderskade Amsterdam BV	Pays-Bas	Hôtellerie	IG	100	100
MO Lux 1 SARL	Allemagne	Hôtellerie	IG	100	100
MO Dreilinden, Niederrad	Allemagne	Hôtellerie	IG	94	94
MO Berlin et Koln	Allemagne	Hôtellerie	IG	94	94
Ringer	Allemagne	Hôtellerie	IG	100	100
B&B Invest Lux 5	Allemagne	Hôtellerie	IG	93	93
B&B Invest Lux 6	Allemagne	Hôtellerie	IG	93	93
Iris Holding France	France	Hôtellerie	MEE/EA	19,9	19,9
OPCI Iris Invest 2010	France	Hôtellerie	MEE/EA	19,9	19,9
Foncière Iris SAS	France	Hôtellerie	MEE/EA	19,9	19,9
Sables d'Olonne SAS	France	Hôtellerie	MEE/EA	19,9	19,9
Iris investor Holding GmbH	Allemagne	Hôtellerie	MEE/EA	19,9	19,9
Iris General partner GmbH	Allemagne	Hôtellerie	MEE/EA	10,0	10,0
Iris Berlin GmbH	Allemagne	Hôtellerie	MEE/EA	19,9	19,9
Iris Bochum & Essen GmbH	Allemagne	Hôtellerie	MEE/EA	19,9	19,9
Iris Frankfurt GmbH	Allemagne	Hôtellerie	MEE/EA	20	20
Iris Verwaltungs GmbH & co KG	Allemagne	Hôtellerie	MEE/EA	19	19
Iris Nurnberg GmbH	Allemagne	Hôtellerie	MEE/EA	19,9	19,9
Iris Stuttgart GmbH	Allemagne	Hôtellerie	MEE/EA	19,9	19,9
Narcisse Holding Belgique	Belgique	Hôtellerie	MEE/EA	20	20
Foncière Bruxelles Tour Noire	Belgique	Hôtellerie	MEE/EA	20	20
Foncière Louvain	Belgique	Hôtellerie	MEE/EA	20	20
Foncière malines	Belgique	Hôtellerie	MEE/EA	19,9	19,9
Foncière Bruxelles Centre Gare	Belgique	Hôtellerie	MEE/EA	19,9	19,9
Foncière Namur	Belgique	Hôtellerie	MEE/EA	19,9	19,9
Tulipe Holding Belgique	Belgique	Hôtellerie	MEE/EA	19,9	19,9
Iris Tréfonds	Belgique	Hôtellerie	MEE/EA	19,9	19,9
Foncière Louvain Centre	Belgique	Hôtellerie	MEE/EA	19,9	19,9
Foncière Liège	Belgique	Hôtellerie	MEE/EA	19,9	19,9
Foncière Bruxelles Aéroport	Belgique	Hôtellerie	MEE/EA	19,9	19,9
Foncière Bruxelles Sud	Belgique	Hôtellerie	MEE/EA	19,9	19,9
Foncière Bruges Station	Belgique	Hôtellerie	MEE/EA	19,9	19,9
OPCI Camp Invest	France	Hôtellerie	MEE/EA	19,9	19,9
SAS Campeli	France	Hôtellerie	MEE/EA	19,9	19,9
SCI Dahlia	France	Hôtellerie	MEE/EA	20	20
Lambda Amsterdam BV (opération LHI 2)	Pays-Bas	Hôtellerie	fusionnée	-	100
Dresden I (propco Westin Bellevue) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	-	cédée	94,9
Opco Hotel Bellevue Dresden Betriebs (Westin Bellevue) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	-	cédée	94,9
Spiegelrei HLD SA	Belgique	Murs et Fonds	-	liquidée	100

MEE/EA : Mise en équivalence - Entreprise Associée (28)

IG : Intégration globale (119)

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

### 3.2.4. EVALUATION DU CONTROLE

- OPCI Foncière B2 Hôtel Invest (entité structurée consolidée)

L'OPCI Foncière B2 Hôtel Invest détenue par la Covivio Hotels à 50,2% au 30 juin 2019 est consolidée en intégration globale.

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

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

- SAS Samoëns et Foncière Développement Tourisme (entités structurées consolidées)

Suite au rachat de la totalité des titres de la Foncière Développement Tourisme (100% de détention) auprès de la Caisse des Dépôts le 29 mars 2019 par Covivio Hotels, la société SAS Samoëns est désormais détenue à 50,10% par Covivio Hotels au 30 juin 2019. Le partenariat demeure uniquement avec l'OPCI Lagune (49,9%).

Covivio Hotels, en sa qualité de gérant de la société Samoëns, est investie des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances, au nom et pour le compte de la société dans la limite de l'objet social. 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.

### 3.2.5. EVENEMENTS SIGNIFICATIFS DE LA PERIODE

#### 3.2.5.1. Acquisitions

- Acquisition d'un hôtel aux Pays-Bas

En mars 2019, Covivio Hotels a procédé à l'acquisition de l'hôtel NH Amersfoort via l'acquisition de la société Delta Hôtel pour une valeur d'actif de 12,5 M€.

➤ Acquisition de deux hôtels en France

En avril 2019, Covivio Hotels a procédé à l'acquisition de deux hôtels à Nice auprès de Covivio, l'un est un immeuble de placement loué à Accor (hôtel Mercure), l'autre hôtel (Le Méridien) est opéré (own occupied building) par une société du groupe.

➤ Acquisition de 2 hôtels au Royaume-Uni

En février 2019, Covivio Hotels a acquis les titres de sociétés porteuses de 2 hôtels dans la ville d'Oxford pour 85 M€. Il est à noter ces hôtels sont bâtis sur des terrains loués sur une durée ferme résiduelle de 78 ans, ce qui a entraîné la comptabilisation de 15,7 M€ de droits d'utilisation au titre des baux emphytéotiques selon IFRS 16.

### 3.2.5.2. Cessions d'actifs

➤ Cessions d'actifs « Murs en Bail »

Au cours du premier semestre 2019, Covivio Hotels a cédé des hôtels pour 281 M€.

Covivio Hotels a cédé un portefeuille de 58 hôtels B&B pour 263 M€, par l'intermédiaire d'une OPCI détenue à 50,2%, et le Novotel Lyon Part Dieu pour 18 M€.

➤ Cessions d'actifs « Murs et Fonds »

Covivio Hotels a cédé les deux sociétés qui détenaient et exploitaient un hôtel (Westin Dresden) en Allemagne. Le résultat de cession net est de 5,9 M€.

Covivio Hotels a également cédé une parcelle de terrain du Park Inn Alexanderplatz en Allemagne. Le résultat de cession est de 14,8 M€.

### 3.2.5.3. Accords de cessions

Au 30 juin 2019, les promesses de ventes s'élèvent à 113,1 M€ dont des promesses de ventes sur 30 actifs B&B en France, détenus en partenariat, pour 110,4 M€, un actif Jardiland à Naveil pour 0,7 M€ et deux actifs Courtepaille à Linas et Béziers pour 2 M€.

#### 3.2.5.4. Financement et Refinancement de la dette

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2019, Covivio Hotels a remboursé la totalité de la dette du secteur d'activité Murs et Fonds en Allemagne, pour 408 M€.

En février 2019, Covivio Hotels a tiré le solde de 31 M£ (soit 36 M€) de l'emprunt bancaire, libellé en GBP, (369 M£ tiré en 2018). Cet emprunt a une durée de 8 ans.

En juin 2019, un financement de 74 M€ a été mis en place sur 2 sociétés Allemandes (H Invest Lux 2 et Ringer) et 2 sociétés Hollandaises (Hemda et Delta) sur une durée de 10 ans.

Sur le 1<sup>er</sup> semestre, la société a procédé à des tirages de lignes de crédits existantes pour un montant total de 120 M€.

### 3.2.6. NOTES RELATIVES A L'ETAT DE SITUATION FINANCIERE

#### 3.2.6.1. Patrimoine

##### 3.2.6.1.1. Ecarts d'acquisition

Les écarts d'acquisition du portefeuille Hermitage (secteur Murs et Fonds) d'un montant de 36,5 M€ ont été reclassées du poste « immobilisations incorporelles » vers le poste « écarts d'acquisitions ».

##### 3.2.6.1.2. Tableau de mouvement du patrimoine

K€	31-déc.-18	Variation périmètre et taux	Augmentations	Cessions	Amortissements	Variation de Juste Valeur	Transferts	Variation de Change	Changement de méthode comptable	30-juin-19
<b>Ecarts d'acquisitions</b>	109 938	-3 946	0	0	0	0	36 340	0	0	142 332
<b>Immobilisations incorporelles</b>	36 506	-40	16	0	-152	0	-36 330	0	0	0
<b>Immobilisations corporelles</b>	1 040 233	-6 609	13 563	-46 549	-20 351	0	-10	0	29 033	1 009 310
<b>Immeubles de placement</b>	4 648 110	128 064	15 070	0	0	64 172	-94 231	20 112	19 828	4 801 125
Immeubles en location	4 532 777	128 064	10 015	0	0	53 656	-42 127	20 112	19 828	4 722 325
Immeubles en développement	115 333	0	5 055	0	0	10 516	-52 104	0	0	78 800
<b>Actifs destinés à être cédés</b>	288 072	0	85	-280 923	0	11 654	94 231	0	0	113 119
<b>Total</b>	6 122 859	117 469	28 734	-327 472	-20 503	75 826	0	20 113	48 861	6 065 887

Le patrimoine des hôtels exploités en murs et fonds s'établit à 1 009,3 M€ au 30 juin 2019 et est présenté sur la ligne « immobilisations corporelles ». Conformément aux normes IFRS, les immeubles occupés/exploités (own occupied building) ne répondent pas à la définition d'un immeuble de placement et sont comptabilisés et évalués au coût amorti.

La baisse de ce patrimoine est liée aux cessions des deux sociétés Dresden et à la cession d'une parcelle du terrain Alexanderplatz à Berlin. L'augmentation de 13,6 M€ des immobilisations corporelles comprend les travaux effectués sur l'activité Murs et Fonds dont principalement des travaux sur Le Méridien Nice (4,1 M€).

La colonne variation de périmètre pour 117,5 M€ comprends :

- La cession des deux sociétés Dresden pour – 42,8 M€ ;
- L'acquisition des deux hôtels de Nice le Ruhl pour 43,7 M€ ;
- L'acquisition des hôtels au Royaume-Uni pour 100,7 M€ (droits d'utilisations inclus) ;
- La régularisation des acquisitions 2018 pour 3,4 M€ des hôtels au Royaume-Uni ;
- L'acquisition de l'hôtel NH Amersfoort pour 12,5 M€.

La colonne « changement de méthode de comptable » est relative à la première application de la norme IFRS 16 (contrat de location longue durée) pour 48,9 M€.

Cet impact concerne principalement le retraitement du bail à construction de l'hôtel Pullman à Roissy sur le secteur Murs et Fonds pour 27,6 M€ et les baux emphytéotiques du secteur hôtellerie pour 19,8 M€.

La ligne « Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles » du Tableau des Flux de Trésorerie s'élève à 23,6 M€. Elle correspond au total de la colonne « Augmentations » du tableau de mouvement de patrimoine (28,7 M€) retraité de la variation des dettes fournisseurs d'immobilisation (0,7 M€) et de l'impact des paliers de loyers au Royaume-Uni inclus dans les valeurs d'expertises (-5,8M€).

La ligne « Encaissements liés aux cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles » du tableau des Flux de Trésorerie (341,6 M€) correspond aux produits de cessions des actifs tels que présentés dans l'état du résultat net.

### 3.2.6.1.3. Immeubles de placement et actifs destinés à être cédés

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

L'augmentation de valeur des immeubles de 75,8 M€ est détaillée par secteurs opérationnels comme suit :

- hôtellerie + 74,8 M€
- commerces + 1 M€

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€
Hôtellerie	Niveau 3	3,9% - 6,0%	4,8%	4,8% - 7,6%	6,2%	4 457
Commerces	Niveau 3	5,5% - 7,9%	6,4%	7% - 10,3%	7,9%	174
<b>Total en exploitation</b>						<b>4 631</b>
Actifs en développement	Niveau 3			5,6% - 6,7%	6,1%	79
Droits d'utilisation	Niveau 3					204
<b>Total</b>						<b>4 914</b>



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

M€	Rendement	Taux Rendement -50 bps	Taux Rendement +50 bps
Hôtels en Europe	5,2%	477,2	-393,0
<b>Total</b>	<b>5,2%</b>	<b>477,2</b>	<b>-393,0</b>

- Si le taux de rendement hors droits baisse de 50 bps (« -0,5 point »), la valeur vénale hors droits des actifs immobiliers augmentera de 477 M€ ;
- si le taux de rendement hors droits augmente de 50 bps (« + 0,5 point »), la valeur vénale hors droits des actifs immobiliers baissera de - 393 M€ ;

### 3.2.6.1.4. Immeubles en développement

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

K€	31-déc.-18	Acquisitions et travaux *	Variation de juste valeur	Livraisons	30-juin-19	Date de livraison prévue
Meininger Porte de Vincennes	48 393	457	5 600		54 450	31/07/2019
Meininger Lyon Zimmerman	13 409	1 989	600		15 998	15/08/2019
B&B Cergy	5 260	768	800	-6 828	0	
B&B Bagnolet	6 240	1 196	916		8 352	30/04/2020
Meininger Munich	42 031	645	2 600	-45 276	0	
<b>Total</b>	<b>115 333</b>	<b>5 055</b>	<b>10 516</b>	<b>-52 104</b>	<b>78 800</b>	

\* dont frais financiers capitalisés pour 1 M€

Les actifs Meininger Munich et B&B Cergy ont été livrés sur le 1<sup>er</sup> semestre 2019.

### 3.2.6.2. Actifs financiers Long Terme

K€	31-déc.-18	Changement de méthode comptable		30-juin-19
		Augmentation	Diminution	
Prêts ordinaires (1)	11 487	164	-108	11 544
Intérêts sur Swap	0	1 769	0	1 768
Capital souscrit non appelé (2)	20 040	0	0	0
Avances et acomptes sur acquisitions de titres (3)	7 494	8 000	-7 495	8 000
<b>Total prêts et comptes courants</b>	<b>39 021</b>	<b>9 933</b>	<b>-7 603</b>	<b>21 312</b>
Titres au coût historique	200	0	0	200
<b>Total autres actifs financiers</b>	<b>200</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>200</b>
Créances sur actifs financiers (4)	0	2 199	-0	2 167
<b>Total créances sur actifs financiers</b>	<b>0</b>	<b>2 199</b>	<b>-0</b>	<b>2 167</b>
<b>Total</b>	<b>39 221</b>	<b>12 132</b>	<b>-7 603</b>	<b>23 679</b>

- (1) Les prêts ordinaires sont principalement constitués des prêts subordonnés aux sociétés mises en équivalence pour 7,8 M€ (OPCI Iris Holding France et Foncière Loisirs Vielsam) et des dépôts de garantie reversés aux municipalités en Espagne (2,5 M€).
- (2) La diminution du Capital souscrit non appelé de 20 M€ fait suite à l'acquisition de la totalité des parts de la société Foncière Développement Tourisme auprès de la caisse des dépôts le 29 février 2019.
- (3) L'augmentation sur la période de 8 M€ correspond à un acompte versé pour l'acquisition des titres de sociétés détenant 32 actifs hôteliers en France et en Belgique et la baisse de 7,5 M€ correspond aux acquisitions des deux dernières sociétés au Royaume-Uni (-5 M€) dont le transfert de propriété est intervenu le 14 février 2019 et à l'acquisition des titres de la société Delta aux Pays-Bas (-2,5 M€) détenant l'actif NH Amersfoort.
- (4) L'augmentation de 2,2 M€ sur la période correspond à l'engagement pris par Starwood de réaliser des travaux sur l'hôtel Kimpton Fritzroy au Royaume-Uni.

### 3.2.6.3. Actifs financiers Court Terme

K€	31-déc.-18	Augmentation	Diminution	30-juin-19
Prêts à court terme	2 216	3 509	-4 105	1 620
<b>Total</b>	<b>2 216</b>	<b>3 509</b>	<b>-4 105</b>	<b>1 620</b>

Les prêts à court terme sont constitués des intérêts courus sur prêts pour 1,6 M€.

### 3.2.6.4. Entreprises associées

#### 3.2.6.4.1. Participations dans les entreprises associées

K€	% de détention	30-juin-19	31-déc.-18	Quote-part de résultat	Distributions
Iris Holding France	19,90%	15 768	15 499	898	-629
OPCI Iris Invest 2010	19,90%	30 509	30 393	1 484	-1 368
OPCI Campinvest	19,90%	20 082	20 444	754	-1 116
SCI Dahlia	20,00%	19 257	17 559	2 423	-725
<b>Total</b>		<b>85 616</b>	<b>83 895</b>	<b>5 558</b>	<b>-3 837</b>

Les participations dans des sociétés associées s'élèvent à 85,6 M€ au 30 juin 2019.

Pour rappel, les holdings OPCI Iris Invest 2010 et Iris Holding France ont été constituées en 2010 pour acquérir un portefeuille de quarante-neuf hôtels Accor en France, Belgique et Allemagne.

La holding OPCI Campinvest a été constituée en 2011 pour acquérir un portefeuille d'hôtels Campanile en France.

La SCI Dahlia, constituée en 2011 pour acquérir un portefeuille de sept hôtels Accor en France.

### 3.2.6.4.2. Répartition de l'actionnariat des principales sociétés mises en équivalence

	IRIS Holding France	OPCI IRIS INVEST 2010	OPCI CAMPINVEST	SCI DAHLIA
<b>Groupe Covivio Hotels</b>				
Covivio Hotels	19,9%	19,9%	19,9%	20,0%
<b>Tiers Hors Groupe</b>				
PREDICA	80,1%	80,1%	68,8%	80,0%
PACIFICA			11,3%	

### 3.2.6.4.3. Informations financières des sociétés mises en équivalence

	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
<b>IRIS Holding France</b>	209 333	188 728	18 702	15 659	3 812	110 509	6 218	-1 364	4 511
<b>OPCI IRIS INVEST 2010</b>	270 345	252 885	16 499	2 631	2 907	111 498	8 372	-898	7 455
<b>OPCI CAMPINVEST</b>	184 583	170 920	9 754	0	1 620	82 047	6 075	-729	3 790
<b>SCI DAHLIA</b>	176 504	172 989	1 991	0	1 056	79 164	4 404	-745	12 113

### 3.2.6.5. Stocks et en cours

K€	30-juin-19	31-déc.-18	Variation
Stocks de matières premières et autres approvisionnements	2 087	2 236	-149
<b>Total des stocks et en-cours</b>	<b>2 087</b>	<b>2 236</b>	<b>-149</b>

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

### 3.2.6.6. Impôts différés à la clôture

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

en K€	Au 31/12/2018			Augmentations		Diminutions				Au 30/06/2019		
	Avant compensation	Compensation	Après compensation	Entrées de périmètre	par le résultat	par le résultat	Différentiel de taux	Autres (Ecart de conversion)	Sorties de périmètre	Avant compensation	Compensation	Après compensation
I.D.A. sur reports déficitaires	8 980	-3 336	5 644	0	395	-1 622	0			7 753	-4 885	2 868
I.D.A. sur JV immob.	5 131	-3 014	2 117	0	116	-102	-102	41	-1 207	3 877	-1 820	2 057
I.D.A. sur JV IFT	634	-634	0	0	957	-166	0			1 425	-1 425	0
I.D.A. sur écarts temporaires	5 455	-5 455	0	0	113	-584	0		-2 046	2 938	-2 938	0
<b>Total des IDA</b>	<b>20 200</b>	<b>-12 439</b>	<b>7 761</b>	<b>0</b>	<b>1 581</b>	<b>-2 474</b>	<b>-102</b>	<b>41</b>	<b>-3 253</b>	<b>15 993</b>	<b>-11 068</b>	<b>4 925</b>

en K€	Au 31/12/2018			Augmentations		Diminutions				Au 30/06/2019		
	Avant compensation	Compensation	Après compensation	Entrées de périmètre	par le résultat	par le résultat	Différentiel de taux	Autres (Ecart de conversion)	Sorties de périmètre	Avant compensation	Compensation	Après compensation
I.D.P. sur JV immob.	257 321	-12 439	244 882	12 954	7 487	-17 496	2 578	1 082	-394	263 529	-11 068	252 461
I.D.P. sur JV IFT	28	0	28	0	0	-28	0			0		0
I.D.P. sur écarts temporaires	3 711	0	3 711	0	460	-842	474			3 803		3 803
<b>Total des IDP</b>	<b>261 060</b>	<b>-12 439</b>	<b>248 621</b>	<b>12 954</b>	<b>7 947</b>	<b>-18 366</b>	<b>3 052</b>	<b>1 082</b>	<b>-394</b>	<b>267 332</b>	<b>-11 068</b>	<b>256 264</b>

Produits d'ID 16 895  
Charges d'ID -10 523  
6 372

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

Les impôts différés passifs, après compensation, liés aux gains latents sur immobilisations, concernent le secteur Hôtellerie pour 177 M€ et le secteur Murs et Fonds pour 74 M€.

L'impôt différé passif du secteur Hôtellerie passe de 158 M€ à 177 M€ du fait de l'acquisition de sociétés étrangères (13M€) et de l'accroissement des valeurs d'expertises sur les portefeuilles étrangers.

L'impôt différé passif du secteur Murs et Fonds passe de 82 M€ à 74 M€ du fait de la cession de Dresden et du différentiel de taux sur la France.

### 3.2.6.7. Créances clients

K€	30-juin-19	31-déc.-18	Variation
Charges à refacturer aux locataires	4 467	3 147	1 320
Créances clients	59 027	29 085	29 942
Franchises / Loyers par Paliers	1 765	4 567	-2 802
<b>Total net clients débiteurs</b>	<b>64 991</b>	<b>36 547</b>	<b>28 444</b>

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

Les créances clients dont le solde est de 59 M€ au 30 juin 2019 comprennent principalement :

- les créances clients du secteur d'activité Murs et Fonds pour 31 M€ ;
- d'autres quittancements sur les autres secteurs d'activités pour 28 M€ dont :
  - dont 16 M€ de refacturations d'impôts fonciers pour la totalité de l'année 2019 ;
  - dont 5 M€ de factures à établir sur les loyers variables Accor ;
  - dont 1,7 M€ de créances non échues de moins de trois mois sur les actifs hôteliers en Espagne.

Aucune dépréciation significative des créances clients n'a été constatée.

La Ligne du Tableau de Flux de Trésorerie « Variation du BFR lié à l'activité » de -0,8 M€ au 30 juin 2019 s'explique par :

K€	30-juin-19	31-déc.-18
Incidence de la variation des stocks et en cours	-15	73
Incidence de la variation des clients et autres débiteurs	-27 713	-16 074
Incidence de la variation des fournisseurs et autres	26 888	28 065
<b>Variation du BFR lié à l'activité</b>	<b>-840</b>	<b>12 064</b>

### 3.2.6.8. Créances fiscales et autres créances

K€	30-juin-19	31-déc.-18	Variation
Créances fiscales (IS)	2 403	3 329	-926
Autres créances fiscales	20 688	18 676	2 012
Autres créances	15 727	23 095	-7 368
Créances sur cessions	32	1 305	-1 273
Comptes courants	941	908	32
<b>Total créances fiscales et autres créances</b>	<b>39 791</b>	<b>47 314</b>	<b>-7 523</b>

Les autres créances fiscales concernent principalement des créances de TVA. Ce poste inclut aussi des créances vis-à-vis de l'administration fiscale de 3,2 M€ qui sont comptabilisées et non dépréciées compte tenu des procédures contentieuses en cours.

Le poste autres créances s'établit au 30 juin 2019 à 15,7 M€. Il intègre des créances liées à l'activité Murs et Fonds pour 7 M€ dont la reconnaissance partielle du minimum garanti (EBITDA) par Accor au titre du Pullman Roissy sur l'exercice 2019 pour 2,2 M€.

### 3.2.6.9. Charges constatées d'avance

K€	30-juin-19	31-déc.-18	Variation
Charges constatées d'avance	3 434	1 816	1 618
<b>Total des charges constatées d'avance</b>	<b>3 434</b>	<b>1 816</b>	<b>1 618</b>

Les charges constatées d'avance concernent principalement l'activité Murs et Fonds.

### 3.2.6.10. Trésorerie et équivalents de trésorerie

K€	30-juin-19	31-déc.-18
Titres monétaires disponibles à la vente	50	5 001
Disponibilités bancaires	250 196	376 400
<b>Trésorerie brute</b>	<b>250 246</b>	<b>381 401</b>

Au 30 juin 2019, le portefeuille de titres monétaires disponibles à la vente est principalement constitué de SICAV monétaires classiques de niveau 2.

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

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

### 3.2.6.11. Capitaux propres

Le capital s'élève à 484,1 M€ au 30 juin 2019. Les réserves correspondent aux réserves sociales et report à nouveau de la société mère, ainsi qu'aux réserves issues de la consolidation.

Au 30 juin 2019, le capital est composé comme suit :

- |   |             |   |
|---|-------------|---|
| • nombre d'actions autorisées :                         | 121 036 633 |   |
| • nombre d'actions émises et entièrement libérées :     | 121 036 633 |   |
| • nombre d'actions émises et non entièrement libérées : |             | 0 |
| • valeur nominale des actions :                         | 4,00 €      |   |

- Catégorie d'actions : aucune
- Restriction à la distribution de dividendes : aucune
- Actions détenues par la société ou ses filiales : 5 005

L'Assemblée Générale mixte du 5 avril 2019 a validé l'apport en nature avec Covivio de la totalité des parts sociales de la société SCI Ruhl-Côte d'Azur (100 parts sociales) et d'une créance de 10,5 M€ détenue également par la société Covivio. La gérance a constaté la souscription de 2 365 503 nouvelles actions en rémunération des apports.

L'Assemblée Générale mixte du 5 avril 2019 a validé l'apport en nature avec la Caisse des Dépôts de la totalité des titres de la société Foncière Développement Tourisme (1 327 340 actions). La gérance a constaté la souscription de 613 244 nouvelles actions en rémunération des apports.

L'Assemblée Générale mixte du 5 avril 2019 a approuvé la distribution d'un dividende ordinaire de 183 M€, soit un dividende de 1,55 € par action.

Variation du nombre d'actions sur la période :

Date	Opération	Actions émises	Actions Propres	Actions en circulation
31-déc.-18	Nombre de titres	118 057 886	4 840	118 053 046
	Augmentation de Capital	2 978 747		
	Actions propres - contrat de liquidité		165	
30-juin-19	Nombre de titres	121 036 633	5 005	121 031 628

### 3.2.6.12. Etat des dettes

K€	31-déc.-18	Augmentation	Diminution	Variation de périmètre	Variation de change	30-juin-19
Emprunts bancaires	2 027 963	251 080	-572 250	-4 329	8 593	1 711 057
Emprunts obligataires	736 553	0	0	0	0	736 553
Crédit bail	17 099	0	-1 331	0	0	15 768
Autres emprunts et dettes assimilées <sup>(1)</sup>	58 087	168	-37 395	-819	18	20 059
<b>Sous-total Emprunts (portant intérêts)</b>	<b>2 839 702</b>	<b>251 248</b>	<b>-610 976</b>	<b>-5 148</b>	<b>8 611</b>	<b>2 483 437</b>
Intérêts courus	13 207	13 382	-13 227	0	22	13 384
Etallement des frais sur emprunts	-28 777	5 663	-1 069	-40	0	-24 223
Banques créditrices	1 193	0	0	47 352	0	48 545
<b>Total Emprunts (LT / CT)</b>	<b>2 825 325</b>	<b>270 293</b>	<b>-625 272</b>	<b>42 164</b>	<b>8 633</b>	<b>2 521 143</b>
dont Long Terme	2 569 251	243 561	-567 810	187 372	8 570	2 440 944
dont Court Terme	256 074	15 644	-46 374	-145 208	63	80 199
<b>Valorisation des instruments financiers</b>	<b>30 749</b>			<b>43 449</b>		<b>74 197</b>
dont Actif	-14 432			-20 879		-35 311
dont Passif	45 180			64 328		109 508
<b>Total Dette bancaire</b>	<b>2 856 074</b>	<b>270 293</b>	<b>-625 272</b>	<b>85 613</b>	<b>8 633</b>	<b>2 595 341</b>

- (1) Il s'agit des emprunts des sociétés en partenariats (IG) auprès des actionnaires autres que Covivio Hotels. Au 30 juin 2019, le solde de 20 M€ est principalement constitué par la SAS Samoëns pour 15,5 M€ et les sociétés Rock en Allemagne sur l'activité Murs et Fonds pour 2,5 M€.

La ligne « encaissements liés aux nouveaux emprunts » du Tableau de Flux de Trésorerie (254 M€) correspond à la colonne Augmentation des Emprunts portant intérêts (+251 M€) minorée des nouveaux frais d'émission d'emprunt (-1 M€) et augmentée de la dette de passifs locatifs (+4M€), essentiellement sur le patrimoine au Royaume-Uni.

La ligne « Remboursement d'emprunts » du Tableau de Flux de Trésorerie (-613 M€) correspond à la colonne diminution des emprunts portant intérêts (-611M€) et augmentée de la dette des passifs locatifs (-2M€).

### 3.2.6.12.1. Emprunts bancaires

Les emprunts sont évalués après leur comptabilisation initiale au coût amorti sur la base du taux d'intérêt effectif. Le taux moyen de la dette consolidée de Covivio Hotels s'élève au 30 juin 2019 à 2,25% (contre 2,08% au 31 décembre 2018). Caractéristiques des emprunts contractés par Covivio Hotels (de nominal supérieur à 100 M€) :

en K€	Dette adossée	Valeur d'expertise 30 juin 2019	Encours dette 30 juin 2019	Date de mise en place	Nominal Initial	Date d'échéance
Hôtels en Europe	447 M€ (2013) - REF2		158 575	25/10/13	447 000	31/01/23
	255 M€ (2012) - Obligation Sécurisée		186 553	14/11/12	255 000	16/11/21
	290 M€ (2017) - OPCI B2 HI (B&B)		171 179	10/05/17	290 000	10/05/24
	278 M€ (2017) - RocaTierra (actifs en Espagne)		191 452	29/03/17	277 188	29/03/25
	475 M€ (2018) - Rocky (actifs au Royaume-Uni)		453 364	24/07/18	475 145	24/07/26
	<b>&gt; 100 M€</b>	<b>2 791 331</b>	<b>1 161 124</b>			
	<b>&lt; 100 M€</b>	<b>1 504 354</b>	<b>600 825</b>			
<b>TOTAL GAGE</b>		<b>4 295 685</b> <sup>(1)</sup>	<b>1 761 949</b>			
Hôtels en Europe	200 M€ (2015) - Placement Privé		200 000	29/05/15	200 000	29/05/23
	350 M€ (2018) - Emprunt obligataire		350 000	24/09/18	350 000	24/09/25
	<b>&gt; 100 M€</b>		<b>550 000</b>			
	<b>&lt; 100 M€</b>		<b>151 429</b>			
<b>TOTAL LIBRE</b>		<b>1 616 243</b>	<b>701 429</b>			
<b>Total général</b>		<b>5 911 928</b>	<b>2 463 378</b>			

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

Les actifs immobilisés faisant l'objet de sûretés représentent 72,7 % du total des actifs immobilisés. Ces sûretés sont consenties pour des durées égales à la durée des financements qui s'y rapportent.

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



en K€	Encours au 30 juin 2019	Échéance à - 1 an	Encours au 30 juin 2020	Échéance de 2 à 5 ans	Encours au 30 juin 2024	Échéance + 5 ans
<b>Dettes Financières à taux fixe</b>	<b>870 683</b>	<b>1 806</b>	<b>868 878</b>	<b>518 059</b>	<b>350 819</b>	<b>350 819</b>
Emprunts bancaires et Crédit-bail	114 071	1 806	112 265	112 265	0	0
<b>Total Emprunts et obligations</b>	<b>114 071</b>	<b>1 806</b>	<b>112 265</b>	<b>112 265</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Obligations	736 553	0	736 553	386 553	350 000	350 000
<b>Total dettes représentées par des titres</b>	<b>736 553</b>	<b>0</b>	<b>736 553</b>	<b>386 553</b>	<b>350 000</b>	<b>350 000</b>
<b>Autres emprunts et dettes assimilées</b>	<b>20 059</b>	<b>0</b>	<b>20 059</b>	<b>19 240</b>	<b>819</b>	<b>819</b>
<b>Dettes Financières à taux variable</b>	<b>1 612 753</b>	<b>20 717</b>	<b>1 592 036</b>	<b>522 733</b>	<b>1 069 303</b>	<b>1 069 303</b>
Emprunts bancaires et Crédit-Bail	1 612 753	20 717	1 592 036	522 733	1 069 303	1 069 303
<b>Total Emprunts et obligations</b>	<b>1 612 753</b>	<b>20 717</b>	<b>1 592 036</b>	<b>522 733</b>	<b>1 069 303</b>	<b>1 069 303</b>
<b>Dettes représentées par des titres</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Total</b>	<b>2 483 437</b>	<b>22 523</b>	<b>2 460 914</b>	<b>1 040 792</b>	<b>1 420 122</b>	<b>1 420 122</b>

### 3.2.6.12.2. Emprunts obligataires

Les caractéristiques de ces emprunts obligataires sont les suivantes :

Type de l'emprunt obligataire			
Date d'émission		16-nov.-12	29-mai-15
Montant de l'émission (en M€)		255	200
Remboursement partiel (en M€)		68	0
<b>Montant nominal après remboursement partiel (en M€)</b>		<b>186,6</b>	<b>200</b>
Nominal d'une obligation (en euros)		200 000	200 000
Nominale d'une obligation après remboursement partiel (en euros)		146 316 (1)	200 000
Nombre de parts émises		1 275	1 000
Taux nominal	3,682% puis 2,754% à compter du 16/02/2015		2,218%
Date d'échéance		16-nov.-21	29-mai-23
			24-sept.-25

(1) suite aux cessions réalisées en 2017, la valeur nominale d'une obligation est passée de 148 368 à 146 316 euros.

La juste valeur de ces emprunts obligataires au 30 juin 2019, s'élève à 766,5 M€ (la valeur au bilan consolidé au 30 juin 2018 est de 736,6 M€).

L'impact de la réévaluation du taux sans risque de ces emprunts à taux fixe s'élève à 29,9 M€ au 30 juin 2019.

### 3.2.6.12.3. Instruments dérivés

La variation négative de juste valeur des actifs des instruments dérivés impacte le compte de résultat et s'analyse comme suit :

K€	31-déc.-18 Net	Variation méthode d'intégration	Soulttes de restructuration	Impact P&L	Impact Capitaux Propres	30-juin-19 Net
Instruments financiers	-30 749	0	6 731	-50 179	0	-74 197
<b>Total</b>	<b>-30 749</b>	<b>0</b>	<b>6 731</b>	<b>-50 179</b>	<b>0</b>	<b>-74 197</b>
				<b>Dont</b>	<b>IFT Passif</b>	<b>109 508</b>
					<b>IFT Actif</b>	<b>35 311</b>

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. Conformément à la norme IFRS 13, les juste-valeurs incluent le risque de défaillance des contreparties (CDA/DVA) pour un montant de -1,9 M€ au 30 juin 2019 contre -1,1 M€ au 31 décembre 2018.

La ligne « Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur » du Tableau des Flux de trésorerie de (-25,6 M€) permettant de calculer la capacité d'autofinancement, intègre l'impact résultat des variations de valeurs des IFT (50,2 M€) et la variation de valeur des Immeubles de Placement (-75,8M€).

La ligne Autres Flux sur opérations de financement du TFT (-6,6 M€) inclut notamment les décaissements liés aux soulttes de restructuration de couverture.

Répartition par échéance des notionnels des instruments de couverture :

K€	30-juin-19	à moins d'un an	de 1 à 5 ans	à plus de 5 ans
<b>Couverture Ferme</b>				
SWAP receveur fixe	733 344	0	100 000	633 344
SWAP payeur fixe	1 876 255	217	160 825	1 715 213
<b>Total des SWAP</b>	<b>1 142 911</b>	<b>217</b>	<b>60 825</b>	<b>1 081 869</b>
<b>Couverture Optionnelle</b>				
Achat de CAP	175 375	36 255	70 920	68 200
Achat de FLOOR	28 000	0	0	28 000
Vente de FLOOR	13 000	0	10 000	3 000
<b>Total</b>	<b>2 825 974</b>	<b>36 472</b>	<b>341 745</b>	<b>2 447 757</b>

Encours au 30 juin 2019 :

K€	Taux fixe	Taux variable
Emprunts et dettes financières brutes	870 683	1 612 753
Banques créditrices		48 545
<b>Passifs financiers nets avant couverture</b>	<b>870 683</b>	<b>1 661 298</b>
Couverture ferme : Swaps	0	-1 142 911
Couverture optionnelle : Caps	0	-175 375
<b>Total couverture</b>	<b>0</b>	<b>-1 318 286</b>
<b>Passifs financiers nets après couverture</b>	<b>870 683</b>	<b>343 012</b>

Les nominaux des instruments de couverture représentent l'ensemble des instruments de couverture de la Société, que ceux-ci soient qualifiés à la comptabilité de couverture ou pas. Les instruments de couverture à départ décalé ne sont pas pris en compte dans ce tableau.

#### 3.2.6.12.4. Passifs locatifs

Les baux emphytéotiques relatifs à des hôtels au Royaume-Uni ont été comptabilisés comme des contrats de location financement, se traduisant par la comptabilisation initiale d'un passif locatif de 163,7 M€, calculé par une actualisation des loyers futurs sur la durée résiduelle du contrat à la date d'acquisition.

Au 30 juin 2019, le solde des passifs locatifs s'élève à 232,7 M€ suite à l'application au 1<sup>er</sup> janvier 2019 de la norme IFRS 16. La charge d'intérêts liée à ces passifs locatifs est de 6,6 M€ au titre du 1<sup>er</sup> semestre 2019.

K€	31-déc.-18	Augmentation	Diminution	Changement de méthode comptable	Variation de périmètre	Variation de change	30-juin-19
Passif locatif long terme	163 281	1 247	0	42 481	14 767	2 700	224 476
Passif locatif court terme	376	2 663	-2 119	6 372	932	-18	8 206
<b>Total Dette bancaire</b>	<b>163 657</b>	<b>3 910</b>	<b>-2 119</b>	<b>48 853</b>	<b>15 699</b>	<b>2 682</b>	<b>232 682</b>

L'augmentation des passifs locatifs concerne les baux emphytéotiques des actifs situés au Royaume-Uni du fait de leur indexation et de leur durée supérieure à cent ans.

#### 3.2.6.12.5. Covenants bancaires

Les dettes du groupe Covivio Hotels sont assorties de covenants bancaires portant sur les états financiers consolidés qui, en cas de non-respect, seraient susceptibles de constituer un cas d'exigibilité anticipé de la dette :

- ratio dette par rapport à la valeur de marché des actifs (LTV) : ce ratio correspond au rapport entre la valeur réévaluée de la totalité des actifs du Groupe, hors disponibilités ;

- ratio de couverture des intérêts (ICR) : il est calculé à partir du compte de résultat consolidé en part du groupe, en divisant le résultat opérationnel avant cession des actifs de placement retraité des dotations et reprises sur amortissements et provisions par le coût de l'endettement financier net.

Le covenant de LTV le plus contraignant s'élève à 60 % au 30 juin 2019.

Le covenant d'ICR le plus restrictif s'élève à 200% au 30 juin 2019.

LTV Conso	Périmètre	Seuil covenant	Ratio
447 M€ (2013) - REF II	Covivio Hotels	< 60%	respecté
255 M€ (2012) - Obligation hypothécaire	Covivio Hotels	≤ 65%	respecté
200 M€ (2015) - Placement privé	Covivio Hotels	≤ 60%	respecté
279 M€ (2017) - Roca	Covivio Hotels	< 60%	respecté
400 M€ (2018) - Rocky	Covivio Hotels	< 60%	respecté

ICR Conso	Périmètre	Seuil covenant	Ratio
447 M€ (2013) - REF II	Covivio Hotels	> 200%	respecté
255 M€ (2012) - Obligation hypothécaire	Covivio Hotels	≥ 200%	respecté
200 M€ (2015) - Placement privé	Covivio Hotels	≥ 200%	respecté
279 M€ (2017) - Roca	Covivio Hotels	> 200%	respecté
400 M€ (2018) - Rocky	Covivio Hotels	> 200%	respecté

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

A noter également, que les dettes de nature corporate (non sécurisées) levées en 2017 et 2018 par Covivio Hotels ont pu être assorties, outre des covenants consolidés de LTV et d'ICR, d'un covenant de dette sécurisée qui rapporte, sur base consolidée part du groupe, (i) le patrimoine diminué de la dette sécurisée à (ii) l'endettement net diminué de la dette sécurisée.

Ce covenant, ainsi que tous les autres, demeure pleinement respecté au 30 juin 2019.

Aucun financement n'est assorti d'une clause d'exigibilité sur le niveau ou l'existence d'un rating pour Covivio Hotels, actuellement BBB+, perspective stable (rating Standard & Poor's).

### 3.2.6.12.6. Comptabilisation des actifs et passifs financiers

Catégories selon IFRS 9	Poste concerné dans l'état de situation financière	30-juin-19 Net (K€)	Montant figurant dans l'Etat de Situation Financière évalué:			Juste Valeur (K€)
			Au Coût amorti	A la juste Valeur par le biais des capitaux propres	A la juste valeur par le biais du compte de Résultat	
Prêts & Créances	Actifs financiers non courants	13 312	13 312			13 312
Prêts & Créances	Créances clients (1)	63 226	63 226			63 226
Actifs en juste valeur	Dérivés à la juste valeur	35 311		0	35 311	35 311
Actifs en juste valeur	Equivalents de trésorerie	50			50	50
<b>Total Actifs Financiers</b>		<b>111 899</b>	<b>76 538</b>	<b>0</b>	<b>35 361</b>	<b>111 899</b>
Dettes au coût amorti	Dettes financières	2 483 437	2 483 437			2 515 876 (2)
Passifs à la juste valeur	Dérivés à la juste valeur	109 508		0	109 508	109 508
Dettes au coût amorti	Dépôts de Garantie	8 855	8 855			8 855
Dettes au coût amorti	Dettes fournisseurs	69 184	69 184			69 184
<b>Total Passifs Financiers</b>		<b>2 670 984</b>	<b>2 561 475</b>	<b>0</b>	<b>109 508</b>	<b>2 703 423</b>

(1) Hors franchise

(2) L'écart entre valeur nette comptable et juste valeur des dettes à taux fixe est de 32 439 K€ (29 894 K€ au titres des emprunts détaillés en 3.2.6.12.2. et 2 545 K€ pour les autres dettes à taux fixe du groupe)

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

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

K€	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Dérivés à la juste valeur par résultat		35 311		35 311
Equivalents de trésorerie		50		50
<b>Total Actifs financiers</b>	<b>0</b>	<b>35 361</b>	<b>0</b>	<b>35 361</b>
Dérivés à la juste valeur par résultat		109 508		109 508
<b>Total Passifs financiers</b>	<b>0</b>	<b>109 508</b>	<b>0</b>	<b>109 508</b>

### 3.2.6.13. Provisions pour risques et charges

K€	31-déc.-18	Variation Péri-mètre	Dotation	Reprises de provisions		30-juin-19
				Utilisées	Non utilisées	
Autres provisions pour litiges	315	0	0	0	-15	300
Provisions pour impôts	7 954	-199	0	0	0	7 755
Autres provisions	252	0	0	0	-67	185
<b>Sous-total Provisions -passifs courants</b>	<b>8 521</b>	<b>-199</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-82</b>	<b>8 240</b>
Provision Retraites	1 305	0	0	0	-13	1 292
Provision Médaille du travail	76	0	0	0	-8	68
<b>Sous-total Provisions -passifs non courants</b>	<b>1 381</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-21</b>	<b>1 360</b>
<b>Total des Provisions</b>	<b>9 902</b>	<b>-199</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-103</b>	<b>9 600</b>

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

### 3.2.6.14. Autres dettes

K€	30-juin-19	31-déc.-18	Variation
Autres dettes long terme	8 855	8 207	648
Dettes fournisseurs	51 025	45 593	5 432
Dettes fournisseurs d'immobilisations	18 159	23 591	-5 432
Autres dettes court terme	52 304	25 260	27 044
Comptes courants	119	115	4
Impôts courants	15 059	11 976	3 083
<b>Total</b>	<b>145 521</b>	<b>114 740</b>	<b>30 780</b>

Les autres dettes long terme sont principalement constituées des dépôts de garantie reçus dont 3,1 M€ concernent les actifs du portefeuille hôtelier en Espagne.

Les dettes fournisseurs concernent principalement l'activité Murs et Fonds pour 30 M€.

Les dettes fournisseurs d'immobilisations concernent les dépenses liées aux travaux réalisés sur les actifs mais aussi les différés de paiement sur acquisition de titres immobilisés ou sur acquisition de titres de société. Le poste diminue sous l'effet du règlement du différé de paiement sur l'acquisition du portefeuille en Espagne (-4,5 M€).

Les autres dettes court terme intègrent principalement la dette fiscale pour 32 M€ (effet IFRIC 21) et des dettes sociales pour l'activité Murs et Fonds pour 12 M€.

Les impôts courants augmentent suite à la comptabilisation d'un impôt sur vente de 4,3 M€ lié à la cession d'une parcelle de terrain Alexanderplatz (secteur Murs et Fonds).

3.2.6.15. Comptes de régularisation

K€	30-juin-19	31-déc.-18	Variation
Produits constatés d'avance et autres comptes	11 826	20 771	-8 945
<b>Total des comptes de régularisation</b>	<b>11 826</b>	<b>20 771</b>	<b>-8 945</b>

Les produits constatés d'avance concernent principalement les loyers quittancés d'avance sur l'activité hôtels en bail (3,1 M€) et l'activité Murs et Fonds (8,7 M€). Conformément à la norme IFRS 15, ils intègrent la non reconnaissance partielle du minimum garanti (EBITDA) par Accor au titre du Pullman Roissy sur les exercices 2016 et 2017 pour 7,9 M€. En effet, les mécanismes de garantie d'EBITDA prévoient une clause de reversement selon les performances futures de l'hôtel qui ne permet pas de reconnaître les versements d'Accor comme des produits définitivement acquis.

### 3.2.7. NOTES SUR L'ETAT DU RESULTAT NET

#### 3.2.7.1. Résultat d'exploitation

##### 3.2.7.1.1. Revenus locatifs

Loyers (en K€)	30-juin-19	30-juin-18	Variation en K€	Var %
Hôtellerie	117 671	94 585	23 086	24,4%
Commerces	6 289	13 223	-6 934	-52,4%
<b>Total Loyers</b>	<b>123 960</b>	<b>107 808</b>	<b>16 152</b>	<b>15,0%</b>

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.

#### ➤ Activité Hôtellerie

Le chiffre d'affaires de l'activité hôtellerie est composé des loyers relatifs :

- aux hôtels exploités par B&B en France, en Allemagne et en Espagne pour 30,5 M€ (contre 30,7M€ au 30 juin 2018) ;
- aux hôtels exploités par le groupe Accor pour 28,3 M€ (contre 27,9 M€ au 30 juin 2018) ;
- aux hôtels en Espagne pour 16,7 M€ (contre 17,1 M€ au 30 juin 2018) ;
- aux villages de vacances en Belgique, au Portugal et en France (Samoëns) pour 8,6 M€ (contre 11,9 M€ au 30 juin 2018) ;
- aux hôtels NH en Allemagne pour 4,7 M€ (contre 4 M€ au 30 juin 2018) ;
- aux hôtels NH aux Pays-Bas pour 3,4 M€ (contre 1,7 M€ au 30 juin 2018) ;
- aux hôtels Motel One en Allemagne pour 1,1 M€ (identique au 30 juin 2018) ;
- aux hôtels IHG acquis au Royaume-Uni pour 22,1 M€ ;
- aux livraisons des actifs en développement Motel One Porte Dorée et Meininger Munich pour 1,4 M€.

La variation du chiffre d'affaires de l'activité hôtellerie (+23,1 M€) s'explique principalement par :

- l'acquisition en 2018 du portefeuille au Royaume-Uni pour +22,1 M€ ;
- des acquisitions en 2018 des hôtels NH en Allemagne et aux Pays-Bas pour + 2,9 M€ ;
- la prise à Bail de 3 actifs B&B en Allemagne (ancien portefeuille LHM en Murs et Fonds) pour + 1,1 M€ ;



- L'acquisition du Mercure de Nice le Ruhl pour +0,4 M€
- la hausse du chiffre d'affaires Accor au 30 juin 2019 de + 0,1 M€ ;
- l'impact des livraisons des développements en Allemagne et Meininger Munich pour + 0,9 M€ ;
- la livraison de l'hôtel Motel One Porte Dorée pour + 0,7 M€ ;
- l'impact des cessions des hôtels B&B (-2,5 M€), de l'actif Sunparks de Haan (-3,6 M€) et de l'hôtel Tryp Jerez de la Frontera (-0,5 M€).

## ➤ Activité Commerces

Le chiffre d'affaires de l'activité Commerces est composé :

- des loyers des jardineries Jardiland pour 3,1 M€ (contre 6,1 M€ au 30 juin 2018) ;
- des loyers des restaurants Courtepaille pour 3,2 M€ (contre 3,3 M€ au 30 juin 2018).

Les principales variations sont liées aux cessions intervenues en 2018 sur la totalité du portefeuille Quick (-3,9 M€) et des actifs Jardiland (-3 M€).

### 3.2.7.1.2. EBITDA des hôtels en gestion

K€	30-juin-19	30-juin-18	Var %
Revenus des hôtels en gestion	112 251	122 451	-8,3%
Charges d'exploitation des hôtels en gestion	-81 042	-88 787	-8,7%
<b>EBITDA DES HOTELS EN GESTION</b>	<b>31 209</b>	<b>33 664</b>	<b>-7,3%</b>

Le résultat détaillé de cette activité est présenté en § 3.2.9.4.

### 3.2.7.1.3. Charges immobilières

K€	30-juin-19	30-juin-18	Variation en %
Loyers	123 960	107 808	15,0%
Charges locatives non récupérées	-191	-286	-33,1%
Charges d'impôts et taxes	-14 873	-16 199	-8,2%
Produits de refacturation d'impôts et taxes	13 684	14 615	-6,4%
Charges sur Immeubles	-977	-1 107	-11,7%
Charges nettes des créances irrécouvrables	-18	-18	0,0%
<b>Loyers Nets</b>	<b>121 585</b>	<b>104 813</b>	<b>16,0%</b>

L'impact entre les charges d'impôts et taxes et leur produit de refacturation (-1,2 M€ au 30 juin 2019) correspond aux actifs situés en Espagne, pour lesquels les baux ne prévoient pas la refacturation de l'ensemble de ces charges.

Les autres charges sur immeubles sont essentiellement constituées des honoraires de Covivio Property management pour 1 M€ (identique au 30 juin 2018).

### 3.2.7.1.4. Coûts de fonctionnement nets

Ils se composent des frais de siège et des frais de fonctionnement, nets des revenus des activités de gestion et d'administration.

K€	30-juin-19	30-juin-18	Variation en %
Revenus de gestion et d'administration	1 084	990	9,5%
Frais liés à l'activité	-1 175	-806	45,7%
Frais de structure	-10 430	-8 729	19,5%
Frais de développement	-7	-6	16,7%
<b>Total Coûts de Fonctionnements Nets</b>	<b>-10 527</b>	<b>-8 551</b>	<b>23,1%</b>

Les revenus de gestion et d'administration sont principalement constitués des honoraires d'Asset management facturés aux sociétés mises en équivalence pour 1,1 M€ (contre 1 M€ au 30 juin 2018).

Les frais liés à l'activité sont principalement constitués de frais d'expertises sur immeubles pour 0,5 M€ (identique au 30 juin 2018), et de frais d'asset management pour 0,8 M€ (contre 0,2 M€ au 30 juin 2018).

Les frais de structure sont en augmentation du fait de l'acquisition du portefeuille au Royaume-Uni et sont principalement composés :

- des frais de réseau Covivio pour 3,1 M€ (contre 2,4 M€ au 30 juin 2018) ;
- des coûts de personnel pour 3 M€ (contre 2,1 M€ au 30 juin 2018) ;
- des honoraires de gérance facturés par Covivio Hotels Gestion pour 0,6 M€ (identique au 30 juin 2018) ;
- du dividende précipitaire versé à Covivio Hotels Gestion pour 0,5 M€, (identique au 30 juin 2018) ;
- des honoraires et frais des commissaires aux comptes pour 0,5 M€ (contre 0,7 M€ au 30 juin 2018) ;
- des honoraires de conseils pour 0,4 M€ (contre 0,5 M€ au 30 juin 2018) ;
- des impôts et taxes Corporate (dont CVAE) pour 0,7 M€ (identique au 30 juin 2018) ;
- des coûts des locaux et de fonctionnement pour 0,3 M€ (contre 0,4 M€ au 30 juin 2018).

**3.2.7.2. Variation nette des provisions et autres**

K€	30-juin-19	30-juin-18	Variation
Variation nette des provisions et autres	5 335	1 675	3 660

Au 30 juin 2019, ce poste inclus la refacturation aux locataires des baux à construction pour 4,8 M€. La charge locative a été retraitée selon la norme IFRS 16.

**3.2.7.3. Variation de Juste Valeur des Immeubles**

K€	30-juin-19	30-juin-18
Hôtellerie	74 857	72 066
Commerces d'exploitation	969	-1 779
<b>Total Variation de la Juste Valeur des Immeubles</b>	<b>75 826</b>	<b>70 287</b>

**3.2.7.4. Coût de l'endettement financier net**

K€	30-juin-19	30-juin-18	Variation en K€	Variation en %
Produits d'intérêts sur opérations de Trésorerie	726	854	-128	-15,0%
Charges d'intérêts sur opérations de financements	-24 932	-16 942	-7 990	47,2%
Charges nettes sur SWAP	-7 791	-6 880	-911	13,2%
<b>Coût de l'endettement financier Net</b>	<b>-31 998</b>	<b>-22 968</b>	<b>-9 030</b>	<b>39,3%</b>

Le coût de l'endettement financier net a augmenté suite aux financements réalisés au 2<sup>nd</sup> semestre 2018 et au 1<sup>er</sup> semestre 2019 pour acquérir le portefeuille au Royaume-Uni.

**3.2.7.5. Résultat financier**

K€	30-juin-19	30-juin-18	Variation en K€	Variation en %
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>-31 997</b>	<b>-22 968</b>	<b>-9 029</b>	<b>39,3%</b>
<b>Charges d'intérêts des passifs locatifs</b>	<b>-6 634</b>	<b>0</b>	<b>-6 634</b>	<b>n.a.</b>
Variations positives de juste valeur des instruments financiers	0	0	0	n.a.
Variations négatives de juste valeur des instruments financiers	-50 179	-8 966	-41 213	459,7%
<b>Variation de juste valeur des instruments financiers</b>	<b>-50 179</b>	<b>-8 966</b>	<b>-41 213</b>	<b>459,7%</b>
Produits financiers d'actualisation	34	725	-691	-95,3%
Charges financières d'actualisation	0	-1 026	1 026	-100,0%
<b>Actualisation</b>	<b>34</b>	<b>-301</b>	<b>335</b>	<b>-111,3%</b>
<b>Amortissement des frais d'émission d'emprunts</b>	<b>-5 659</b>	<b>-3 142</b>	<b>-2 517</b>	<b>80,1%</b>
<b>Total du Résultat Financier</b>	<b>-94 435</b>	<b>-35 377</b>	<b>-59 058</b>	<b>166,9%</b>

La baisse des taux a généré une hausse des instruments financiers passif de 41,2 M€ au 30 juin 2019.

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

La ligne « Autres produits et charges calculés » du Tableau de Flux de Trésorerie de 2,7 M€ est principalement composée de l'amortissement des frais sur emprunts (+5,6 M€), et de la reprise de la linéarisation de franchises (-2,9 M€).

### 3.2.7.6. Résultat de cessions

K€	Titres consolidés	Actifs d'exploitation	Actifs destinés à être cédés
Produits de cessions	22 536	61 288	282 870
Frais sur ventes	-15 820		-2 562
Valeur nette comptable cédée	-847	-46 480	-280 923
<b>Résultat net de cession</b>	<b>5 869</b>	<b>14 808</b>	<b>-615</b>

Le résultat de cession des titres consolidés concerne la vente de deux sociétés du portefeuille Murs et Fonds situées à Dresden pour 5,9 M€.

Le résultat de cession des actifs immobiliers concerne la vente d'une parcelle du terrain Alexanderplatz situé à Berlin pour 14,8 M€.

### 3.2.7.7. Impôts

**3.2.7.7.1. Impôts et taux retenus par Zones Géographiques**

K€	Impôts exigibles	Impôts différés	Total	Taux d'impôt
France	0	6 462	6 462	32,02% (1)
Belgique	-588	-2 729	-3 317	29,58% (2)
Luxembourg	-184	-568	-752	30,00%
Pays-Bas	-610	-20	-630	24,30% (3)
Portugal	-118	-636	-754	23,00%
Allemagne	-6 232	-647	-6 879	15,83% (4)
Espagne	0	-364	-364	25,00%
Royaume Uni	-1 382	4 874	3 492	17,00%
<b>Total</b>	<b>-9 114</b>	<b>6 372</b>	<b>-2 742</b>	

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

- (1) En France, le taux d'impôt retenu pour l'exercice 2019 est de 32,02%. Le taux d'impôt sera à 28,9% en 2020, à 27,4% en 2021 et à 25,83% à compter de l'exercice 2022.
- (2) En Belgique, le taux d'impôt retenu pour l'exercice 2019 est de 29,58% et sera de 25% à compter de l'exercice 2021.
- (3) Aux Pays-Bas, le taux d'impôt retenu pour l'exercice 2019 est de 24,3%. Le taux d'impôt sera à 23,9% en 2020 et à 22,25% à compter de l'exercice 2021.
- (4) En Allemagne, le taux d'impôt sur les survaleurs immobilières est de 15,83% mais pour l'activité d'exploitation des hôtels les taux vont de 30,18 à 32,28 %.

**3.2.7.7.2. Impôts différés**

K€	30-juin-19	30-juin-18	Variation
France	6 462	345	6 117
Belgique	-2 729	-3 259	530
Luxembourg	-568	-817	249
Pays-Bas	-20	-114	94
Portugal	-636	-503	-133
Allemagne	-647	-508	-139
Espagne	-364	-461	97
Royaume Uni	4 874	0	4 874
<b>Total</b>	<b>6 372</b>	<b>-5 316</b>	<b>11 688</b>

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

Le produit d'impôt différé est essentiellement lié à l'activité Murs et Fonds (+8 M€) suite à l'évolution des taux d'impôt long terme à la baisse en France (25,83% contre 28,93%), minorés par une charge d'impôts différés de -1,7 M€ liée principalement à l'accroissement des valeurs d'expertise du secteur hôtelier à l'étranger.

### 3.2.8. AUTRES ELEMENTS D'INFORMATION

#### 3.2.8.1. Frais de personnel

Dans l'état du résultat net, les frais de personnel de la période sont inclus dans les postes *Frais de structure* pour 3 M€ et *EBITDA des hôtels en gestion* pour 29,3 M€ pour ce qui concerne l'activité Murs et Fonds.

L'effectif présent au 30 juin 2019 des sociétés consolidées par intégration globale (hors sociétés Murs et Fonds) s'élève à 24 personnes. Cet effectif se répartit entre la France (20 personnes), l'Espagne (1 personne) et le Luxembourg (3 personnes).

L'effectif moyen au 30 juin 2019 pour l'activité Murs et Fonds s'établit à 1 398 personnes. La baisse est principalement liée à la cession du Westin de Dresde.

#### 3.2.8.2. Résultat par action et résultat dilué par action

Le résultat par action dilué doit tenir compte de la dilution induite par la prise en compte des stocks options et actions gratuites non encore émises mais déjà attribuées ainsi que de tout autre paiement en actions. Il n'y a pas de stocks options et actions gratuites dans le Groupe.

Le résultat par action est calculé en divisant le résultat net attribuable aux actionnaires par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires au cours de la période.

	30-juin-19	30-juin-18
<b>Résultat net part du groupe (en K€)</b>	<b>107 569</b>	<b>90 247</b>
Nombre d'actions à l'ouverture	118 057 886	87 816 087
Augmentation de capital	2 978 747	30 241 799
Nombre d'actions à la clôture	121 036 633	118 057 886
Nombre moyen d'actions auto détenues	4 479	2 949
<b>Nombre moyen d'actions non dilué</b>	<b>121 032 154</b>	<b>118 054 937</b>
<b>Nombre moyen d'actions dilué</b>	<b>121 032 154</b>	<b>118 054 937</b>
<b>Résultat net part du groupe par action non dilué</b>	<b>0,89 €</b>	<b>0,76 €</b>
<b>Résultat net part du groupe par action dilué</b>	<b>0,89 €</b>	<b>0,76 €</b>

#### 3.2.8.3. Transactions entre parties liées

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

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

Partenaires	Qualité du partenaires	Résultat d'exploitation	Résultat financier	Bilan	Commentaires
Covivio Hotels Gestion	Gérant	-1 089			Rémunération de la gérance
Covivio Property	Prestataire Groupe	-655			Honoraires Property
Covivio	Prestataire Groupe	-2 693			Frais de réseau
Covivio SGP	Gérant OPCI B2 INVEST HOTEL	-100			Prestations conseil et convention de gestion
Covivio Immobilien GmbH	Prestataire Groupe	-361			Frais de réseau
IRIS (OPCI + Holding), OPCI Campinvest, SCI Dahlia	Sociétés MEE	1 304	151	6 810	Honoraires Asset, Property, Prêts

Par ailleurs, deux opérations ont été réalisées sur le 1er semestre 2019 avec des sociétés du groupe Covivio. La première concerne l'acquisition des titres de la SCI Ruhl Côte d'Azur, qui détient les actifs Mercure Nice et Le Méridien Nice, auprès de Covivio. La seconde opération concerne la cession de la parcelle du terrain Alexanderplatz, situé à Berlin, à la société Covivio Alexanderplatz SAS.



### 3.2.8.4. Rémunérations des dirigeants

#### 3.2.8.4.1. Rémunération des dirigeants et des administrateurs

K€	30-juin-19	30-juin-18
Administrateurs	21	16
Jetons de présence	21	16

Au 30 juin 2019, il a été versé 21 K€ de jetons de présence aux membres du Conseil de surveillance et du Comité d'audit.

#### 3.2.8.4.2. Rémunération du gérant et de l'associé commandité

Gérant commandité, Covivio Hotels Gestion a perçu au titre du 1<sup>er</sup> semestre 2019 une rémunération au titre de ses fonctions de 0,5 M€ hors taxes. Les modalités de cette rémunération sont fixées par l'article 11 des statuts de Covivio Hotels.

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2019, il a été versé 500 K€ de dividende précipitaire à l'associé commandité, Covivio Hotels Gestion au titre de l'exercice 2018. 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.

### 3.2.8.5. Exemption d'audit pour les filiales de Murdelux au Royaume-Uni

En conformité avec la section 497A du UK Companies Act de 2006, Covivio Hotels a accordé sa garantie à certaines filiales de Murdelux, immatriculées en Angleterre, au Pays de Galles et en Ecosse afin qu'elle puissent bénéficier d'une exemption d'audit au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2019.

Nom de la société	Immatriculation	Nom de la société	Immatriculation
Lagonda Russel PropCo Ltd	04216881	Lagonda Russel HoldCo Ltd	11372545
Lagonda Palace PropCo Ltd	04216858	Lagonda Palace HoldCo Ltd	11373181
Roxburgue Investments PropCo Ltd	11395373	Roxburgue Investments HoldCo Ltd	11373207
George Hotel Investments Ltd	05451630	George Hotel Investments HoldCo Ltd	11373156
Grand Central Hotel Company Ltd	06874981	Grand Central Hotel Company HoldCo Ltd	11373169
Blythsw ood Square Hotel Glasgow Ltd	SC294938	Blythsw ood Square Hotel Glasgow HoldCo Ltd	11372611
The St David's Hotel Cardiff	03299012	The St David's Hotel Cardiff HoldCo Ltd	11373224
Lagonda York PropCo Ltd	04216868	Lagonda York HoldCo Ltd	11373188
Lagonda Leeds PropCo Ltd	04216823	Lagonda Leeds HoldCo Ltd	11373176
Wotton House Properties Ltd	05965427	Wotton House Properties HoldCo Ltd	11373120
Oxford Spires Hotel Ltd	03629986	Oxford Spires Hotel HoldCo Ltd	11373198
Oxford Thames PropCo Ltd	02944262	Oxford Thames HoldCo Ltd	11372776
		Grand Principal Birmingham HoldCo Ltd	11386457

### 3.2.9. INFORMATION SECTORIELLE

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 loués à Accor, B&B, Motel One, NH, Melia, Barcelo, AC Hotels, IHG, Pierre & Vacances et Club Med ;
- Commerces : actifs loués à Jardiland et Courtepaille ;
- Murs et Fonds : hôtels exploités.

Ces secteurs font l'objet d'un reporting distinct examiné régulièrement par le Management de 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.

#### 3.2.9.1. Immobilisations incorporelles et corporelles

31/12/2018 - en K€	Hôtellerie		Commerces		Murs et Fonds		Total
	France	Etranger	France	Etranger	France	Etranger	
Ecarts d'acquisition	0	0	0	0	28 136	81 802	109 938
Immobilisations incorporelles	0	0	0	0	35 069	1 437	36 506
Immeubles d'exploitation	0	-0	0	0	140 646	871 302	1 011 948
Autres immobilisations	0	66	0	0	11 514	11 995	23 575
Immobilisations en cours	0	0	0	0	1 805	2 905	4 710
<b>TOTAL</b>	<b>0</b>	<b>66</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>217 170</b>	<b>969 441</b>	<b>1 186 677</b>

30/06/2019 - en K€	Hôtellerie		Commerces		Murs et Fonds		Total
	France	Etranger	France	Etranger	France	Etranger	
Ecarts d'acquisition	0	0	0	0	64 476	77 856	142 332
Immobilisations incorporelles	0	0	0	0	0	0	0
Immeubles d'exploitation	0	0	0	0	189 166	791 714	980 880
Autres immobilisations	0	57	0	0	11 219	10 412	21 688
Immobilisations en cours	0	0	0	0	5 948	794	6 742
<b>TOTAL</b>	<b>0</b>	<b>57</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>270 809</b>	<b>880 776</b>	<b>1 151 642</b>

#### 3.2.9.2. Immeubles de placement / immeubles destinés à être cédés

31/12/2018 - en K€	Hôtellerie		Commerces		Total
	France	Etranger	France	Etranger	
Immeubles de Placement en exploitation	1 672 296	2 687 471	173 010	0	4 532 777
Actifs destinés à être cédés	288 072	0	0	0	288 072
Immeubles en développement	73 302	42 031	0	0	115 333
<b>TOTAL</b>	<b>2 033 670</b>	<b>2 729 502</b>	<b>173 010</b>	<b>0</b>	<b>4 936 182</b>

30/06/2019 - en K€	Hôtellerie		Commerces		Total
	France	Etranger	France	Etranger	
Immeubles de Placement	1 653 350	2 897 510	171 464	0	4 722 324
Actifs destinés à être cédés	110 419	0	2 700	0	113 119
Immeubles en développement	78 800	0	0	0	78 800
<b>TOTAL</b>	<b>1 842 569</b>	<b>2 897 510</b>	<b>174 164</b>	<b>0</b>	<b>4 914 243</b>

Les immeubles de placement « hôtellerie » en France diminuent sous l'effet des cessions du portefeuille B&B et augmentent sous l'effet de l'acquisition de 2 hôtels au Royaume-Uni et un aux Pays-Bas.

### 3.2.9.3. Passifs financiers

31/12/2018 - K€	Hôtellerie	Commerces	M urs et Fonds	Corporate	TOTAL
<b>Total emprunts LT portant intérêts</b>	1 490 456	0	489 399	589 396	2 569 251
<b>Total emprunts CT portant intérêts</b>	32 534	0	208 786	14 754	256 074
<b>Total des passifs locatifs LT et CT</b>	163 657	0	0	0	163 657
<b>Total Emprunts LT &amp; CT</b>	<b>1 522 990</b>	<b>0</b>	<b>698 185</b>	<b>604 150</b>	<b>2 825 325</b>

30/06/2019 - K€	Hôtellerie	Commerces	M urs et Fonds	Corporate	TOTAL
<b>Total emprunts LT portant intérêts</b>	1 421 494	0	683 169	336 281	2 440 944
<b>Total emprunts CT portant intérêts</b>	10 281	0	4 178	65 740	80 199
<b>Total des passifs locatifs LT et CT</b>	204 073	183	28 400	26	232 682
<b>Total Emprunts LT &amp; CT</b>	<b>1 431 775</b>	<b>0</b>	<b>687 347</b>	<b>402 021</b>	<b>2 521 144</b>

Suite à l'application de la norme IFRS 16 au 1<sup>er</sup> janvier 2019, et en continuité de l'application d'IAS 40 concernant les baux emphytéotiques du groupe, le total des passifs locatifs est de 232,6 M€ au 30 juin 2019.

**3.2.9.4. Résultat**
**3.2.9.4.1. Résultat sectoriel au 30 juin 2018**

K€ - 30/06/2018	Hôtellerie	Commerces	Corporate	Murs et Fonds	Intercos Inter-Secteur	30-juin-18
Loyers	94 585	13 223	0	0	0	107 808
Charges locatives non récupérées	-1 853	-17	0	0	0	-1 870
Charges sur Immeubles	-805	-244	-53	0	0	-1 102
Charges nettes des créances irrécouvrables	0	0	0	0	0	0
<b>LOYERS NETS</b>	<b>91 927</b>	<b>12 962</b>	<b>-53</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>104 836</b>
Chiffre d'affaires des hôtels en gestion	2	0	0	122 449	0	122 449
Charges d'exploitation des hôtels en gestion	0	0	0	-88 810	0	-88 810
Revenus des autres activités	0	0	0	0	0	0
Dépenses des autres activités	0	0	0	0	0	0
<b>EBITDA DES HOTELS EN GESTION</b>	<b>2</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>33 639</b>	<b>0</b>	<b>33 641</b>
Revenus de gestion et d'administration	-8	0	3 241	0	-2 315	918
Frais liés à l'activité	-2 089	-125	-42	-746	2 196	-806
Frais de structure	-3 831	-2 017	-1 746	-1 182	119	-8 657
Frais de développement	-6	0	0	0	0	-6
<b>COUTS DE FONCTIONNEMENT NETS</b>	<b>-5 934</b>	<b>-2 142</b>	<b>1 453</b>	<b>-1 928</b>	<b>0</b>	<b>-8 551</b>
Amortissements des biens d'exploitation	-9	0	-1	-20 543	0	-20 553
Variation nette des provisions et autres	149	8	19	1 499	0	1 675
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>86 135</b>	<b>10 828</b>	<b>1 418</b>	<b>12 667</b>	<b>0</b>	<b>111 048</b>
Produits des cessions d'actifs	2 258	186 535	-210	0	0	188 583
Valeurs de sortie des actifs cédés	-2 248	-186 805	0	-2	0	-189 055
<b>RESULTAT DES CESSIONS D'ACTIFS</b>	<b>10</b>	<b>-270</b>	<b>-210</b>	<b>-2</b>	<b>0</b>	<b>-472</b>
<b>RESULTAT DES AJUSTEMENTS DE VALEURS</b>	<b>72 066</b>	<b>-1 779</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>70 287</b>
<b>RESULTAT DE CESSIONS DE TITRES</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>103 000</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>103 000</b>
<b>RESULTAT DES VARIATIONS DE PERIMETRE</b>	<b>-22 780</b>	<b>0</b>	<b>-108 536</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-131 316</b>
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>135 431</b>	<b>8 779</b>	<b>-4 328</b>	<b>12 665</b>	<b>0</b>	<b>152 547</b>
Résultat des sociétés non consolidées	0	0	0	0	0	0
Coût de l'endettement financier net	-10 955	0	-5 058	-6 955	0	-22 968
Ajustement de valeur des instruments dérivés	-972	0	-7 121	-873	0	-8 966
Actualisation des dettes et créances	391	0	-20	-672	0	-301
Amortissement des frais d'émission d'emprunts	-1 054	0	-1 517	-571	0	-3 142
Quote-part de résultat des entreprises associées	3 490	0	0	0	0	3 490
<b>RESULTAT NET AVANT IMPOTS</b>	<b>126 331</b>	<b>8 779</b>	<b>-18 044</b>	<b>3 594</b>	<b>0</b>	<b>120 660</b>
Impôts différés	-6 738	0	0	1 422	0	-5 316
Impôt sur les sociétés	-1 741	0	-2	-2 975	0	-4 718
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE DES ACTIVITES POURSUIVIES</b>	<b>117 852</b>	<b>8 779</b>	<b>-18 046</b>	<b>2 041</b>	<b>0</b>	<b>110 626</b>
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>	<b>117 852</b>	<b>8 779</b>	<b>-18 046</b>	<b>2 041</b>	<b>0</b>	<b>110 626</b>

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

Le secteur Corporate inclut notamment la société Covivio Hotels (holding) et la société Covivio Gestion Immobilière.

## 3.2.9.4.2. Résultat sectoriel au 30 juin 2019

K€ - 30/06/2019	Hôtellerie	Commerces	Corporate	Murs et Fonds	Intercos Inter-Secteur	30-juin-19
Loyers	117 306	6 289	0	365	0	123 960
Charges locatives non récupérées	-1 374	-1	0	-5	0	-1 380
Charges sur Immeubles	-736	-103	-125	-13	0	-977
Charges nettes des créances irrécouvrables	0	0	0	-18	0	-18
<b>LOYERS NETS</b>	<b>115 196</b>	<b>6 185</b>	<b>-125</b>	<b>329</b>	<b>0</b>	<b>121 585</b>
Chiffre d'affaires des hôtels en gestion	0	0	0	112 230	0	112 230
Charges d'exploitation des hôtels en gestion	0	0	0	-81 021	0	-81 021
<b>EBITDA DES HOTELS EN GESTION</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>31 209</b>	<b>0</b>	<b>31 209</b>
Revenus de gestion et d'administration	11	0	8 257	484	-7 668	1 084
Frais liés à l'activité	-2 348	-1	-28	-1 052	2 254	-1 175
Frais de structure	-7 489	-374	-1 588	-1 080	101	-10 430
Frais de développement	0	0	-22	0	15	-7
<b>COUTS DE FONCTIONNEMENT NETS</b>	<b>-9 825</b>	<b>-375</b>	<b>6 619</b>	<b>-1 648</b>	<b>-5 298</b>	<b>-10 527</b>
Amortissements des biens d'exploitation	-9	0	-20	-20 535	0	-20 564
Variation nette des provisions et autres	4 923	1	68	342	1	5 335
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>110 284</b>	<b>5 811</b>	<b>6 542</b>	<b>9 697</b>	<b>-5 297</b>	<b>127 037</b>
Produits des cessions d'actifs	275 217	0	-206	61 288	5 297	341 596
Valeurs de sortie des actifs cédés	-280 923	0	0	-46 480	0	-327 403
<b>RESULTAT DES CESSIONS D'ACTIFS</b>	<b>-5 706</b>	<b>0</b>	<b>-206</b>	<b>14 808</b>	<b>5 297</b>	<b>14 193</b>
<b>RESULTAT DES AJUSTEMENTS DE VALEURS</b>	<b>74 157</b>	<b>969</b>	<b>0</b>	<b>700</b>	<b>0</b>	<b>75 826</b>
<b>RESULTAT DE CESSIONS DE TITRES</b>	<b>-144</b>	<b>0</b>	<b>97</b>	<b>5 916</b>	<b>0</b>	<b>5 869</b>
Résultat de cession de titres	-144	0	97	5 916	0	5 869
<b>RESULTAT DES VARIATIONS DE PERIMETRE</b>	<b>-3 223</b>	<b>0</b>	<b>166</b>	<b>-4</b>	<b>0</b>	<b>-3 061</b>
Résultats des variations de périmètre	-3 223	0	166	-4	0	-3 061
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>175 368</b>	<b>6 780</b>	<b>6 599</b>	<b>31 117</b>	<b>0</b>	<b>219 864</b>
Coût de l'endettement financier net	-22 478	1	0	-9 521	-0	-31 997
Charges d'intérêts des passifs locatifs	-5 928	-4	0	-702	0	-6 634
Ajustement de valeur des instruments dérivés	-40 034	0	0	-10 144	0	-50 179
Actualisation des dettes et créances	34	0	0	0	0	34
Amortissement des frais d'émission d'emprunts	-2 893	0	0	-2 767	0	-5 659
Quote-part de résultat des entreprises associées	5 558	0	0	0	0	5 558
<b>RESULTAT NET AVANT IMPOTS</b>	<b>144 487</b>	<b>6 777</b>	<b>-38 673</b>	<b>18 396</b>	<b>-0</b>	<b>130 987</b>
Impôts différés	-1 657	0	0	8 029	0	6 372
Impôt sur les sociétés	-3 013	0	-9	-6 092	0	-9 114
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>	<b>139 817</b>	<b>6 777</b>	<b>-38 682</b>	<b>20 333</b>	<b>-0</b>	<b>128 245</b>

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

Les 365K€ de loyers du secteur Murs et Fonds correspondent aux revenus locatifs de l'hôtel Mercure (Nice) loué à Accor. Cet hôtel ainsi que l'hôtel Nice Le Méridien opéré en Murs et Fonds, sont les actifs acquis de la société Ruhl Côte d'Azur.

Covivio Hotels emprunte uniquement pour financer ses filiales. Les frais financiers supportés par Covivio Hotels sont désormais ventilés entre le secteur Hôtellerie et le secteur Murs et Fonds selon les encours moyen prêtés à ses filiales.

**3.2.9.4.3. Résultat de l'activité Murs et Fonds**

L'activité Murs et Fonds présente un Résultat Brut d'Exploitation ressortant à 37,6 M€ au 30 juin 2019 contre 42 M€ au 30 juin 2018, soit 33,4 % du chiffre d'affaires.

La diminution du chiffre d'affaires de 9,9 M€ est liée aux cessions du portefeuille Louvre Hotel en Allemagne fin 2018, des cessions de deux sociétés en Belgique fin 2018 et des deux sociétés portant le Westin Dresden au 1<sup>er</sup> semestre 2019 et aux travaux effectués sur Le Méridien à Nice (fermeture partielle).

L'EBITDA est en baisse de 1,9 M€ soit -5,8 % par rapport au 30 juin 2018 principalement sous l'effet des cessions.

Données consolidées en K€	30-juin-19	30-juin-18	Var (K€)
<b>Chiffres d'affaires</b>	<b>112 589</b>	<b>122 443</b>	<b>-9 854</b>
Coûts des ventes	-22 662	-25 372	2 710
Coût de personnel	-37 252	-39 289	2 037
A & G (Administratif & General)	-4 468	-5 067	599
S & M (Sales & Marketing)	-4 283	-4 544	261
Autres charges d'exploitation	-6 275	-6 180	-95
<b>Résultat Brut d'Exploitation (GOP)</b>	<b>37 649</b>	<b>41 991</b>	<b>-4 342</b>
Frais de gestion	-726	-1 032	306
Taxes foncières et autres	-3 961	-3 689	-272
Assurances	-497	-633	136
Honoraires conseils	-2 541	-2 971	430
<b>EBITDAR</b>	<b>29 924</b>	<b>33 666</b>	<b>-3 742</b>
Locations	-23	-1 912	1 889
<b>EBITDA</b>	<b>29 901</b>	<b>31 754</b>	<b>-1 853</b>
Amortissements et provisions	-20 538	-20 580	42
<b>Résultat net opérationnel courant</b>	<b>9 363</b>	<b>11 174</b>	<b>-1 811</b>
Résultat exceptionnel	22 119	1 486	20 633
<b>Résultat net opérationnel</b>	<b>31 117</b>	<b>12 660</b>	<b>18 457</b>
Coût de l'endettement financier net	-8 606	-7 074	-1 532
Charges d'intérêts sur passifs locatifs	-702	0	-702
Variation des justes valeurs des Instruments Financiers (IFT)	-1 097	-873	-224
Autres produits et charges financiers	-2 316	-1 203	-1 113
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>18 396</b>	<b>3 510</b>	<b>14 886</b>
Impôts sur les sociétés	1 937	-1 553	3 490
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>20 333</b>	<b>1 957</b>	<b>18 376</b>
Intérêts minoritaires	-800	-105	-695
<b>Résultat net part du groupe</b>	<b>19 533</b>	<b>1 852</b>	<b>17 680</b>

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

Par ailleurs, l'EBITDA ci-dessus est inférieur à celui reporté dans la ligne « EBITDA des hôtels en gestion » de l'Etat du résultat net, car il intègre des charges de structure qui sont reportées sur la ligne dédiée de l'Etat du résultat net.



### 3.2.10. EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

Le 1<sup>er</sup> juillet 2019, Covivio Hotels, a acquis auprès d’Axa France, sa quote-part de 32 % dans un portefeuille de 32 hôtels loués à Accor et situés dans les grandes métropoles françaises et deux hôtels en Belgique pour 176 M€ (dont 8 M€ de deposit ont été versés en juin 2019).

**3. Rapport des commissaires aux comptes sur  
l'information financière semestrielle**

Aux Actionnaires,

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

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés condensés de la société Covivio Hotels, relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2019, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

## 1. Conclusion sur les comptes

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

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

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 3.2.1.5.4 de l'annexe aux comptes semestriels consolidés condensés qui expose le changement de méthode comptable induit par l'application de la norme IFRS 16 « Contrats de location » au 1<sup>er</sup> janvier 2019.

## 2. Vérification spécifique

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

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

Courbevoie et Paris-La Défense, le 26 juillet 2019

Les Commissaires aux Comptes

MAZARS

ERNST & YOUNG et Autres

Claire Gueydan

Anne Herbein

**4. Attestation du responsable**

#### **4.1. Responsable du document**

Monsieur Dominique Ozanne  
Président de COVIVIO HOTELS GESTION  
Gérant Commandité de COVIVIO HOTELS

#### **4.2. Attestation du responsable de l'information financière**

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

Fait à Paris, le 26 juillet 2019  
Monsieur Dominique Ozanne  
Président de COVIVIO HOTELS GESTION  
Gérant commandité  
Personne responsable de l'information financière