



INFORMATION FINANCIÈRE
SEMESTRIELLE 2023

Sommaire

INFORMATION FINANCIÈRE	1
SEMESTRIELLE 2023	1
1. RAPPORT D'ACTIVITE AU 30 JUIN 2023	5
1.1. Résultats financiers	10
1.2. Patrimoine au 30 juin 2023	13
1.3. Indicateurs EPRA	18
1.4. Entreprises liées	19
1.5. Risques et incertitudes	20
1.6. Perspectives 2023	24
1.7. Tableaux de passage	25
2. COMPTES CONSOLIDES CONDENSES AU 30 JUIN 2023	27
2.1. COMPTES CONSOLIDES CONDENSES AU 30 JUIN 2023	28
2.1.1 ETAT DE SITUATION FINANCIERE	28
2.1.2 ETAT DU RESULTAT NET	29
2.1.3 ETAT DU RESULTAT GLOBAL	30
2.1.4 ETAT DE VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES	30
2.2.1. PRINCIPES GENERAUX	32
2.2.1.1. Référentiel comptable	32
2.2.1.2. Estimations et jugements	33
2.2.1.3. Prise en compte des effets des changements climatiques	33
2.2.1.4. Secteurs opérationnels (IFRS 8)	34
2.2.1.5. IFRS 7 – Table de correspondance	34
2.2.2. GESTION DES RISQUES FINANCIERS	34
2.2.2.1. Risque de commercialisation des immeubles en développement	34
2.2.2.2. Risque de liquidité	35
2.2.2.3. Risque de taux	35
2.2.2.4. Risque de contreparties financières	36
2.2.2.5. Risque de contreparties locatives	36
2.2.2.6. Risque lié aux variations de valeur du patrimoine	36
2.2.2.7. Risque de taux de change	37
2.2.2.8. Risque lié aux variations de valeur des actions et obligations	37
2.2.2.9. Environnement fiscal	38
2.2.3. PERIMETRE DE CONSOLIDATION	38
2.2.3.1. Principes comptables relatifs au périmètre de consolidation	38
2.2.3.2. Variation de taux de détention et changement de méthode de consolidation	40

2.2.3.3.	Liste des sociétés consolidées	41
2.2.3.4.	Evaluation du contrôle	43
2.2.4.	EVENEMENTS SIGNIFICATIFS DE LA PERIODE	43
2.2.4.1.	Point sur l'activité	43
2.2.4.2.	Cessions d'actifs	43
2.2.4.3.	Cession de titres	43
2.2.4.4.	Financement et remboursement	43
2.2.5.	NOTES RELATIVES A L'ETAT DE SITUATION FINANCIERE	44
2.2.5.1.	Patrimoine	44
2.2.5.2.	Actifs financiers	50
2.2.5.3.	Participations dans les entreprises associées et co-entreprises	51
2.2.5.4.	Impôts différés à la clôture	53
2.2.5.5.	Prêts à court Terme	53
2.2.5.6.	Stocks et en cours	54
2.2.5.7.	Créances clients	54
2.2.5.8.	Créances fiscales et autres créances	56
2.2.5.9.	Charges constatées d'avance	57
2.2.5.10.	Trésorerie et équivalents de trésorerie	57
2.2.5.11.	Capitaux propres	57
2.2.5.12.	Etat des dettes	58
2.2.5.14.	Autres dettes	65
2.2.5.15.	Comptabilisation des actifs et passifs financiers	66
2.2.5.16.	Comptes de régularisation	66
2.2.6.	NOTES SUR L'ETAT DU RESULTAT NET	67
2.2.6.1.	Principes comptables	67
2.2.6.2.	Résultat d'exploitation	67
2.2.6.3.	Résultat de cessions	69
2.2.6.4.	Variation de Juste Valeur des Immeubles	69
2.2.6.5.	Coût de l'endettement financier net	70
2.2.6.6.	Résultat financier	70
2.2.6.7.	Impôts exigibles et impôts différés	70
2.2.7.	AUTRES ELEMENTS D'INFORMATION	72
2.2.7.1.	Frais de personnel	73
2.2.7.2.	Résultat par action et résultat dilué par action	73
2.2.7.3.	Transactions entre parties liées	73
2.2.7.4.	Rémunération des dirigeants	74
2.2.8.	INFORMATION SECTORIELLE	74
2.2.8.1.	Principes comptables relatifs aux secteurs opérationnels – IFRS 8	74
2.2.8.2.	Immobilisations incorporelles et corporelles	74
2.2.8.3.	Immeubles de placement / immeubles destinés à être cédés	75
2.2.8.4.	Passifs financiers	75
2.2.8.5.	Compte de résultat par secteur opérationnel	77
2.2.8.6.	Compte de résultat de l'activité Murs et Fonds	79
2.2.9.	EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE	79
3.	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE	80
	COVIVIO HOTELS	81
	Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2023	81
	Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle	81

4. ATTESTATION DU RESPONSABLE

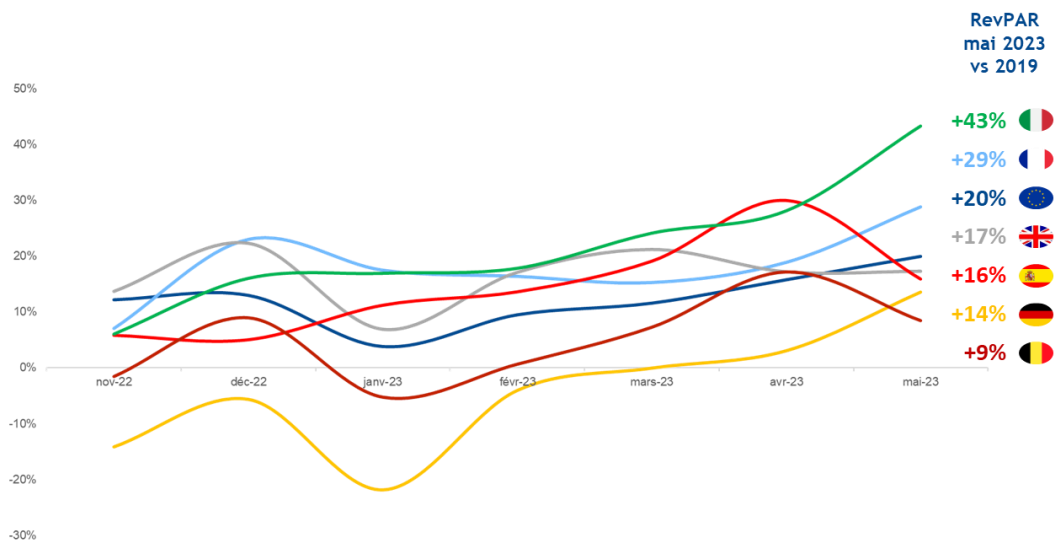
1. RAPPORT D'ACTIVITE AU 30 JUIN 2023

Marché hôtelier : des performances supérieures à celles de 2022 et de 2019

Les performances hôtelières du premier semestre 2023 sont exceptionnelles et en amélioration continue, portées en premier lieu par de très fortes hausses des prix moyens, mais également depuis le mois de mai par le retour à des taux d'occupation proches ou au-dessus de leurs niveaux de 2019 (-1,9 pt en Europe et +1,2 pt en France). La clientèle domestique, déjà très présente, s'est renforcée, tandis que la clientèle internationale est en forte croissance. Cette conjoncture profite à toutes les gammes du marché hôtelier, du très économique au haut de gamme. Ce dernier segment bénéficie également du retour de la clientèle d'affaires, avec des évènements plus nombreux sur le deuxième trimestre.

Les RevPAR s'inscrivent donc en forte croissance depuis le début de l'exercice, à +12,7% en moyenne en Europe, et à +20% sur le seul mois de mai. Les principaux marchés de Covivio Hotels ont largement dépassé leurs performances de 2019 : Italie (+43% au mois de mai), France (+29%) et Royaume-Uni (+17%). L'Allemagne, dont le redémarrage est plus récent avec notamment le retour de la clientèle d'affaires, affiche des performances en nette progression et se rapproche des autres pays en mai (+14%).

Evolution des RevPAR des hôtels en Europe¹



Poursuite du travail d'asset management

En février 2023, Covivio Hotels a signé avec Melia des nouveaux baux de 15 ans sur 3 hôtels situés en Espagne, à Barcelone, Valence et Malaga. Covivio Hotels financera un programme de travaux de 14,8 M€ permettant le repositionnement de ces hôtels et une amélioration des performances énergétiques. Cette opération d'asset management génère une hausse des loyers fixes d'environ 30% et un rendement marginal sur investissement de l'ordre de 9%.

Par ailleurs, un hôtel situé à Amsterdam, loué à NH Hotel, bénéficiera d'un programme de travaux sur 2023 de 10 M€, portant sur la rénovation des chambres, des salles de bain et des installations techniques. Ces travaux, financés par NH Hotel, viendront dynamiser les performances de l'hôtel, et les loyers variables attachés au bail.

80 M€ de nouveaux engagements de cessions signés

Covivio Hotels a signé 80 M€ en part du groupe (100 M€ à 100%) de nouveaux engagements de cessions sur le semestre, dont 7 hôtels économiques en France et un hôtel en Espagne. Ces promesses ont été signées à des valeurs en ligne avec les valeurs d'expertise de fin 2022.

Résilience des valeurs à périmètre constant

Covivio Hotels détient à fin juin 2023, un patrimoine d'une valeur de 5 998 M€ (6 635 M€ à 100%), caractérisé par :

¹ Source MKG : variation de RevPAR et de prix moyen en mai 2023 vs mai 2019

- Des emplacements de qualité : la note moyenne concernant la « situation géographique » des hôtels attribuée par les clients sur Booking.com s'élève à 8,8 / 10 ;
- Un portefeuille diversifié, en termes de pays (12 pays, aucun ne représentant plus de 33% du total du portefeuille) et de segments (68% d'hôtels économiques et moyenne gamme et 32% d'hôtels haut de gamme) ;
- Des baux long terme avec les principaux opérateurs hôteliers : 16 opérateurs, avec une durée résiduelle ferme des baux de 12,6 ans en moyenne.

Patrimoine Consolidé en PdG (M€)	Valeurs HD 31/12/2022	Valeurs HD 30/06/2023	Δ S1 2023 à PC ¹	Rdt HD ²
Hôtellerie en bail	4 595	4 583	-0,8%	5,4%
Hôtellerie Murs et Fonds	1 375	1 366	-1,1%	6,0%
Total Hôtels	5 970	5 949	-0,8%	5,5%
Actifs non stratégiques (commerces)	53	49	-5,9%	7,8%
Total Covivio Hotels	6 022	5 998	-0,9%	5,5%

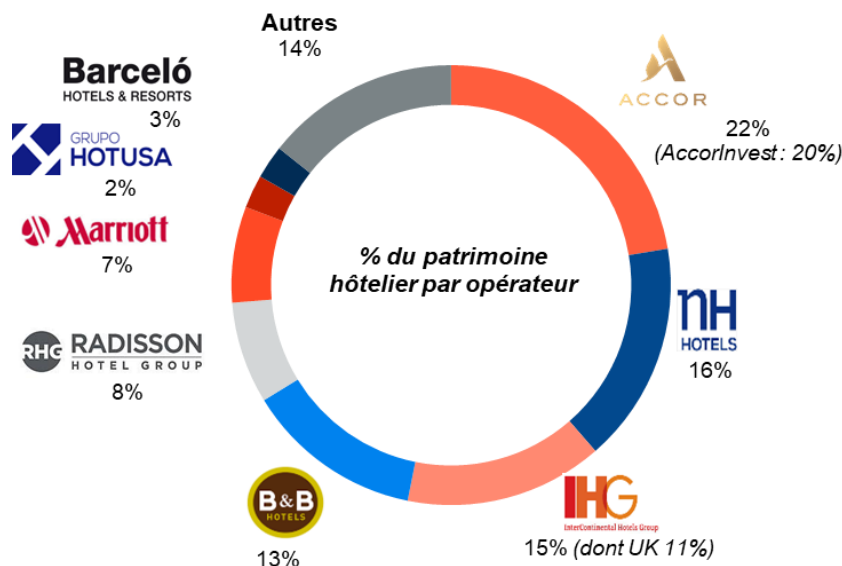
¹ PC : Périmètre constant

² Rendement Hors Droits

A périmètre constant, le patrimoine Hôtels fait preuve d'une forte résilience, affichant des valeurs en légère baisse de -0,8% sur 6 mois. Cette variation s'explique principalement par la hausse des taux de capitalisation, en majeure partie compensée par la croissance des revenus, liée aux très bonnes performances des hôtels à revenus variables et à une forte indexation des loyers fixes.

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

Répartition du patrimoine hôtelier au 30/06/2023



Croissance des revenus : +20% à périmètre constant

Les très bons résultats du marché hôtelier sur le 1^{er} semestre se traduisent par une croissance des revenus de +20,3% à périmètre constant et +23,2% à périmètre courant, pour s'établir à 150,1 M€ contre 121,8 M€ au 30 juin 2022.

M€	Revenus	Revenus	Revenus	Revenus	Var.	Var.
	30/06/2022	30/06/2022	30/06/2023	30/06/2023	PdG	PdG
	100%	PdG	100%	PdG	(%)	(%) à PC (*)
Hôtels en bail - Loyers variables	21,1	21,1	27,0	27,0	27,8%	32,4%
Hôtels en bail - UK	16,4	16,4	18,2	18,2	11,2%	12,9%
Hôtels en bail - Autres	72,3	65,7	80,6	74,2	13,1%	9,0%
Hôtels en murs et fonds (EBITDA)	19,2	18,7	31,6	30,7	64,3%	53,8%
Total revenus Hôtels	129,0	121,8	157,4	150,1	23,2%	20,3%
Non stratégiques (commerces)	2,2	2,2	1,9	1,9	-12,1%	4,5%
Total revenus Covivio Hotels	131,2	124,0	159,3	152,0	22,8%	20,0%

(*) à périmètre constant

Hôtels en bail (77% du patrimoine Hôtels)

- Hôtels en loyers variables : le portefeuille, principalement loué à AccorInvest (20% du patrimoine hôtelier) en France et en Belgique, est constitué d'hôtels économiques (Ibis) et de moyenne gamme (Novotel, Mercure).
Avec des loyers entièrement indexés sur le chiffre d'affaires, ce portefeuille bénéficie de la croissance du marché hôtelier et affiche des revenus de 27,0 M€, en hausse de +32,4% à périmètre constant par rapport au 1^{er} semestre 2022. Cette hausse est principalement portée par les actifs parisiens, dont les rénovations réalisées en 2019 permettent de bénéficier pleinement de la hausse des prix moyens.
- Hôtels au Royaume-Uni loués à IHG (11% du patrimoine hôtels) : les 9 hôtels du portefeuille enregistrent de très bonnes performances, avec une croissance de +12,9% à périmètre constant. Dans le cadre du nouveau bail signé en 2022 avec IHG, un revenu variable sur le chiffre d'affaires s'applique en plus du loyer fixe.
- Autres hôtels en bail (46% du patrimoine hôtels) : hôtels en loyers fixes loués à B&B, NH Hotels, Motel One, Barcelo, Hotusa,... dans le cadre de baux longs. A périmètre constant, les loyers augmentent de +9,0%, principalement en raison de l'indexation des loyers sur le 1^{er} semestre (en moyenne +6,9%). Les loyers bénéficient également de la livraison en 2022 de l'hôtel Anantara situé à Nice (+2 M€).

La durée résiduelle ferme des baux hôteliers s'élève à 12,6 ans à fin juin 2023, tandis que le taux d'occupation demeure à 100% sur le portefeuille.

Hôtels en murs et fonds (23% du patrimoine hôtels)

Ces hôtels sont majoritairement situés en Allemagne (notamment à Berlin) et en France. Les performances des hôtels français ont tiré parti de la croissance du secteur tandis que l'Allemagne bénéficie d'un effet base favorable avec un premier trimestre 2022 encore impacté par la crise sanitaire.

Au global, l'EBITDA des actifs en murs et fonds est en hausse de +12,4 M€ en part du groupe par rapport au 1^{er} semestre 2022, soit une hausse de +53,8% à périmètre constant.

Maintien d'un bilan de qualité au 1^{er} semestre

La dette nette de Covivio Hotels atteint 2 390 M€ en part du groupe contre 2 287 M€ au 31 décembre 2022, justifiée par le plein impact du paiement du dividende en numéraire au premier semestre (185 M€). Le taux moyen de la dette ressort à 2,30% (vs 1,89% fin 2022). Covivio Hotels dispose d'un taux de couverture de la dette renforcé, de 90% à fin juin 2023 (vs 81% fin 2022), avec une maturité de couverture élevée de 6,0 ans.

Au 30 juin 2023, la maturité moyenne de la dette s'élève à 3,9 ans pour un niveau de LTV (Loan To Value) confortable à 35,9% et un ratio de couverture des intérêts (ICR) qui ressort à 5,24x.

Enfin Covivio Hotels a franchi une étape clé dans l'alignement de sa politique financière avec ses ambitions ESG, en se dotant d'un *Green Financing Framework*. Dans ce cadre, Covivio Hotels a fait voter à ses porteurs obligataires la transformation de leurs souches en *Green Bonds*. Covivio Hotels affiche donc désormais plus de 1 Md€ de dettes vertes.

Covivio Hotels est noté BBB+ / perspective Stable par Standard and Poor's.

Croissance de l'EPRA Earnings de +9% au premier semestre 2023

L'EPRA Earnings, de 112,1 M€ au 1^{er} semestre 2023 (contre 102,5 M€ en 2022) affiche une hausse de +9,3% sur un an, sous l'effet de la forte augmentation des revenus, portée par la très bonne dynamique du marché hôtelier. Par action, l'EPRA Earnings atteint 0,76 €, (contre 0,69 € l'an passé) également en hausse de +9,3%.

L'ANR EPRA NDV, qui tient compte de la mise en juste valeur des instruments de couverture de taux et des dettes à taux fixe, s'élève à 3 646 M€ contre 3 763 M€ à fin décembre 2022, en hausse de +2,7% sur un an. Il s'établit à 24,6 €/action.

L'ANR EPRA NTA s'élève à 3 618 M€, en baisse de -0,7% sur un an, notamment en raison du paiement du dividende en mai 2023. Par action, il s'établit à 24,4 €.

L'ANR EPRA NRV à 3 999 M€ est en baisse de -0,6% sur un an, en valeur et par action.

1.1. Résultats financiers

1.1.1. Principes généraux

Les états financiers consolidés semestriels condensés ont été préparés en conformité avec la norme internationale d'information financière IAS 34 « Information Financière Intermédiaire », telle qu'adoptée par l'Union Européenne. Les règles et méthodes appliquées sont identiques au 31 décembre 2022.

1.1.2. Etat du résultat net semestriel

Revenus Part du Groupe

En part du groupe, les revenus Covivio Hotels en part du groupe s'établissent à 152 M€ pour le 1^{er} semestre 2023, en hausse de 22,8% par rapport à juin 2022. A périmètre constant, les loyers des hôtels en bail sont en hausse de 14,3% et l'EBITDA des hôtels en murs et fonds augmente de 53,5% par rapport à juin 2022. Cette forte hausse est liée à la reprise de l'activité constatée sur le semestre et à la fin des mesures de confinement en Europe.

M€	Revenus	Revenus	Revenus	Revenus	Var.	Var.
	30/06/2022	30/06/2022	30/06/2023	30/06/2023	PdG	PdG
	100%	PdG	100%	PdG	(%)	(%) à PC (*)
Hôtels en bail - Loyers variables	21,1	21,1	27,0	27,0	27,8%	32,4%
Hôtels en bail - UK	16,4	16,4	18,2	18,2	11,2%	12,9%
Hôtels en bail - Autres	72,3	65,7	80,6	74,2	13,1%	9,0%
Hôtels en murs et fonds (EBITDA)	19,2	18,7	31,6	30,7	64,3%	53,8%
Total revenus Hôtels	129,0	121,8	157,4	150,1	23,2%	20,3%
Non stratégiques (commerces)	2,2	2,2	1,9	1,9	-12,1%	4,5%
Total revenus Covivio Hotels	131,2	124,0	159,3	152,0	22,8%	20,0%

(*) à périmètre constant

Cette hausse de 28,0 M€ en part du groupe s'explique principalement par :

- La hausse des loyers variables ACCOR (+5,9 M€)
- La livraison d'un hôtel à Nice (+2,1 M€)
- La croissance des revenus hôteliers dont l'impact de la reprise en management de deux hôtels en Belgique et 3 au Royaume-Uni au second semestre 2022.

Résultat Opérationnel Part du Groupe

Le résultat opérationnel s'élève à 90,1 M€ en part du groupe au 30 juin 2023, contre 244,8 M€ au 30 juin 2022. Cette évolution s'explique principalement par la mise en juste valeur des immeubles de placement (-173 M€), atténuée par la hausse des loyers (+16 M€), ainsi que la hausse de l'EBITDA des hôtels en gestion (+12 M€).

Résultat financier Part du Groupe

Le résultat financier est principalement constitué :

- Du coût de l'endettement financier net pour -29,4 M€, en hausse de 5,3 M€ par rapport à juin 2022, en lien avec la hausse des taux d'intérêt ;
- De la charge financière sur passifs locatifs (-7,5 M€), générée par l'application de la norme IFRS 16 consistant à retraiter les contrats de location de la même manière que les contrats de location-financement ;
- De la variation positive de juste valeur des actifs et passifs financiers pour 8,3 M€, suite à la hausse des taux constatée sur le semestre ;

- Du résultat de change en lien avec nos portefeuilles anglais, polonais, hongrois et tchèque pour 0,4 M€ contre -1,1 M€ au 30 juin 2022.

1.1.3. EPRA Earnings

L'EPRA Earnings s'élève à 112,1 M€ au 30 juin 2023. Il est en hausse de 9,3% par rapport à 2022. Par action, l'EPRA Earnings atteint 0,76 € au 30 juin 2023, contre 0,69 € à la même date en 2022, soit une hausse de 9,3%. Cette variation s'explique par une activité soutenue sur le 1^{er} semestre 2023 avec des loyers et l'EBITDA des hôtels en gestion en progression.

	30-juin-22	30-juin-23
Résultat Net part du Groupe	346,7	62,1
- Variation de valeurs des actifs	-134,1	39,1
- Résultat de cession d'actifs	-0,0	0,3
- dépréciation GW Murs et Fonds	0,0	1,9
- Variation de valeurs des instruments financiers	-136,9	-8,3
- Provision pour impôts Murs et Fonds	0,0	-7,3
- Charges d'intérêts sur passifs locatifs des baux de plus de 100 ans	5,0	5,1
- Charges locatives des baux de plus de 100 ans	-3,6	-3,7
- Impôts différés	13,6	-1,9
- Amortis. des immeubles exploités en Murs & Fonds (1)	17,3	20,7
- Ajustement IFRIC 21	2,0	2,1
- Pénalités et amortis. des frais d'emprunts suite remboursements anticipés	0,1	0,0
- Ajustement d'Epra Earnings des entreprises mises en équivalence	-8,4	2,0
Epra earnings	102,5	112,1
Epra earnings / €-actions	0,69	0,76
Nombre moyen d'actions en circulation	148 132 376	148 131 771

1.1.4. Etat de situation financière semestrielle consolidée au 30 juin 2023

Le bilan consolidé en part du groupe simplifié au 30 juin 2023 se présente comme suit :

(En M€)					
Actif	déc-22	juin-23	Passif	déc-22	juin-23
Actifs corporels et incorporels	1 216	1 203			
Immeubles de placement	4 687	4 618			
Participations dans les entreprises associées	212	213			
Actifs financiers	81	78	Capitaux propres	3 578	3 465
Impôts différés actifs	15	15	Emprunts	2 405	2 518
Instruments financiers	276	279	Instruments financiers	100	104
Actifs destinés à la vente	43	104	Passif locatif	281	284
Trésorerie	118	128	Passifs d'impôts différés	243	242
Autres	99	153	Autres	138	179
Total	6 746	6 792		6 746	6 792

Les actifs corporels et incorporels varient principalement sous l'effet des amortissements (-25 M€), dont -3,2M€ sont en lien avec 5 hôtels repris en management au second semestre 2022 et des travaux réalisés sur la période (+ 7 M€).

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

- La variation de juste valeur des actifs immobiliers, pour un montant de -39 M€,
- La hausse du cours de la Livre Sterling et du Forint Hongrois qui impacte la valeur de notre patrimoine à l'étranger respectivement pour +18 M€ et +10 M€.
- La signature de nouvelles promesses de cession sur le semestre pour -75 M€.

Les actifs destinés à être cédés varient au rythme des cessions réalisées sur la période pour -17 M€ et de la signature de la promesse de cession des titres d'une société en Espagne dont les actifs ont été reclassés pour 82 M€.

La trésorerie est constituée de disponibilités et de valeurs mobilières de placement pour 128 M€. Cependant, avec l'augmentation des concours bancaires sur la période, la trésorerie nette est en baisse de 17 M€.

Au passif, les capitaux propres passent de 3 578 M€ au 31 décembre 2022 à 3 465 M€ au 30 juin 2023. Cette variation s'explique essentiellement par l'impact :

- du résultat positif de la période de +62 M€
- du versement du dividende 2022 pour un montant net de -185 M€
- de la variation de la réserve de conversion pour +10 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 2023, la dette financière nette s'élève à 2 389,7 M€ en part du groupe.

La dette financière nette en part du groupe représente 35,9% du total des actifs réévalués en valeur droits inclus part du groupe et 38,5% du total des actifs en valeur hors droits part du groupe, hors retraitement des promesses.

Caractéristiques de l'endettement

Le taux moyen de la dette ressort à 2,3% (contre 1,89% au 31 décembre 2022), du fait de la hausse des taux.

Dette par maturité

La maturité moyenne de la dette est de 3,9 ans au 30 juin 2023, contre 4,3 ans du 31 décembre 2022.

Couverture

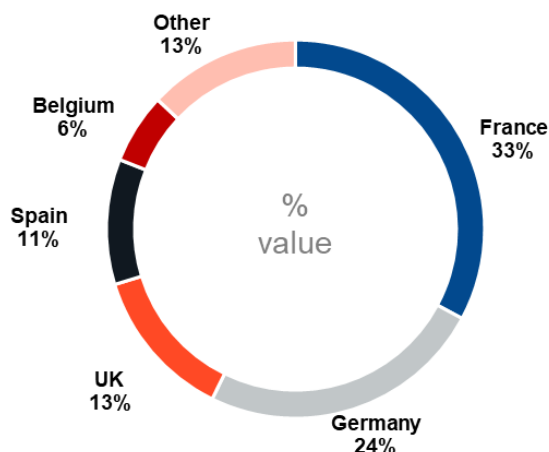
Au 30 juin 2023, le taux de couverture active part du groupe est de 90,1%.

La valorisation nette des instruments de couverture s'élève à 175 M€ en part du groupe au 30 juin 2023. La variation de valeur des instruments de couverture sur la période impacte le compte de résultat pour 8,3 M€ en part du groupe, du fait de la hausse des taux d'intérêt.

1.2. Patrimoine au 30 juin 2023

Le patrimoine de Covivio Hotels est évalué à 6 635 M€, hors droits, soit 5 998 M€ en part du groupe hors droits.

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



M€ hors droits	Valeurs HD 31/12/2022 pdg	Valeurs HD 30/06/2023 pdg	Var. PdG (%) à PC ⁽¹⁾	Rendement HD 31/12/2022 pdg ⁽²⁾	Rendement HD 30/06/2023 pdg ⁽³⁾	% valeur total
Hôtels en bail	4 595 M€	4 583 M€	-0,8%	5,0%	5,4%	76%
Hôtels en murs & fonds	1 375 M€	1 366 M€	-1,1%	5,2%	6,0%	23%
Total Hôtels	5 970 M€	5 949 M€	-0,8%	5,0%	5,5%	99%
Non stratégiques (commerces)	53 M€	49 M€	-5,9%	7,2%	7,8%	1%
Total PdG	6 022 M€	5 998 M€	-0,9%	5,1%	5,5%	100%
Total 100%	6 665 M€	6 635 M€				

⁽¹⁾ PC : périmètre et taux de change constants

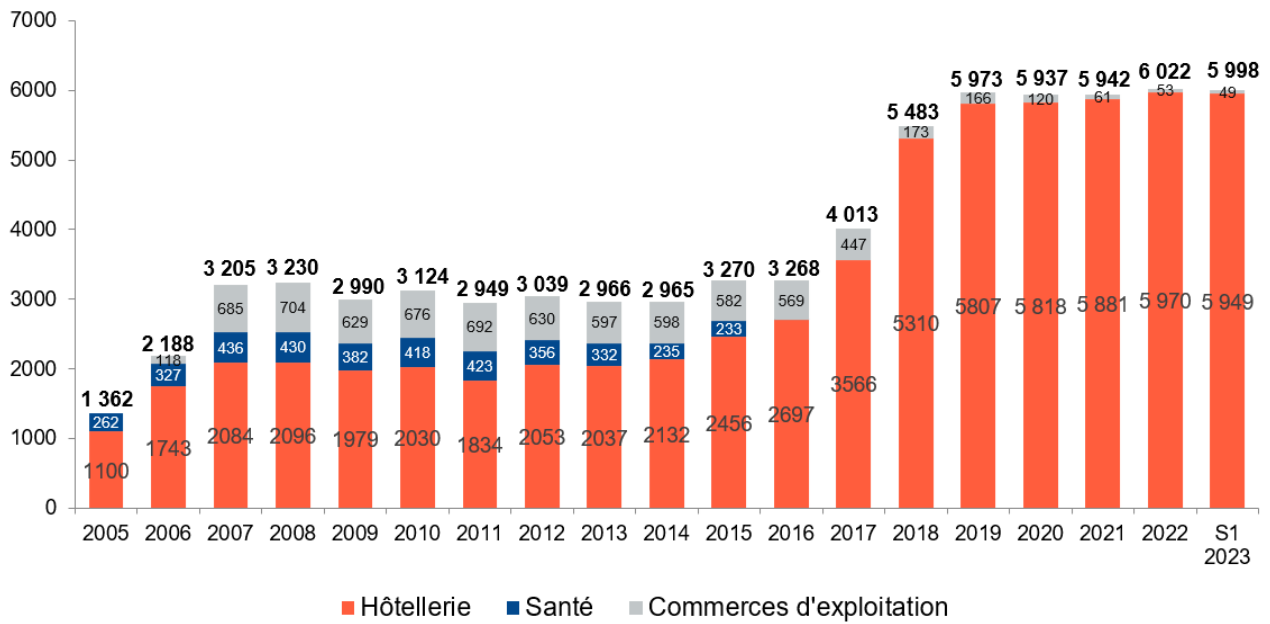
⁽²⁾ Les rendements sont calculés sur la base des revenus 2022

⁽³⁾ Pour les actifs aux revenus variables, les rendements sont calculés sur une année glissante (du S2 2022 au S1 2023)

A périmètre constant, le patrimoine Hôtels fait preuve d'une forte résilience, affichant des valeurs en légère baisse de -0,8% sur 6 mois. Cette variation s'explique principalement par la hausse des taux de capitalisation, en majeure partie compensée par la croissance des revenus, liée aux très bonnes performances des hôtels à revenus variables et à une forte indexation des loyers fixes.

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

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



Répartition des loyers

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

Loyers annualisés

Les loyers et revenus des hôtels en murs et fonds annualisés s'élèvent à un total de 319,8 M€ au 30 juin 2023 (hors commerces), détaillés comme suit :

Répartition géographique

(€ million)	Nombre de chambres	Nombre d'actifs	Revenus annualisés S1 2022 PdG	Revenus annualisés S1 2023 100%	Revenus annualisés S1 2023 PdG	Var. (%)	En % des revenus
Paris	3 417	13	30,5	41,4	33,8	11,1%	10%
1ère couronne	678	5	5,6	10,6	5,9	5,9%	2%
2ème couronne	2 707	28	11,3	16,1	11,2	-0,7%	3%
Total Paris Regions	6 802	46	47,4	68	51	7,7%	16%
GMR	4 446	43	25,6	34,0	25,8	0,8%	8%
Autres régions	4 479	63	9,5	13,9	9,1	-3,5%	3%
Total France	15 727	152	82,4	116	86	4,3%	27%
Allemagne	5 703	53	29,8	33,8	32,9	10,5%	10%
Royaume-Uni	1 826	9	37,1	35,9	35,9	-3,4%	11%
Espagne	3 581	19	33,5	37,0	37,0	10,5%	11%
Belgique	1 988	11	16,2	18,5	16,5	2,0%	5%
Autres	1 485	10	38,1	40,3	40,3	5,9%	12%
Total Hôtels en bail	30 310	254	237,1	281,5	248,6	4,8%	77%
France	1 201	9	14,0	19,5	19,5	39,2%	6%
Allemagne	3 503	8	49,0	44,1	41,1	-16,3%	13%
Autres	1 234	8	8,8	10,7	10,7	20,7%	3%
Total Hôtels en murs & fonds	5 938	25	71,9	74,3	71,3	-0,9%	22%
Total Hotels	36 248	279	309,0	355,8	319,8	3,5%	99%
Non stratégique (commerces)	0	38	4,0	3,9	3,9	-2,7%	1%
Total	36 248	317	313,0	359,7	323,7	3,4%	100%

Répartition par locataire

	Nb de chambres	Nb d'actifs	Revenus annualisés S1 2022 PdG	Revenus annualisés S1 2023 100%	Revenus annualisés S1 2023 PdG	Var. (%)	En % des revenus
Accor	9 404	60	72,9	94,9	74,8	3%	23%
IHG	2 852	16	43,8	41,4	41,4	-5%	13%
B&B	13 338	152	39,0	54,3	41,3	6%	13%
RHG	1 919	5	27,3	4,1	4,1	-85%	1%
Marriott	1 320	5	20,1	26,2	25,5	27%	8%
NH	2 915	19	45,9	50,2	50,2	9%	16%
Hotusa	553	2	8,3	8,4	8,4	2%	3%
Barcelo	641	3	5,7	7,9	7,9	39%	2%
Club Med	0	0	4,6	4,9	4,9	7%	2%
AC Hotels	368	1	5,7	4,8	4,8	-15%	1%
Melia	534	3	4,5	5,3	5,3	16%	2%
Motel One	255	1	4,4	4,9	4,7	7%	1%
Meininger	422	2	6,4	6,9	6,9	8%	2%
Sunparks	877	3	7,2	7,9	7,9	11%	2%
Autres	850	7	13,2	33,7	31,7	140%	10%
Total Hôtels	36 248	279	309,0	355,8	319,8	4%	99%
Non stratégique (commerces)	0	38	4,0	3,9	3,9	-3%	1%
Total	36 248	317	313,0	359,7	323,7	3%	100%

1.2.1. Echancier des baux

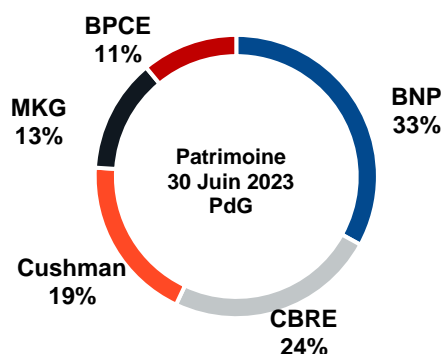
La durée résiduelle ferme des baux ne diminue que de -0,4 an par rapport au 30 juin 2022, soit une durée résiduelle ferme de 12,5 ans à fin juin 2022 (nouveaux baux Roca, ...)

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

M€, Part du Groupe	Par date de 1ère option de sortie de bail	En % du Total	Par date de fin de bail	En % du Total
2024	10,8	4%	1,5	1%
2025	5,8	2%	5,4	2%
2026	6,3	3%	0,0	0%
2027	2,3	1%	2,3	1%
2028	0,0	0%	0,0	0%
2029	30,9	12%	26,6	11%
2030	19,5	8%	19,5	8%
2031	4,9	2%	9,3	4%
2032	8,8	4%	8,8	4%
2033	11,1	4%	14,0	6%
Beyond	148,1	60%	161,2	65%
Total	248,6	100%	248,6	100%
Non-strategic (Retail)	3,9		3,9	

1.2.2. Synthèse des travaux des experts

Au 30 juin 2023, la répartition du portefeuille en valeur (part du groupe) entre les experts immobiliers est détaillée comme suit :



1.2.3. Taux d'occupation

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

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

Ces deux taux sont stables à 100% pour les hôtels au 30 juin 2023.

1.3. Indicateurs EPRA

Au 30 juin 2023, l'ANR EPRA NTA s'élève à 3 618 M€ (soit 24,4 €/action), ce qui correspond à une baisse de -2,8% par rapport au 31 décembre 2022. L'ANR EPRA NDV s'établit à 3 646 M€ (soit 24,6 €/action), en baisse de -3,1% sur 6 mois.

Nouveaux indicateurs Description

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

Détail par action	31-déc.-22	30-juin-23	Variation en %
Capitaux propres conso (PdG)	24,2	23,4	-3,2%
EPRA NRV	27,7	27,0	-2,6%
EPRA NTA	25,1	24,4	-2,8%
EPRA NDV	25,4	24,6	-3,1%
Nombre d'action à la clôture	148 141 452	148 141 452	

1.4. Entreprises liées

Les principales transactions entre les parties liées ayant eu cours au premier semestre 2023 sont détaillées dans le paragraphe 2.2.7.3 de l'annexe aux comptes semestriels consolidés.

1.5. Risques et incertitudes

Covivio Hotels invite ses lecteurs à se référer au Chapitre 2 de son Document d'Enregistrement Universel (URD) 2022 dans lesquels ont été identifiés les principaux risques et dispositifs de maîtrise mis en place par la société.

La cotation des risques résulte d'une analyse combinée de leurs impact négatif potentiel (sur la valorisation de la société, ses résultats, son image et/ou sur la continuité de son activité) et de leur probabilité de réalisation. Une fois quantifiés, impact et probabilité bruts sont corrigés des dispositifs de maîtrises en place afin de déterminer le risque net.

À la suite de la revue des risques, sont présentés ci-après ceux dont le niveau pourrait évoluer au second semestre 2023, via une augmentation de leur impact net et/ou de leur probabilité nette. Les dispositifs de maîtrise de ces risques (inchangés) sont décrits dans l'URD 2022 disponible sur le site internet de Covivio Hotels. Les autres risques sont à ce jour inchangés.

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

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

Valeurs

Le total des actifs de Covivio Hotels à fin juin 2023 (7 Md€ en Consolidé) est essentiellement constitué de la valeur d'expertise des immeubles qui s'élève à 6,2 Md€ (soit plus de 86%). Ainsi, toute évolution de valeur des immeubles a un impact direct sur le total du bilan.

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

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

Sur le premier semestre 2023, la valeur du patrimoine hôtels a évolué à périmètre constant de -0,8% (contre +2,3% en 2022).

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

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

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

À titre d'information, le tableau ci-dessous présente la sensibilité de la valorisation des actifs en bail au 30/06/2023 aux taux de rendement (correspondant au Loyer annualisé normatif/Valeur d'expertise des actifs hors droits) :

	Baisse du taux de capitalisation				Données au 30/06/2023	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	4,4%	4,7%	4,9%	5,2%	5,4%	5,7%	5,9%	6,2%	6,4%
Valeur du portefeuille (M€) (*)	5 476	5 184	4 921	4 684	4 469	4 272	4 092	3 927	3 775
Variation en valeur (M€)	1007	715	453	215		-196	-376	-542	-694
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

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

Revenus

L'activité touristique européenne est sur ce premier semestre très dynamique, avec une hausse des prix moyens et des taux d'occupation proches des niveaux de 2019. Les revenus du premier semestre s'élèvent à 152 M€ en part du groupe (+20% à périmètre constant vs S1 2022). Cette tendance de hausse des prix moyens devrait perdurer au cours du second semestre. Néanmoins, la société reste sensible sur sa quote-part de revenus variables (actifs dont les loyers sont susceptibles d'évoluer en fonction du CA des hôtels ainsi que les loyers des hôtels détenus en Murs et Fonds) représentant 39% de ses revenus au 30 juin 2023.

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

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

Le tableau ci-après présente la sensibilité de la juste valeur des immeubles de placement à la variation des loyers. Le taux de capitalisation est constant à 5,4% (données part du groupe).

	Baisse des loyers annualisés				Données au 30/06/2023	Hausse des loyers annualisés			
	10,0%	7,5%	5,0%	2,5%		2,5%	5,0%	7,5%	10,0%
Loyers annualisés	219	225	231	237	243	249	255	261	267
Valeur du portefeuille (M€) (*)	4 022	4 134	4 245	4 357	4 469	4 581	4 692	4 804	4 916
Variation en valeur (M€)	-447	-335	-223	-112		112	223	335	447
Variation en %	-10,0%	-7,5%	-5,0%	-2,5%		2,5%	5,0%	7,5%	10,0%

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

Hausse des taux de capitalisation		0,50%		1,0%	
Baisse des loyers	Patrimoine (M€)	Variation *	Patrimoine (M€)	Variation *	
- 5%	3 869	-13%	3 551	-21%	
- 10%	3 646	-18%	3 328	-26%	

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

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

Hausse des coûts : salaires et énergie

Salaires

La pénurie de main d'œuvre dans le secteur de l'hôtellerie-restauration se confirme au premier semestre 2023. Sans nécessairement faire l'objet d'accords syndicaux, tous les pays d'Europe connaissent des tensions à la hausse très similaires toujours en raison d'une distorsion entre l'offre et la demande.

De manière générale, la masse salariale d'un hôtel représente entre 25% et 35% du chiffre d'affaires d'un hôtel.

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

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

Énergie

L'Union européenne est toujours confrontée à une flambée des prix de l'énergie principalement due à la reprise économique post-Covid.

De manière générale, le coût de l'énergie représente entre 3% et 5% du chiffre d'affaires d'un hôtel.

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

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

1.5.2. Risques financiers

Evolution défavorable des taux (emprunt et change)

Emprunts

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

Avec un taux moyen de 2,30%, la dette de Covivio Hotels s'élève à 2,4 Md€ PdG à fin juin 2023. Son taux de couverture active moyen s'établit à 90,1%.

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

Une augmentation de 25 bps du taux de l'Euribor trois mois aurait un impact de -0,6 M€ sur l'EPRA Earnings.

Une augmentation de 50 bps du taux de l'Euribor trois mois aurait un impact de -1,2 M€ sur l'EPRA Earnings.

Une augmentation de 100 bps du taux de l'Euribor trois mois aurait un impact de -2,4 M€ sur l'EPRA Earnings.

Change

Une variation du taux de change entre la livre sterling et l'euro pourrait entraîner des conséquences négatives sur le résultat de Covivio Hotels et plus spécifiquement sur le montant des loyers perçus dans la mesure où 14% de son patrimoine est situé au Royaume-Uni

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

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

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

Le covenant de LTV (Loan to Value) le plus restrictif de Covivio Hotels s'élève à 60% pour un ratio effectif au 30 juin 2023 de 38,5% (LTV bancaire). Ainsi la société pourrait subir une baisse de valeur de ses actifs de -36% avant d'atteindre son covenant de LTV.

Le covenant d'ICR le plus restrictif (Interest Coverage Ratio) de Covivio Hotels s'élève à 200% pour un ratio effectif au 30 juin 2023 de 524%.

1.6. Perspectives 2023

L'hôtellerie européenne est sortie renforcée de la crise du Covid : elle a retrouvé - en un temps record - son niveau d'occupation d'avant crise et a augmenté significativement ses prix, conservant ainsi sa rentabilité dans un environnement inflationniste. Covivio Hotels entend profiter de cet environnement favorable pour poursuivre le travail de repositionnement de son portefeuille, en améliorer sa rentabilité et l'adapter aux nouvelles attentes de ses clients.

1.7. Tableaux de passage

1.7.1. Tableaux de passage

1.7.1.1. Tableau de passage du patrimoine

Patrimoine au 30/06/2023	5 998 M€
Droit d'utilisation sur immeubles de placement	+ 239 M€
Droit d'utilisation sur biens d'exploitation	+ 43 M€
Sociétés MEE > 30%	- 164 M€
Survaleur non comptabilisée des actifs en Murs et Fonds	- 200 M€
Autres actifs destinés à la vente	+ 7 M€
Actifs immobiliers Part du Groupe	5 924 M€
Quote-part des minoritaires des sociétés en intégration globale	+ 285 M€
Actifs immobiliers 100% - comptes IFRS	6 209 M€

1.7.1.2. Tableau de passage des indicateurs EPRA

Capitaux propres Groupe - Comptes IFRS	3 465 M€
Réévaluation des actifs en exploitation (hôtels) nette d'ID	156 M€
Droits de mutations non optimisés	272 M€
Juste valeur des instruments financiers bruts	-177 M€
Impôts différés yc sur retraitements	283 M€
EPRA NRV	3 998 M€
Droits de mutations non optimisés	-225 M€
Goodwill et actifs incorporels au bilan	-116 M€
Impôts différés sur les actifs ne devant pas être conservés à LT	-39 M€
EPRA NTA	3 618 M€
Optimisation des droits de mutations	-47 M€
Actifs incorporels au bilan	0 M€
Juste valeur des dettes à taux fixe nets d'impôt différés	141 M€
Juste valeur des instruments financiers bruts	177 M€
Impôts différés	-243 M€
EPRA NDV	3 646 M€

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

1.7.1.3. Tableau de passage des loyers

M€	Revenus 30/06/2023 Comptes IFRS	Quote-part des minoritaires	Revenus 30/06/2023 PdG Covivio Hotels
Hôtellerie	126 M€	-6 M€	119 M€
Commerces d'exploitation	2 M€	0 M€	2 M€
Total Loyers	128 M€	-6 M€	121 M€
Ebitda des hôtels en gestion	32 M€	-1 M€	31 M€

1.7.1.4. Tableau de passage de l'EPRA Earnings

M€	Résultat Net 100% Comptes IFRS	Quote-part des minoritaires	Résultat Net Part du Groupe	Retraitements	EPRA Earnings
Loyers Nets	123,6	-6,3	117,3	0,5	117,8
Résultat des hôtels en gestion	31,6	-0,9	30,7	1,5	32,2
Résultat des autres activités	0,0	-0,0	0,0	0,0	0,0
Coûts de fonctionnement	-9,0	0,5	-8,5	0,0	-8,5
Amortissements des biens d'exploitation	-23,6	0,5	-23,1	20,7	-2,4
Variation nette des provisions et autres	15,3	-0,4	14,8	-11,0	3,8
RESULTAT D'EXPLOITATION	137,9	-6,6	131,3	11,7	143,0
Résultat des cessions d'actifs	-0,3	-0,0	-0,3	0,3	0,0
Résultat des ajustements de valeurs	-44,0	5,0	-39,1	39,1	0,0
Résultat des cessions de titres	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Résultat des variations de périmètre	-1,9	0,0	-1,9	1,9	0,0
RESULTAT OPERATIONNEL	91,7	-1,6	90,1	53,0	143,0
Coût de l'endettement financier net	-30,6	1,2	-29,4	0,0	-29,4
Charges d'intérêts des passifs locatifs	-7,5	0,0	-7,5	5,1	-2,4
Ajustement de valeur des instruments dérivés	7,8	0,4	8,3	-8,3	0,0
Actualisation et résultat de change	0,4	0,0	0,4	0,0	0,4
Variation nette des provisions financières et autres	-0,1	0,0	-0,1		-0,1
Quote-part de résultat des entreprises associées	4,6	0,0	4,6	2,0	6,6
RESULTAT NET AVANT IMPOTS	66,3	-0,0	66,3	51,9	118,1
Impôts différés	2,0	-0,1	1,9	-1,9	0,0
Impôts sur les sociétés	-6,1	0,1	-6,0		-6,0
RESULTAT NET DE LA PERIODE	62,2	-0,1	62,1	50,0	112,1

**2. COMPTES CONSOLIDÉS CONDENSÉS AU 30
JUIN 2023**

2.1. COMPTES CONSOLIDES CONDENSES AU 30 JUIN 2023

2.1.1 ETAT DE SITUATION FINANCIERE

Actif

K€	Note 2.2.5	30-juin-23	31-déc-22
Actifs incorporels	1.2		
Ecart d'acquisition		118 214	120 098
Autres immobilisations incorporelles		232	308
Actifs corporels	1.2		
Immeubles d'exploitation		1 098 858	1 111 341
Autres immobilisations corporelles		15 727	17 191
Immobilisations en cours		7 528	5 387
Immeubles de placement	1.3	4 883 567	4 937 208
Actifs financiers non courants	2.2	65 091	67 688
Participations dans les sociétés mise en équivalence	3.2	213 352	211 691
Impôts Différés Actifs	4	15 792	15 968
Instruments dérivés Long terme	12.5	207 841	227 343
TOTAL ACTIFS NON COURANTS		€ 6 06 € 204	€ 7 14 € 219
Actifs destinés à être cédés	1.3	104 458	42 946
Prêts et créances	5	13 503	6 828
Stocks et en-cours	6	2 371	2 346
Instruments dérivés Court Terme	12.5	72 001	50 114
Créances clients	7.2	105 916	48 846
Créances fiscales	8	26 896	26 466
Autres créances	8	5 263	13 538
Charges constatées d'avance	9	3 271	1 284
Trésorerie et équivalents de trésorerie	10.2	139 447	127 408
TOTAL ACTIFS COURANTS		473 126	319 776
TOTAL ACTIF		7 079 329	7 033 995

Passif

K€	Note 2.2.5	30-juin-23	31-déc-22
Capital		592 566	592 566
Primes		1 657 108	1 700 621
Actions propres		-92	-161
Réserves consolidées		1 153 365	806 016
Résultat		62 106	478 790
TOTAL CAPITALS PROPRES GROUPE	4.1.4	3 465 052	3 577 832
Participations ne donnant pas le contrôle		183 570	184 679
TOTAL CAPITALS PROPRES	11.2	3 648 622	3 762 511
Emprunts Long Terme	12.2	2 385 338	2 208 845
Passifs locatifs Long Terme	12.6	278 600	278 148
Instruments dérivés Long Terme	12.5	85 227	89 878
Impôts Différés Passifs	4	245 943	247 342
Engagements de retraite et autres	13.2	773	742
Autres dettes Long Terme	14	8 706	8 610
TOTAL PASSIFS NON COURANTS		2 984 588	2 811 566
Passifs destinés à être cédés		6 427	0
Dettes fournisseurs	14	64 995	43 371
Dettes fournisseurs d'immobilisations	14	7 848	15 945
Emprunts Court Terme	12.2	230 270	294 523
Passifs locatifs Court Terme	12.6	5 309	5 253
Instruments dérivés Court Terme	12.5	38 815	30 209
Dépôts de garantie		97	126
Avances et acomptes reçus, avoirs à établir	14	15 849	11 125
Provisions Court Terme	13.2	4 439	12 322
Impôts courants	14	9 815	4 896
Autres dettes Court Terme	14	50 117	27 503
Produits constatés d'avance	16	12 138	14 646
TOTAL PASSIFS COURANTS		446 119	459 919
TOTAL PASSIF		7 079 329	7 033 995

2.1.2 ETAT DU RESULTAT NET

K€	Note 2.2.6	30-juin-23	30-juin-22	Variation	%
Loyers	2.1	127 726	111 928	15 798	14,1%
Charges locatives non récupérées	2.2	-1 485	-1 660	175	-10,5%
Charges sur immeubles	2.2	-1 894	-1 381	-514	37,2%
Charges nettes des créances irrécouvrables	2.2	-716	10 392	-11 108	n.a
LOYERS NET S		123 630	119 279	4 351	3,6%
Revenus des hôtels en gestion		136 196	88 815	47 381	53,3%
Charges d'exploitation des hôtels en gestion		-104 607	-69 593	-35 014	50,3%
EBITDA DES HOTEL S EN GESTION	2.3	31 589	19 222	12 367	64,3%
RESULTAT DES AUTRES ACTIVITES (1)	2.3	47	21	26	123,8%
Revenus de gestion et d'administration		2 630	1 678	952	56,7%
Frais liés à l'activité		-670	-678	7	-1,1%
Frais de structure		-10 949	-9 999	-951	9,5%
COU TS DE FONCTIONNEMENT NET S	2.4	-8 990	-8 999	9	-0,1%
Amortissements des biens d'exploitation	2.5	-23 606	-20 117	-3 490	17,3%
Variation nette des provisions et autres	2.5	15 255	7 528	7 727	102,6%
RESULTAT D'EXPLOITATION		137 925	116 935	20 991	18,0%
Résultat des cessions d'actifs	3	-269	-59	-210	n.a
Résultat des ajustements de valeurs	4	-44 043	143 488	-187 531	n.a
Résultat de cession de titres		0	0	0	n.a
Résultat des variations de périmètre	2.2.5.1	-1 884	-44	-1 840	n.a
RESULTAT OPERATIONNEL		91 721	260 319	-168 598	-64,8%
Coût de l'endettement financier net	5	-30 628	-25 099	-5 529	22,0%
Charges d'intérêts des passifs locatifs	6	-7 517	-7 266	-250	3,4%
Ajustement de valeur des instruments dérivés	6	7 839	138 305	-130 466	n.a
Actualisation et résultat de change	6	367	-1 096	1 463	n.a
Amortissements exceptionnels des frais d'émission d'emprunts	6	-57	-225	168	-74,8%
Quote-part de résultat des entreprises associées	2.2.5.3.2	4 555	13 677	-9 122	-66,7%
RESULTAT NET AVANT IMPOTS		66 281	378 615	-312 334	-82,5%
Impôts différés	7.2	2 029	-13 666	15 696	n.a
Impôts sur les sociétés	7.2	-6 133	-2 613	-3 519	134,7%
RESULTAT NET DE LA PERIODE		62 178	362 337	-300 159	-82,8%
Dont résultat net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle		72	15 643	-15 571	n.a
RESULTAT NET DE LA PERIODE - PART DU GROUPE		62 106	346 692	-284 586	-82,1%
Résultat Net Part du Groupe par action en euros	7.2	0,42	2,34		
Résultat Net Part du Groupe dilué par action en euros	7.2	0,42	2,34		

(1) Le résultat des autres activités était regroupé dans l'EBITDA des hôtels en gestion au 30 juin 2022. Un reclassement de 21 k€ a été effectué de l'EBITDA des hôtels en gestion vers le résultat des autres activités.

2.1.3 ETAT DU RESULTAT GLOBAL

K€	30-juin-23	30-juin-22
RESULTAT NET DE LA PERIODE	62 178	362 337
<i>Ecart de conversion</i>	10 193	-8 444
Autres éléments du Résultat Global recyclables en résultat	10 193	-8 444
Autres éléments du Résultat Global non recyclables en résultat	0	0
AUTRES ELEMENTS DU RESULTAT GLOBAL	10 193	-8 444
RESULTAT GLOBAL DE LA PERIODE	72 371	353 893
dont part attribuable aux propriétaires de la société mère	72 299	338 248
dont part attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	72	15 645
RESULTAT GLOBAL TOTAL DE LA PERIODE	72 371	353 893

2.1.4 ETAT DE VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES

K€	Capital	Prime d'émission	Actions propres	Réserves et résultats non distribués	Total Capitaux propres part du Groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Total capitaux propres
Situation au 31 décembre 2020	530 190	1 506 183	-209	900 418	2 936 582	181 130	3 117 712
Distribution de dividendes				-34 458	-34 458	-9 393	-43 851
Augmentation de capital	62 376	179 440		6 238	248 054	1 389	249 443
Autres			69	226	295		295
Résultat Global Total de la période				50 840	50 840	24 151	74 991
<i>Dont écart de conversion</i>				550	550		550
<i>Dont résultat net</i>				50 290	50 290	24 151	74 441
Variation de périmètre et taux				75	75		75
Situation au 31 décembre 2021	592 566	1 685 623	-140	923 339	3 201 388	197 278	3 398 665
Distribution de dividendes				-96 286	-96 286	-28 615	-124 901
Augmentation de capital				0	0	-7 242	-7 242
Autres		14 998	-21	-15 021	-44		-44
Résultat Global Total de la période				472 905	472 905	23 258	496 163
<i>Dont écart de conversion</i>				-5 885	-5 885		-5 885
<i>Dont résultat net</i>				478 790	478 790	23 258	502 048
Variation de périmètre et taux				-131	-131		-131
Situation au 31 décembre 2022	592 566	1 700 621	-161	1 284 806	3 577 832	184 679	3 762 511
Distribution de dividendes		-43 513		-141 659	-185 172	-1 184	-186 356
Augmentation de capital				0	0	3	3
Autres			69	24	93		93
Résultat Global Total de la période				72 299	72 299	72	72 371
<i>Dont écart de conversion</i>				10 193	10 193		10 193
<i>Dont résultat net</i>				62 106	62 106	72	62 178
Situation au 30 juin 2023	592 566	1 657 108	-92	1 215 470	3 465 052	183 570	3 648 622

2.1.5 TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

KE	Note 2.2	30-juin-23	31-déc.-22
Résultat net consolidé (y compris intérêts minoritaires)		62 178	502 048
Dotations nettes aux amortissements et provisions (à l'exclusion de celles liées à l'actif circulant)		17 838	41 144
Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur	5.12.5 & 6.4	38 204	-292 705
Charges et produits calculés liés aux stock-options et assimilés		19	-79
Autre produits et charges calculés	6.6	-5 004	-19 028
Plus et moins-values de cession		289	-3 375
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	5.3.2	-4 555	-19 428
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt		106 767	208 578
Coût de l'endettement financier net et charges d'intérêts sur passifs locatifs	6.5 & 5.12.6	35 841	63 994
Charge/produit d'impôt (y compris impôts différés)	6.7.2	4 103	5 577
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt		146 712	278 150
Impôt versé		-903	-4 070
Variation du BFR lié à l'activité (y compris dette liée aux avantages au personnel)	5.7.2	-9 007	-17 197
FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE		136 802	256 882
Incidence des variations de périmètre		-4	-933
Décalssements liés aux acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	5.1.2	-19 248	-71 058
Encaissements liés aux cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	5.1.2	19 085	188 329
Dividendes reçus (sociétés mises en équivalence, titres non consolidés)	5.3.2	2 894	3 552
Variation des prêts et avances consentis	5.2.2	2 604	101
Subventions d'investissements reçues		0	0
FLUX NET DE TRESORERIE DES OPERATIONS D'INVESTISSEMENT		5 333	99 994
Incidence des variations de périmètre		0	-131
Sommes reçues des actionnaires lors d'augmentations de capital :			
Versées par les actionnaires de la société mère	4.1.4	0	0
Versées par les minoritaires des sociétés intégrées	4.1.4	0	-7 242
Rachats et reventes d'actions propres		98	-24
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice :			
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	4.1.4	-185 172	-96 288
Dividendes versés aux participations ne donnant pas le contrôle de sociétés consolidées	4.1.4	-1 184	-28 615
Encaissements liés aux nouveaux emprunts	5.12.2	459 280	44 268
Remboursements d'emprunts (y compris contrats de location financement)	5.12.2	-401 551	-216 845
Intérêts financiers nets versés (y compris contrats de location financement)		-30 047	-84 738
Autres flux sur opérations de financement	5.12.5	98	-13 615
FLUX NET DE TRESORERIE DES OPERATIONS DE FINANCEMENT		-158 482	-383 229
Impact de la variation des taux de change		1 309	-920
VARIATION DE LA TRESORERIE NETTE		-15 039	-27 274
Trésorerie d'ouverture		116 985	144 258
Trésorerie de clôture		101 946	116 985
Variation de trésorerie		-15 039	-27 274

2.2. ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES

2.2.1. PRINCIPES GENERAUX

2.2.1.1. Référentiel comptable

Les comptes consolidés condensés au 30 juin 2023 du groupe Covivio Hotels sont établis en conformité avec la norme internationale d'informations financières IAS 34 « Information Financière Intermédiaire ». S'agissant de comptes condensés, ils n'incluent pas toute l'information requise par le référentiel IFRS et doivent être lus en relation avec les états financiers de Covivio Hotels pour l'exercice clos le 31 décembre 2022.

Les comptes ont été arrêtés par la Gérance le 17 juillet 2023.

- [Principes et méthodes comptables retenus](#)

Les principes comptables appliqués pour les comptes consolidés condensés au 30 juin 2023 sont identiques à ceux utilisés dans les comptes consolidés au 31 décembre 2022, à l'exception des nouvelles normes et amendements dont l'application est obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2023 et qui n'avaient pas été appliqués de façon anticipée par le groupe.

Les amendements ci-dessous d'application obligatoire au 1er janvier 2023 n'ont pas eu d'incidence sur les comptes consolidés du groupe :

- IFRS 17 et amendements liés « Contrats d'assurance », adoptés le 19 novembre 2021 ; 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. Ce texte ne concerne que les émetteurs des contrats d'assurance. Pas d'impact pour le Groupe.
- Amendements IAS 8 « Définition des estimations comptables », adoptés le 2 mars 2022 ; ces amendements visent à faciliter la distinction entre les méthodes comptables et les estimations comptables. Ces amendements n'ont pas eu d'impact sur la période, en l'absence de changement de méthode comptable et d'estimation comptable.
- Amendements IAS 1 « Présentation des états financiers – Practice Statement 2 - Disclosure of Accounting Policies », adoptés le 2 mars 2022 ; ces amendements ont pour objectif d'aider les entreprises à identifier les informations utiles à fournir aux utilisateurs des états financiers sur les méthodes comptables. L'application de ces amendements n'a pas conduit à des modifications significatives dans la présentation des comptes semestriels.
- Amendements IAS 12 « Impôt différé rattaché à des actifs et des passifs issus d'une même transaction », publiés le 7 mai 2021 ; cet amendement précise la manière dont les entités doivent comptabiliser les impôts différés sur des transactions telles que les contrats de location et les obligations de démantèlement. L'impact net des impôts différés actifs et passif sur IFRS 16 est non significatif, ces impôts différés n'ont pas été appréhendés dans les comptes consolidés semestriels.

Nouvelles normes en attente d'adoption par l'Union européenne dont l'application sera immédiate dès leur adoption :

- Amendements IAS 12 Réforme fiscale internationale – Règles modèles Pilier 2. Concernant la réforme fiscale internationale et les règles du modèle Pilier 2, l'Union européenne adoptera l'amendement au cours du second semestre et sera applicable immédiatement. L'analyse des éventuels impacts est en cours d'évaluation par le Groupe.

Nouvelles normes publiées en attente d'adoption par l'Union européenne dont l'application n'est pas encore possible :

- Amendements à IAS 1 Classement courant / non courant des passifs. Passifs non courants assortis de clauses d'exigibilité anticipée.
- Amendement IFRS 16 Dette de loyer dans une transaction de cession-bail.
- Amendement IAS 7 & IFRS 7 Accords de financement des fournisseurs.

2.2.1.2. Estimations et jugements

Les états financiers ont été préparés selon la convention du coût historique, à l'exception des immeubles de placement et de certains instruments financiers qui sont comptabilisés selon la convention de la juste valeur. L'établissement des états financiers nécessite, conformément au cadre conceptuel des normes IFRS, d'effectuer des estimations et d'utiliser des hypothèses qui affectent les montants figurant dans ces états financiers.

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

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

En raison des incertitudes inhérentes à tout processus d'évaluation, le groupe Covivio Hotels révisé ses estimations sur la base des informations régulièrement mises à jour. Il est possible que les résultats futurs des opérations concernées diffèrent de ces estimations.

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

2.2.1.3. Prise en compte des effets des changements climatiques

Covivio a annoncé en 2021 une nouvelle trajectoire carbone et a relevé ses ambitions pour atteindre 40% de réduction des émissions de gaz à effet de serre d'ici à 2030. Cet objectif, qui concerne l'ensemble des scopes 1, 2 et 3, couvre l'intégralité des activités en Europe et la totalité du cycle de vie des actifs : matériaux, construction, restructuration et exploitation. De surcroît, Covivio vise le Net Zero Carbon dès 2030 sur ses scopes 1 et 2.

Covivio Hotels a poursuivi sa dynamique en matière de certification environnementale : la part de patrimoine bénéficiant d'une certification HQE, BREAM, LEED ou autres labels spécifiques hôteliers, en opération et/ou en construction, atteint 89% mi-année 2023, en ligne avec l'objectif de 100 % à fin 2025. A l'échelle du Groupe, Covivio s'est également fixé des objectifs ambitieux de réduction des consommations énergétiques des immeubles depuis plus de dix ans. Cette stratégie contribue activement à l'atteinte de la nouvelle trajectoire carbone. Elle s'accompagne d'un engagement renforcé pour la construction et la rénovation bas-carbone. Par ailleurs, conformément à la Réglementation européenne, Covivio Hotels a publié fin 2022 ses taux d'éligibilité et d'alignement à la taxonomie européenne pour les objectifs d'atténuation et d'adaptation au changement climatique (chapitre 3 du Document d'Enregistrement Universel).

Par ailleurs, dans sa composante financement et en ligne avec la stratégie de verdissement du Groupe, Covivio Hotels a décidé de se doter d'un Green Financing Framework en juin 2023 et a proposé à ses porteurs obligataires de transformer l'ensemble de leurs souches en Green bonds.

Enfin, afin de mieux appréhender les risques et opportunités liés au changement climatique, Covivio publie chaque année un reporting intégrant les recommandations de la TCFD (Taskforce on Climate Financial related Disclosures) et réalise régulièrement des analyses de résilience climatique de son parc. En juin 2023, le Groupe a publié son second Rapport Climat, disponible sur son site internet.

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

2.2.1.4. Secteurs opérationnels (IFRS 8)

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

2.2.1.5. IFRS 7 – Table de correspondance

Risque de liquidité	§ 2.2.2.2
Sensibilité des frais financiers	§ 2.2.2.3
Risque de contrepartie	§ 2.2.2.4
Covenants	§ 2.2.5.12.7.
Risque de marché	§ 2.2.2.6
Sensibilité de la juste valeur des immeubles de placement	§ 2.2.5.1.3
Risque de change	§ 2.2.2.7.

2.2.2. GESTION DES RISQUES FINANCIERS

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

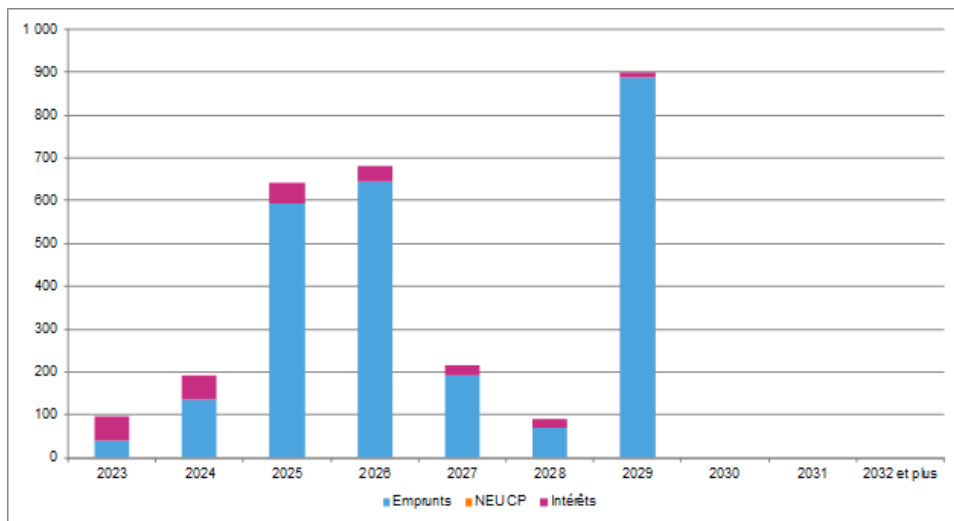
2.2.2.1. Risque de commercialisation des immeubles en développement

Le groupe réalise des développements immobiliers. A ce titre, il est exposé à différents risques notamment les risques liés aux coûts des travaux, au retard de livraison et à la commercialisation de l'actif. En 2023, il n'y a pas de projet d'immeuble en développement.

2.2.2.2. Risque de liquidité

La gestion du risque de liquidité est assurée à moyen et long terme dans le cadre de plans pluriannuels de gestion de trésorerie et, à court terme, par le recours à des lignes de crédit confirmées et non tirées. Au 30 juin 2023, les disponibilités de Covivio Hotels s'élèvent à 243 M€ et sont composées de 141 M€ de lignes de crédits confirmées, de 97 M€ de placements et équivalents de trésorerie et de 5 M€ de découverts autorisés et non utilisés.

Le graphique ci-dessous reprend les échéanciers des emprunts (en M€) y compris charges d'intérêts au 30 juin 2023.



Le montant de la dette du groupe Covivio Hotels s'élève à 2 562,9 M€ au 30 juin 2023 (cf. 2.2.5.12).

Les intérêts qui seraient versés jusqu'à l'extinction de l'intégralité de la dette, estimés sur la base de l'en-cours existant au 30 juin 2023 et du taux moyen de la dette s'élèvent à 255 M€.

Covivio Hotels a exercé en février l'option d'achat d'un crédit-bail adossé à un hôtel en Espagne pour 21 M€ et également remboursé au moyen de ses ressources corporate le placement privé de 200 M€ d'échéance mai 2023.

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

2.2.2.3. 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. 2.2.5.12.5). Au 30 juin 2023, après prise en compte des swaps de taux d'intérêts, la couverture active moyenne s'établit à 90,1 % 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 2023 est de -2,5 M€ sur le Coût de l'endettement net part du Groupe de 2023 ;
- l'impact d'une hausse de 50 bps sur les taux au 30 juin 2023 est de -1,2 M€ sur le Coût de l'endettement part du Groupe de 2023 ;
- l'impact d'une baisse de 50 bps sur les taux au 30 juin 2023 est de +1,2 M€ sur le Coût de l'endettement part du Groupe de 2023.

2.2.2.4. Risque de contreparties financières

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

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

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

Le risque de contrepartie en matière de couverture est appréhendé dans la valorisation des IFT. Au 30 juin 2023, le montant est de -6,8 M€ identique au montant du 31 décembre 2022.

2.2.2.5. Risque de contreparties locatives

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

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

Au cours de l'année 2023, la croissance des revenus du Groupe se poursuit. Le groupe a cependant constaté de nouveaux impayés sur la période sur le portefeuille Commerces. Une provision additionnelle de 0,7 M€ a été constatée sur la période.

2.2.2.6. Risque lié aux variations de valeur du patrimoine

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

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

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

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

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

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

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

2.2.2.7. Risque de taux de change

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

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

	30/06/2023 (M€)	Hausse réelle de +2,5% du taux de change GBP/EUR	Baisse de 5% du taux de change GBP/EUR (M€)	Baisse de 10% du taux de change GBP/EUR (M€)
Patrimoine	663	20,3	-36,9	-73,9
Dettes	400	-12,2	22,3	44,6
Gross currency swap	250	-7,6	13,9	27,9
Impact Capitaux propres		0,4	-0,7	-1,4

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

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

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

- les titres disponibles à la vente valorisés à la juste valeur. Cette juste valeur est le cours de bourse lorsque les titres sont négociés sur un marché réglementé ;

- les titres des sociétés consolidées selon la méthode de la mise en équivalence sont valorisés selon leur valeur d'utilité. La valeur d'utilité est déterminée sur la base d'expertises indépendantes pour les actifs immobiliers et les instruments financiers.

Le groupe Covivio Hotels a émis un emprunt obligataire inaugural en septembre 2018 et un nouvel emprunt obligataire en juillet et novembre 2021 dont les caractéristiques sont présentées au § 2.2.5.12.4.

2.2.2.9. Environnement fiscal

2.2.2.9.1. Risques fiscaux

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

Il n'y a pas de risque fiscal provisionné au 30 juin 2023, dont les effets seraient susceptibles d'affecter de manière significative le résultat ou la situation financière de Covivio Hotels.

2.2.2.9.2. Fiscalité Latente

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

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

2.2.3. PERIMETRE DE CONSOLIDATION

2.2.3.1. Principes comptables relatifs au périmètre de consolidation

✓ Filiales et entités structurées consolidées – IFRS 10

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

Le groupe Covivio Hotels a le contrôle lorsqu'il :

- détient le pouvoir sur l'entité émettrice ;
- est exposée, ou a le droit, à des rendements variables, en raison de ses liens avec l'entité émettrice ;

- a la capacité d'exercer son pouvoir de manière à influencer sur le montant des rendements qu'elle obtient.

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

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

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

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

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

✓ **Entreprises associées – IAS 28**

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

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

✓ **Partenariats (ou contrôle conjoint) – IFRS 11**

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

✓ **Coentreprises**

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

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

✓ Activités conjointes

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

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

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

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

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

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

Il n'y a eu aucune variation de périmètre au cours du premier semestre 2023.

2.2.3.3. Liste des sociétés consolidées

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

175 Sociétés	Pays	Secteur d'activité	Méthode de consolidation	% d'intérêt 2023	% d'intérêt 2022
SCA Covivio Hotels	France	Multi activité	Société mère	-	-
SOHO 2 SAS	France	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Legenda Leeds Opco Ltd (Opco UK)	Royaume Uni	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Legenda York Opco Ltd (Opco UK)	Royaume Uni	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Wilton House Properties Opco Limited (Opco UK)	Royaume Uni	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
CIICO 2 Bruges NV (Opco Belgique)	Belgique	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Roco Italy Holdings SRL	Italie	Hôtels	IG	100,00	100,00
SUH HR	France	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
SUH HG	France	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
SUH HDG	France	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
SUH GHS	France	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
SUH GP	France	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
SUH AD	France	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Del Dagi Venice Propco S.r.l. (Roco Italy)	Italie	Hôtels	IG	100,00	100,00
Bella Venice Propco S.r.l. (Roco Italy)	Italie	Hôtels	IG	100,00	100,00
Palazzo Gaudi Florence Propco S.r.l. (Roco Italy)	Italie	Hôtels	IG	100,00	100,00
Palazzo Naxos Rome Propco S.r.l. (Roco Italy)	Italie	Hôtels	IG	100,00	100,00
Société nouvelle de Hôtel Plaza Sixe (opco Nice) (Roco France)	France	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Six ImmoBilite Verdun Sixe (Roco France)	France	Hôtels	IG	100,00	100,00
New York Palace PropCo Ltd (Roco Hongrie)	Hongrie	Hôtels	IG	100,00	100,00
SC Czech AA Q, s.r.o. (Roco République Tchèque)	Rép. Tchèque	Hôtels	IG	100,00	100,00
Manypact (Holding Hilton Dublin)	Irlande	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Thomson Ltd (Propco Hilton Dublin)	Irlande	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Kilmintona Property Holdings (Hilton Dublin)	Irlande	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Sandatel Investment (S&S Pologne)	Pologne	Hôtels	IG	100,00	100,00
Redevan Investment (S&S Pologne)	Pologne	Hôtels	IG	100,00	100,00
Nowood Investment (S&S Pologne)	Pologne	Hôtels	IG	100,00	100,00
Constock Investment (S&S Pologne)	Pologne	Hôtels	IG	100,00	100,00
Foramin Investment (S&S Pologne)	Pologne	Hôtels	IG	100,00	100,00
Ruhr C&A Zur	France	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Dresden Dev SARL	Luxembourg	Murs et Fonds	IG	94,90	94,90
Delta Hotel Amsteloor BSV	Pays-Bas	Hôtels	IG	100,00	100,00
Oxford Spines Hotel Ltd (opération Rock)	Royaume Uni	Hôtels	IG	100,00	100,00
Oxford Thames Limited (opération Rock)	Royaume Uni	Hôtels	IG	100,00	100,00
Syltsee and Square Hotel Glasgow Holdco Ltd (opération Rock)	Royaume Uni	Hôtels	IG	100,00	100,00
George Hotel Investments Holdco Ltd (opération Rock)	Royaume Uni	Hôtels	IG	100,00	100,00
Grand Central Hotel Company - Holdco Ltd (opération Rock)	Royaume Uni	Hôtels	IG	100,00	100,00
Legenda Leeds Holdco Ltd (opération Rock)	Royaume Uni	Hôtels	IG	100,00	100,00
Legenda Palace Holdco Ltd (opération Rock)	Royaume Uni	Hôtels	IG	100,00	100,00
Legenda Russell Holdco Ltd (opération Rock)	Royaume Uni	Hôtels	IG	100,00	100,00
Legenda York Holdco Ltd (opération Rock)	Royaume Uni	Hôtels	IG	100,00	100,00
Oxford Spines Hotel Holdco Ltd (opération Rock)	Royaume Uni	Hôtels	IG	100,00	100,00
Oxford Thames Holdco Ltd (opération Rock)	Royaume Uni	Hôtels	IG	100,00	100,00
Redburne Investments Holdco Ltd (opération Rock)	Royaume Uni	Hôtels	IG	100,00	100,00
The St. David's Hotel Cardiff Holdco Ltd (opération Rock)	Royaume Uni	Hôtels	IG	100,00	100,00
Wilton House Properties Holdco Ltd (opération Rock)	Royaume Uni	Hôtels	IG	100,00	100,00
Syltsee and Square Hotel Glasgow Ltd (opération Rock) - (Propco)	Royaume Uni	Hôtels	IG	100,00	100,00
George Hotel Investments Ltd (opération Rock) - (Propco)	Royaume Uni	Hôtels	IG	100,00	100,00
Grand Central Hotel Company Ltd (opération Rock) - (Propco)	Royaume Uni	Hôtels	IG	100,00	100,00
Legenda Leeds PropCo Ltd (opération Rock) - (Propco)	Royaume Uni	Hôtels	IG	100,00	100,00
Legenda Palace PropCo Ltd (opération Rock) - (Propco)	Royaume Uni	Hôtels	IG	100,00	100,00
Legenda Russell PropCo Ltd (opération Rock) - (Propco)	Royaume Uni	Hôtels	IG	100,00	100,00
Legenda York PropCo Ltd (opération Rock) - (Propco)	Royaume Uni	Hôtels	IG	100,00	100,00
Redburne Investments PropCo Ltd (opération Rock) - (Propco)	Royaume Uni	Hôtels	IG	100,00	100,00
The St. David's Hotel Cardiff Ltd (opération Rock) - (Propco)	Royaume Uni	Hôtels	IG	100,00	100,00
Wilton House Properties Ltd (opération Rock) - (Propco)	Royaume Uni	Hôtels	IG	100,00	100,00
H&M DeveloB&A Amsterdam BV (opération LH2)	Pays-Bas	Hôtels	IG	100,00	100,00
Rock Lux opco	Luxembourg	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Consilance	France	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Consilance Lux 1	Luxembourg	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Consilance Lux 2	Luxembourg	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
So Hospitality	France	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Nice - M	France	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Heritage Holdco	France	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Rock-Lux	Luxembourg	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
SUH - Société Ultime Investissement Immobilier Hôtels SA	France	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Aéroport Garden Hotel NV	Belgique	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Berlin I (Propco Wladimir Grand Berlin) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,90	94,90
Opco Grand Hôtel Berlin Berlinbe (Wladimir Berlin) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,90	94,90
Berlin II (Propco Park Inn Alexanderplatz) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,90	94,90
Opco Hotel Stadt Berlin Berlinbe (Park Inn) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,90	94,90
Berlin III (Propco Marcuse Palast) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,90	94,90
Opco Hotel Palastam Berlinbe (Marcuse Palastam) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,90	94,90
Dresden I (Propco Ibis Hotel Dresden) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,90	94,90
Dresden II (Propco Ibis Hotel Dresden) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,90	94,90
Dresden III (Propco Ibis Hotel Dresden) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,90	94,90
Dresden IV (Propco Ibis Hotel Dresden) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,90	94,90
Opco SKL Hotelbachschlagerhofschl (Dresden Ibis IV) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,90	94,90
Dresden V (Propco Pullman News Dresden) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,90	94,90
Opco Hotel News a Dresden Berlinbe (Pullman) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,90	94,90
Leipzig I (Propco Wladimir Leipzig) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,90	94,90
Opco Hotelgewandhaus (Gerberstr. Berlinbe (Wladimir Leipzig) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,90	94,90
Leipzig II (Propco Radisson Blu Leipzig) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,90	94,90
Opco Hotel Deutschland Leipzig Berlinbe (Radisson Blu) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,90	94,90
Erfurt I (Propco Radisson Blu Erfurt) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,90	94,90
Opco Hotel Koerner G fur (Radisson Blu) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,90	94,90
LHM Holding Lux SARL	Luxembourg	Hôtels	IG	100,00	100,00
LHM PropCo Lux SARL	Luxembourg	Hôtels	IG	90,00	90,00
SQ Roseace	France	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
MO First Five	Allemagne	Hôtels	IG	84,80	84,80
FOHM Lux	Luxembourg	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
CIICO Roseace	France	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Soco Hôtel	Belgique	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Invest Hôtel	Belgique	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
SQ Hôtel Paris Danie	France	Hôtels	IG	100,00	100,00

Sociétés	Pays	secteur d'activité	Méthode de consolidation 2023	%d'intérêt 2023	%d'intérêt 2022
FDM Rocafiera	Espagne	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Bardomar	Espagne	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Trade Center Hôtel	Espagne	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
H Invest Lux	Luxembourg	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
H Invest Lux 2	Luxembourg	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Hôtel Amsterdam Noord	Pays-Bas	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Hôtel Amersfoort	Pays-Bas	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Foncière B4 Hôtel Invest	France	Hôtellerie	IG	50,20	50,20
B&B Invest Espagne SLU	Espagne	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
SARL Loire	France	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Foncière Otello	France	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
SNC Hôtel René Clair	France	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Ulysse Belgique	Belgique	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Ulysse Trefonds	Belgique	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Foncière Nb Bruxelles Grand Place	Belgique	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Foncière Nb Bruxelles Aéroport	Belgique	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Foncière Nb Bruges Centre	Belgique	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Foncière Gand Centre	Belgique	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Foncière Gand Opéra	Belgique	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Foncière B Bruxelles Grand-Place	Belgique	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Foncière B Bruxelles Aéroport	Belgique	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Foncière B Bruges Centre	Belgique	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Foncière Antwerp Centre	Belgique	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Foncière Bruxelles Expo Atomium	Belgique	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Murdex SARL	Luxembourg	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Portmus	Portugal	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Sunparks Oostduinkerke	Belgique	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Foncière Vielsam	Belgique	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Sunparks Trefonds	Belgique	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Foncière Kempense Meren	Belgique	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
FDM Gestion Immobilière	France	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
B&B Invest Lux 1	Allemagne	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
B&B Invest Lux 2	Allemagne	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
B&B Invest Lux 3	Allemagne	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Foncière B2 Hôtel Invest	France	Hôtellerie	IG	50,20	50,20
OPCI B2 Hôtel Invest	France	Hôtellerie	IG	50,20	50,20
Foncière B3 Hôtel Invest	France	Hôtellerie	IG	50,20	50,20
B&B Invest Lux 4	Allemagne	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
NH Amsterdam Center Hôtel HLD	Pays-Bas	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Stadhouderskade Amsterdam BV	Pays-Bas	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
MO Lux 1 SARL	Luxembourg	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
MO Dreilinden, Nederrad	Allemagne	Hôtellerie	IG	94,00	94,00
MO Berlin et Köln	Allemagne	Hôtellerie	IG	94,00	94,00
Ringer	Allemagne	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
B&B Invest Lux 5	Allemagne	Hôtellerie	IG	93,00	93,00
Iris Holding France	France	Hôtellerie	MEEEA	19,90	19,90
OPCI Iris Invest 2010	France	Hôtellerie	MEEEA	19,90	19,90
Foncière Iris SAS	France	Hôtellerie	MEEEA	19,90	19,90
Sables d'Olonne SAS	France	Hôtellerie	MEEEA	19,90	19,90
Iris Investor Holding GmbH	Allemagne	Hôtellerie	MEEEA	19,90	19,90
Iris General partner GmbH	Allemagne	Hôtellerie	MEEEA	10,00	10,00
Iris Berlin GmbH	Allemagne	Hôtellerie	MEEEA	19,90	19,90
Iris Bochum & Essen GmbH	Allemagne	Hôtellerie	MEEEA	19,90	19,90
Iris Frankfurt GmbH	Allemagne	Hôtellerie	MEEEA	19,90	19,90
Iris Verwaltungs GmbH & co KG	Allemagne	Hôtellerie	MEEEA	18,90	18,90
Iris Nurnberg GmbH	Allemagne	Hôtellerie	MEEEA	19,90	19,90
Iris Stuttgart GmbH	Allemagne	Hôtellerie	MEEEA	19,90	19,90
Narcisse Holding Belgique	Belgique	Hôtellerie	MEEEA	19,90	19,90
Foncière Bruxelles Tour Noire	Belgique	Hôtellerie	MEEEA	19,90	19,90
Foncière Louvain	Belgique	Hôtellerie	MEEEA	19,90	19,90
Foncière malines	Belgique	Hôtellerie	MEEEA	19,90	19,90
Foncière Bruxelles Centre Gare	Belgique	Hôtellerie	MEEEA	19,90	19,90
Foncière Namur	Belgique	Hôtellerie	MEEEA	19,90	19,90
Tulipe Holding Belgique	Belgique	Hôtellerie	MEEEA	19,90	19,90
Iris Trefonds	Belgique	Hôtellerie	MEEEA	19,90	19,90
Foncière Louvain Centre	Belgique	Hôtellerie	MEEEA	19,90	19,90
Foncière Liège	Belgique	Hôtellerie	MEEEA	19,90	19,90
Foncière Bruxelles Aéroport	Belgique	Hôtellerie	MEEEA	19,90	19,90
Foncière Bruxelles Sud	Belgique	Hôtellerie	MEEEA	19,90	19,90
Foncière Bruges Station	Belgique	Hôtellerie	MEEEA	19,90	19,90
OPCI Camp Invest	France	Hôtellerie	MEEEA	19,90	19,90
SAS Campell	France	Hôtellerie	MEEEA	19,90	19,90
SO Dahlia	France	Hôtellerie	MEEEA	20,00	20,00
Jouron (Phoenix Belgique)	Belgique	Hôtellerie	MEEEA	33,33	33,33
Foncière Bruxelles Sainte Catherine (Phoenix)	Belgique	Hôtellerie	MEEEA	33,33	33,33
Foncière Gand Cathédrale (Phoenix)	Belgique	Hôtellerie	MEEEA	33,33	33,33
Foncière IGK (Phoenix)	Belgique	Hôtellerie	MEEEA	33,33	33,33
Kombon SAS (Phoenix)	France	Hôtellerie	MEEEA	33,33	33,33
OPCI Oballi (Phoenix)	France	Hôtellerie	MEEEA	31,15	31,15
CBI Orient (Phoenix)	France	Hôtellerie	MEEEA	31,15	31,15
CBI Express (Phoenix)	France	Hôtellerie	MEEEA	31,15	31,15

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

Le Groupe Covivio Hotels est composé de 175 sociétés dont 139 sociétés en intégration globale et 36 sociétés mises en équivalence.

2.2.3.4. Evaluation du contrôle

✓ OPCI Foncière B2 Hôtel Invest (entité structurée consolidée)

L'OPCI Foncière B2 Hôtel Invest détenue par Covivio Hotels à 50,2% au 30 juin 2023 est consolidée en intégration globale.

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

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

2.2.4. EVENEMENTS SIGNIFICATIFS DE LA PERIODE

Les événements significatifs de la période sont les suivants :

2.2.4.1. Point sur l'activité

La première partie de l'année 2023 marque une continuité de l'activité, avec des taux d'occupation en hausse et des prix moyens très supérieurs au niveau de 2019. Cette poursuite de croissance se traduit par :

- une hausse des revenus locatifs à loyer variable pour 11 M€.
- la hausse de 12,4 M€ de l'EBITDA des hôtels en gestion.

2.2.4.2. Cessions d'actifs

Au cours du premier semestre 2023, Covivio Hotels a cédé deux hôtels pour 16,8 M€ nets de frais et un actif non stratégique pour 0,2 M€.

Au 30 juin 2023, il reste une promesse de vente qui s'élève à 22,1 M€ (1 hôtel en Espagne).

2.2.4.3. Cession de titres

Au cours du premier semestre 2023, Covivio Hotels a signé une promesse de cession de titres de la société Bardiomar (portant un hôtel en Espagne) pour 75 M€.

En application de la norme IFRS 5, les actifs et passifs de la société ont été déclassés dans les autres actifs et passifs destinés à être cédés pour respectivement 7,4 M€ à l'actif, en complément du reclassement de l'actif immobilier (75 M€) et 6,4 M€ au passif.

2.2.4.4. Financement et remboursement

A fin mai 2023, Covivio Hotels a procédé au remboursement de son placement privé pour 200 M€. Covivio Hotels a également réalisé sur le semestre des tirages de lignes de crédit pour 314 M€.

2.2.5. NOTES RELATIVES A L'ETAT DE SITUATION FINANCIERE

2.2.5.1. Patrimoine

2.2.5.1.1. Principes comptables relatifs aux actifs incorporels et corporels

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

Une entité doit déterminer si une transaction ou un autre événement constitue un regroupement d'entreprise au sens de la définition de la norme IFRS 3 qui stipule qu'une entreprise est un ensemble intégré d'activités et d'actifs susceptible d'être exploité et géré dans le but de fournir un rendement (dividendes, 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 acquise nette des impôts différés comptabilisés s'il y a lieu. Un écart d'acquisition négatif est porté en compte de résultat.

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

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

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

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

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

✓ Immeubles de placement (IAS 40)

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

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

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

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

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

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

La méthodologie diffère en fonction de la typologie des actifs :

- Valorisation des hôtels

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

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

- Valorisation du Club Méditerranée au Portugal

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

- Valorisation des activités non significatives

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

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

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

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

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

✓ Immeubles en développement (IAS 40)

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

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

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

✓ Droits d'utilisation (IFRS 16)

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

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

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

✓ Immobilisations corporelles (IAS 16)

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

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

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

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

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

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

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

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

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

2.2.5.1.2. Tableau de mouvement des actifs immobilisés

KE	31-déc.-22	Augmentations / Dotations	Cessions	Variation de Juste Valeur	Transferts	Variation de Change	30-Juin-23
Immobilisations incorporelles	120 404	-1 952	0	0	-7	2	118 447
Ecart d'acquisitions	120 098	-1 882	0	0	0	0	118 214
Autres immobilisations incorporelles	308	-70	0	0	-7	2	232
Valeurs Brutes	2 419	26	0	0	-61	1	2 356
Amortissements	-2 111	-96	0	0	54	-0	-2 124
Immobilisations corporelles	1 133 919	-16 442	-124	0	1 981	2 779	1 122 113
Immeubles d'exploitation	1 111 341	-17 113	-2	0	1 853	2 779	1 098 858
Valeurs Brutes	1 469 785	3 724	-4	0	1 853	2 847	1 478 205
Amortissements	-358 444	-20 837	2	0	0	-67	-379 347
Autres immobilisations corporelles	17 191	-1 801	-95	0	233	0	15 727
Valeurs Brutes	152 693	1 072	-369	0	243	-0	153 639
Amortissements	-135 502	-2 673	274	0	-10	0	-137 911
Immobilisations en cours	5 387	2 273	-27	0	-105	-0	7 528
Immeubles de placement	4 937 208	10 946	0	-44 003	-74 963	34 378	4 863 567
Immeubles de placement	4 937 208	10 946	0	-44 003	-74 963	34 378	4 863 567
<i>Dont leases (1)</i>	<i>238 349</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>-117</i>	<i>-3 073</i>	<i>4 238</i>	<i>238 797</i>
Actifs destinés à être cédés	42 946	0	-17 000	-40	78 552	0	104 458
Actifs destinés à être cédés	42 946	0	-17 000	-40	71 166	0	97 072
Autres actifs destinés à être cédés	0	0	0	0	7 386	0	7 386
Total	6 234 477	-7 447	-17 124	-44 043	5 563	37 160	6 208 585

(1) La rubrique « Leases » détaille les droits d'utilisation sur immeuble de placement et la colonne « Transferts » concerne les indexations des baux ainsi que le reclassement du droit d'un actif destiné à la vente.

- Immobilisations incorporelles

Les écarts d'acquisition des hôtels exploités en Murs et Fonds diminuent de 1,9 M€ en raison de la dépréciation d'un hôtel liée à la baisse de la valeur d'expertise.

Au 30 juin 2023, des tests de sensibilité sur les écarts d'acquisition ont été effectués. Une baisse de 2,5% des valeurs d'expertises entraînerait une dépréciation complémentaire de 0,3 M€ et une baisse de 5% des valeurs entraînerait des dépréciations complémentaires pour 0,7 M€.

- Immobilisations corporelles

Le patrimoine des hôtels exploités en murs et fonds s'établit à 1 122,1 M€ au 30 juin 2023 et est présenté sur la ligne « immobilisations corporelles ». Conformément aux normes IFRS, les immeubles occupés/exploités (owner occupied building) ne répondent pas à la définition d'un immeuble de placement et sont comptabilisés et évalués au coût amorti.

La colonne augmentations et dotations aux amortissements des immobilisations corporelles (-23,5 M€) comprend principalement :

- les dotations aux amortissements de la période pour -20 M€ des actifs déjà présents au 31 décembre 2022 ;
- les dotations aux amortissements de deux hôtels belges et de trois hôtels anglais repris en management au second semestre 2022 pour -1,5 M€ ;

- la dépréciation complémentaire d'un hôtel en Angleterre en lien avec la baisse de la valeur d'expertise pour -1,7 M€.

La colonne « transferts » (2 M€) comprend principalement l'indexation des baux emphytéotiques en application de la norme IFRS 16.

- 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. Un reclassement des autres actifs destinés à être cédés a été réalisée en lien avec la promesse de vente des titres d'une société en Espagne détenant un actif.

Les augmentations des immeubles de placement (10,9 M€) comprennent principalement :

- L'impact des paliers et des franchises de loyers net des linéarisations pour 7 M€ ;
- Des travaux pour 1,7 M€ sur les hôtels B&B en France et 1,6 M€ sur des hôtels Accor.

Les cessions d'un montant de 17,1 M€ sont relatives à la vente de deux hôtels pour 16,8 M€ et d'un commerce pour 0,2 M€.

La variation de la juste valeur est en baisse de -44 M€ sur l'exercice et est liée à la baisse des valeurs d'expertises sur le semestre. Cette diminution est partiellement compensée par la hausse de la livre sterling et du forint hongrois pour 32 M€.

La ligne « Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles » du Tableau des Flux de Trésorerie s'élève à -19,2 M€. Elle correspond au total de la colonne « Augmentations », hors effet des dotations (-25,4 M€) du tableau de mouvement de patrimoine soit +18 M€ (hors droit d'utilisation) retraité de la variation des dettes fournisseurs d'immobilisation (+8,2 M€), de l'impact des paliers de loyers et franchises inclus dans les valeurs d'expertises (-7 M€).

2.2.5.1.3. Paramètre des expertises

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

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

Regroupement d'actifs comparables	Niveau	Taux de rendements (min.-max.)	Taux de rendements (moyenne pondérée)	Taux d'actualisation du DCF	Taux d'actualisation moyen	Valeur d'expertise M€
Allemagne	Niveau 3	4,4%-6,3%	5,0%	4,8%-7,2%	6,2%	653
Belgique	Niveau 3	5,9%-7,9%	7,0%	8,2%-10,2%	9,3%	219
Espagne	Niveau 3	4,1%-7,3%	5,2%	5,9%-9,1%	7,1%	637
France	Niveau 3	4,0%-8,0%	4,9%	5,5%-8,8%	6,6%	1 723
Pays-Bas	Niveau 3	5,0%-6,3%	5,6%	7,0%-8,3%	7,6%	157
Royaume-Uni	Niveau 3	4,3%-6,3%	4,9%	6,3%-8,3%	6,9%	679
Autres	Niveau 3	5,4%-7,2%	5,7%	7,8%-9,0%	8,0%	596
Hôtels en bail	Niveau 3	4,0%-8,0%	5,2%	4,8%-10,2%	0,07	4 672
Autres activités (non significatives)	Niveau 3	6,2% - 9,9%	7,4%	7,5% - 11,9%	9,2%	49
Total en immeubles de placement, hors actifs en développement et droits d'utilisation						4 722
Droits d'utilisation	Niveau 3					239
Autres actifs destinés à être cédés						7
Total						4 968

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	5,5%	472,2	-393,5
Total	5,5%	472,2	-393,5

- Si le taux de rendement hors droits baisse de 50 bps (« -0,5 point »), la valeur vénale hors droits des actifs immobiliers augmentera de 472,2 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 -393,5 M€ ;

2.2.5.2. Actifs financiers

2.2.5.2.1. Principes comptables liés aux actifs financiers

✓ Autres actifs financiers

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

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

Les titres non consolidés sont évalués à leur juste valeur et les variations de valeur sont enregistrées soit dans les capitaux propres, soit au compte de résultat, selon l'option retenue par le Groupe pour chacun de ces titres conformément à la norme IFRS 9.

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

✓ Prêts

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

2.2.5.2.2. Tableau des actifs financiers

K€	31-déc.-22	Augmentation	Diminution	30-juin-23
Prêts ordinaires (1)	66 531	2 201	-4 805	63 934
Total prêts et comptes courants	66 531	2 201	-4 805	63 934
Avances et acomptes sur acquisitions de titres (2)	957	0	0	957
Titres non consolidés (3)	200	0	0	200
Total autres actifs financiers	1 157	0	0	1 157
Total	67 688	2 201	-4 805	65 091

1. Les prêts ordinaires sont principalement constitués des prêts subordonnés aux sociétés mises en équivalence pour 57,6M€, à une société non consolidée (0,7M€) et des dépôts de garantie reversés aux municipalités en Espagne (4,7M€).
2. Acompte sur titres de participations en vue d'acquérir des titres d'une société au Portugal qui portera un hôtel.
3. Participation dans une société non consolidée.

2.2.5.3. Participations dans les entreprises associées et co-entreprises

2.2.5.3.1. Principes comptables liés aux participations

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

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

2.2.5.3.2. Tableau des participations dans les entreprises associées et coentreprises

KE	% de détention	30-juin-23	31-déc.-22	Quote-part de résultat	Distributions
IRIS HOLDING France	19,90%	21 117	20 263	854	0
OPCI IRIS INVEST 2010	19,90%	33 240	32 844	581	-185
OPCI CAMPINVEST	19,90%	23 735	24 978	569	-1 812
SCI DAHLIA	20,00%	22 089	21 746	343	-0
OPCI OTELI (Phoenix)	31,15%	73 753	71 770	2 341	-358
KOMBON (Phoenix)	33,33%	27 783	28 325	-271	-271
JOURON (Phoenix)	33,33%	11 635	11 765	138	-268
Total		213 352	211 691	4 555	-2 894

Les participations dans des sociétés associées s'élèvent à 213,4 M€ au 30 juin 2023 contre 211,7 M€ au 31 décembre 2022. La variation par le résultat (4,6 M€) intègre des variations de juste de valeur des immeubles (-1,4 M€) et des instruments financiers (-0,3 M€) et une augmentation des loyers variables.

Pour rappel, les holdings OPCI Iris Invest 2010 et Iris Holding France ont été constituées en 2010 et détiennent un portefeuille de trente-deux hôtels Accor en France, Belgique et Allemagne et un portefeuille B&B Hotels de treize hôtels en France et un hôtel en Belgique.

La holding OPCI Campinvest a été constituée en 2011 et détient désormais un portefeuille de vingt-deux hôtels Campanile en France, suite à la cession de neuf actifs, réalisée sur le premier semestre 2023.

La SCI Dahlia, constituée en 2011, détenait un portefeuille de sept hôtels Accor en France. Suite au changement d'opérateur réalisé en 2022, deux hôtels sont passés sous l'enseigne B&B Hotels.

Le portefeuille Phoenix a été acquis en juillet 2019 et comprend désormais vingt-trois hôtels Accor en France, deux hôtels Accor en Belgique et deux hôtels B&B Hotels.

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

	IRIS HOLDING France	OPCI IRIS INVEST 2010	OPCI CAMPINVEST	SCI DAHLIA	OPCI OTELI (Phoenix)	KOMBON SA S (Phoenix)	JOURON SPRL (Phoenix)
Groupe Covivio Hotels							
Covivio Hotels	19,9%	19,9%	19,9%	20,0%	31,15%	33,33%	33,33%
Tiers Hors Groupe							
PREDICA	80,1%	80,1%	88,8%	80,0%			
PACIFICA			11,3%				
SOGECAP					31,15%	33,33%	33,33%
CASSE DEPOT CONSIGNATION					37,7%	33,33%	33,33%

2.2.5.3.4. Principales informations financières des entreprises associées et coentreprises

KE	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
IRIS HOLDING France	242 937	209 719	29 670	23 959	2 841	109 862	6 705	-1 448	4 293
OPCI IRIS INVEST 2010	279 207	247 586	26 081	0	5 086	107 087	8 569	-1 104	2 921
OPCI CAMPNVEST	183 496	136 521	20 162	0	2 614	61 613	5 925	-581	2 857
SCI DAHLIA	187 490	172 466	10 818	0	1 534	75 511	4 584	-1 161	1 714
OPCI OTELI	341 195	320 307	18 901	0	3 916	100 511	9 933	-1 041	7 495
KOMBON SAS	157 946	150 720	5 846	15 429	1 442	57 727	3 519	-600	-812
JOURON SPRL	43 700	40 570	2 665	6 547	405	1 843	1 188	-42	413

2.2.5.4. Impôts différés à la clôture

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

en KE	Bilan au 31-déc.-22	Par le résultat de la période	Autres mouvements et transfert	Par le résultat de la période	Variation de change	Bilan au 30-juin.-23
I.D.A. sur reports déficitaires	27 153	147	1 477	-2 493	114	26 398
I.D.A. sur JV immob.	3 450	459	383	-231	0	4 061
I.D.A. sur JV IFT	0	0	0	0	0	0
I.D.A. sur écarts temporaires	1 438	312	1 533	-36	4	3 250
	32 040	918	3 393	-2 760	118	33 710
Compensation IDA / IDP	-16 074	0	0	-1 917	0	-17 918
Total des IDA	15 966	918	3 393	-4 677	118	15 792

en KE	Bilan au 31-déc.-22	Augmentations		Diminutions		Bilan au 30-juin.-23
		Par le résultat de la période	Autres mouvements et transfert	Par le résultat de la période	Variation de change	
I.D.P. sur JV immob.	260 369	3 279	901	-7 452	915	258 012
I.D.P. sur JV IFT	1 998	0	0	-90	0	1 908
ID.P. sur écarts temporaires	1 049	516	2 492	-125	8	3 940
	263 416	3 795	3 393	-7 667	923	263 861
Compensation IDA / IDP	-16 074	0	0	-1 917	0	-17 918
Total des IDP	247 341	3 795	3 393	-9 584	923	245 943
Impact au compte de résultat				2 029		

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

Les impôts différés passifs liés aux gains latents sur immobilisations, concernent le secteur Hôtellerie pour 164,5 M€ et le secteur Murs et Fonds pour 89,5 M€.

Le secteur Hôtellerie passe de 167,3 M€ à 164,5 M€ principalement sous l'effet de la baisse des valeurs d'expertises sur les portefeuilles à l'étranger.

2.2.5.5. Prêts à court Terme

K€	31-déc.-22	Augmentation	Diminution	30-juin-23
Prêts à court terme	968	467	-968	467
Intérêts courus sur SWAP	5 860	13 036	-5 860	13 036
Total	6 828	13 503	-6 828	13 503

2.2.5.6. Stocks et en cours

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

K€	30-juin-23	31-déc.-22	Variation
Stocks de matières premières et autres approvisionnements	2 195	2 202	-7
Stocks de marchandises	176	144	31
Total des stocks et en-cours	2 371	2 346	24

2.2.5.7. Créances clients

2.2.5.7.1. Principes comptables liés aux créances clients

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

✓ Créances d'opérations de location simple

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

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

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

✓ Créances des hôtels en exploitation

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

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

2.2.5.7.2. Tableau des créances clients

K€	30-juin-23	31-déc.-22	Variation
Charges à refacturer aux locataires	4 700	2 492	2 208
<i>Créances clients brutes</i>	<i>86 407</i>	<i>37 827</i>	<i>48 580</i>
<i>Dépréciations des créances clients</i>	<i>-6 772</i>	<i>-6 258</i>	<i>-514</i>
<i>Factures à établir</i>	<i>21 580</i>	<i>14 785</i>	<i>6 796</i>
Créances clients nettes	101 216	46 354	54 862
Total net clients débiteurs	105 916	48 846	57 070

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

Les créances clients brutes dont le solde est de 86,4 M€ au 30 juin 2023 comprennent principalement :

- les créances clients du secteur d'activité Murs et Fonds qui s'élèvent à 45 M€ (soit une augmentation de 33,4 M€ par rapport à décembre 2022) en lien avec la croissance du chiffre d'affaires de l'activité hôtelière. A titre de comparaison, au 30 juin 2022, ces créances s'élevaient à 32 M€.
- les créances clients du secteur d'activité Hôtellerie pour 41 M€ (contre 38 M€ au 30 juin 2022) dont :
 - 10,9 M€ de loyers différés et non échus en Espagne ;
 - 6,7 M€ de loyers différés et non échus en Italie, Hongrie et République Tchèque ;
 - 4,3 M€ de créances impayées en France, totalement dépréciées ;
 - des quittancements non échus du mois de juin 2023 et des loyers quittancés d'avance.

Les dépréciations des créances clients s'élèvent à 6,8 M€. Elles concernent principalement l'Espagne pour 3,2 M€ et les commerces en France pour 3,1 M€.

Les factures à établir pour 21,6 M€ comprennent notamment la refacturation de la taxe foncière en année pleine pour 13 M€ et les loyers variables ACCOR pour 2,3 M€.

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

K€	30-juin-23	31-déc.-22
Incidence de la variation des stocks et en cours	-21	-527
Incidence de la variation des clients et autres débiteurs	-52 824	18 428
Incidence de la variation des fournisseurs et autres	43 838	-35 098
Variation du BFR lié à l'activité	-9 007	-17 197

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

2.2.5.8. Créances fiscales et autres créances

K€	30-juin-23	31-déc.-22	Variation
Créances fiscales (IS)	3 289	3 436	-147
Autres créances fiscales	23 607	23 030	577
Autres créances	4 396	8 298	-3 902
Comptes courants	867	5 240	-4 373
Total créances fiscales et autres créances	32 159	40 004	-7 845

Les autres créances fiscales (23,6 M€) concernent principalement des créances de TVA (18 M€), dont 2 M€ concernent les factures non parvenues de travaux du Plaza Nice. Ce poste comprend également une créance sur la retenue à la source en lien avec la distribution de Rock Lux dont le remboursement devait initialement intervenir en 2022 (3,1 M€) et a fait l'objet d'une dépréciation de 50% en 2022.

Le poste autres créances (4,4 M€) concerne principalement l'activité Murs et Fonds (4,2 M€) notamment du loyer minimum garanti à recevoir sur le Pullman Roissy (1 M€) au titre du premier semestre 2023.

Les comptes courants ont diminué et proviennent exclusivement de la Foncière Loisirs Vielsam (0,9 M€).

2.2.5.9. Charges constatées d'avance

K€	30-juin-23	31-déc.-22	Variation
Charges constatées d'avance	3 271	1 284	1 987
Total des charges constatées d'avance	3 271	1 284	1 987

Les charges constatées d'avance concernent l'activité Murs et Fonds pour 2 M€ et les Hôtels en bail pour 1,2 M€.

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

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

2.2.5.10.2. Tableau de la trésorerie et équivalents de trésorerie

K€	30-juin-23	31-déc.-22
Equivalents de Trésorerie	14 208	1 200
Disponibilités bancaires	125 239	126 208
Trésorerie brute	139 447	127 408

Au 30 juin 2023, le portefeuille de titres monétaires est principalement constitué de SICAV monétaires classiques de niveau 2.

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

2.2.5.11. Capitaux propres
2.2.5.11.1. Principes comptables liés aux capitaux propres
✓ Actions propres

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

2.2.5.11.2. Variation des capitaux propres

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

L'Assemblée Générale mixte du 18 avril 2023 a approuvé la distribution d'un dividende ordinaire de 185 M€, soit un dividende de 1,25 € par action.

La variation des écarts de conversion de +10,2 M€ enregistrée directement en situation nette se décompose principalement comme suit :

- effet de la variation des taux de change de la Livre Sterling pour +10 M€ (le taux de clôture est de 1,16311€ contre 1,132116 € à l'ouverture) ;
- effet de la variation du taux de change du Forint Hongrois pour +10 M€ ;
- effet des investissements nets à l'étranger (IAS 21 et IFRS 9) sur Covivio Hotels pour -12,2 M€, décomposé en :
 - écarts de change liés aux emprunts et prêts à long terme de Covivio Hotels libellés en GBP (-3,2 M€)
 - variation de Juste Valeur du Cross Currency Swap liée à la variation de devise (-9 M€).

Au 30 juin 2023, le capital est composé de 148 141 452 actions entièrement libérées d'une valeur nominale de 4,00 €.

Opération	Actions émises	Actions Propres	Actions en circulation
Nombre d'actions au 31 décembre 2022	148 141 452	10 868	148 130 584
Augmentation de Capital			
Actions propres - contrat de liquidité		-5 378	
Nombre d'actions au 30 juin 2023	148 141 452	5 490	148 135 962

2.2.5.12. Etat des dettes

2.2.5.12.1. Principes comptables liés à l'état des dettes

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

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

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

Les sociétés du groupe Covivio Hotels détiennent des actifs immobiliers via des contrats de location financement : crédit-bail (Murs et Fonds) ou baux emphytéotiques/baux à construction. Dans ce cas, la dette constatée en contrepartie de l'actif est initialement comptabilisée à la juste valeur du bien immobilier loué

ou, si celle-ci est inférieure, à la valeur actualisée des paiements minimaux au titre de la location. Cette dette s'amortit au fur et à mesure des échéances du contrat et donne lieu à la constatation d'une charge financière.

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

✓ Instruments dérivés et instruments de couverture

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

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

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

2.2.5.12.2. Tableaux des dettes

K€	31-déc.-22	Augmentation	Diminution	Transferts	Variation de change	Autres variations	30-juin-23
Emprunts bancaires	1 335 346	457 710	-199 133	2	15 595	-0	1 609 519
Emprunts obligataires	1 149 000	0	-200 000	0	0	0	949 000
Emprunts de crédit-bail	228	0	-228	0	0	0	0
Autres emprunts et dettes assimilées (1)	4 339	0	-2	-1	0	0	4 336
Sous-total Emprunts (portant intérêt)	2 488 913	457 710	-399 363	1	15 595	-0	2 562 855
Intérêts courus	17 451	27 213	-17 777	-1	-0	0	26 886
Étalement des frais sur emprunts	-13 418	1 989	-282	0	78	0	-11 634
Banques créditrices	10 423	0	0	0	0	27 078	37 501
Total Emprunts (LT / CT)	2 503 368	486 912	-417 422	0	15 672	27 078	2 615 608
dont Long Terme	2 208 845	443 719	-157 073	-125 064	15 511	-0	2 385 338
dont Court Terme	294 523	33 890	-250 452	125 064	161	27 078	230 270
Valorisation des instruments financiers	-177 370					1 570	-175 800
dont Actif	-277 450					-2 380	-279 842
dont Passif	100 080					3 950	104 043
Total des emprunts et instruments dérivés	2 325 999	486 912	-417 422	0	15 672	28 648	2 439 808

1. Il s'agit des emprunts des sociétés en partenariats auprès des actionnaires autres que Covivio Hotels. Au 30 juin 2023, le solde de 4,3 M€ est principalement constitué des sociétés du portefeuille Murs et Fonds en Allemagne.

La ligne « encaissements liés aux nouveaux emprunts » du Tableau de Flux de Trésorerie (+459,3 M€) correspond à la colonne Augmentation des Emprunts portant intérêts (+445,3 M€) et de l'augmentation de l'emprunt en livre sterling (+12,4 M€) retraité des passifs locatifs. Cette augmentation est principalement liée à des tirages de lignes de crédit sur la période.

La ligne « Remboursement d'emprunts » du Tableau de Flux de Trésorerie (-401,6 M€) correspond à la colonne diminution des emprunts portant intérêts (- 399,4 M€) retraité des passifs locatifs. Cette diminution est liée au remboursement du placement privé de 200 M€ et comprend essentiellement le remboursement de lignes de crédit sur la période.

L'endettement financier net est présenté ci-dessous :

		30-juin-23	31-déc.-22
Trésorerie brute (a)	4.2.5.10.2	139 447	127 408
Solides créditeurs et concours bancaires courants (b)	4.2.5.12.2	-37 501	-10 423
Trésorerie nette (c) = (a)-(b)		101 946	116 985
Dont Trésorerie nette disponible		139 447	127 408
<i>Total des emprunts portant intérêts</i>	4.2.5.12.2	2 582 855	2 488 913
<i>Intérêts courus</i>	4.2.5.12.2	28 888	17 451
Endettement brut (d)		2 589 741	2 506 364
Amortissement des frais de financement (e)		-11 834	-13 418
Endettement financier net (d) - (c) + (e)		2 476 161	2 375 960

2.2.5.12.3. Emprunts bancaires

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

en M€	Dettes adossées	Valeur d'expertise 30 juin 2023	Encours dette 30 juin 2023	Date de mise en place	Nominal initial	Date d'échéance
	400 M€ (2018) - ROCKY	770 421	465 244	24/07/2018	475 145	24/07/2026
	178 M€ (2020) - PARKINAP BERLIN	397 400	174 629	30/12/2019	178 000	30/12/2029
	130 M€ (2019) - REPI	234 410	122 888	04/04/2019	130 000	03/04/2026
	279 M€ (2017) - ROCA	582 542	107 212	29/03/2017	277 188	29/03/2025
	290 M€ (2017) - Fondière B2 HI (B&B)	333 400	122 094	10/05/2017	290 000	10/05/2024
	> 100 M€	2 298 173	991 767			
	< 100 M€	1 061 600	385 612			
	TOTAL GAGE	3 359 773 ⁽¹⁾	1 377 379			
	599 M€ (2021) - Emprunt obligataire		599 000	27/07/2021	500 000	27/07/2029
	350 M€ (2018) - Emprunt obligataire		350 000	24/09/2018	350 000	24/09/2025
	> 100 M€	0	949 000			
	< 100 M€	2 763 468	232 143			
	TOTAL LIBRE	2 763 468	1 181 143			
	Autres dettes		4 334			
	Total général	6 123 241	2 562 856			

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

Les emprunts sont évalués après leur comptabilisation initiale au coût amorti sur la base du taux d'intérêt effectif. Le taux moyen de la dette consolidée de Covivio Hotels s'élève au 30 juin à 2,30% (contre 1,89% au 31 décembre 2022).

Les actifs immobilisés faisant l'objet de sûretés représentent 54,9 % du total des actifs immobilisés. Ces sûretés sont consenties pour des durées égales à la durée des financements qui s'y rapportent.

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

en M€	Encours au 30-juin-2023	Échéance à - 1 an	Encours au 30-juin-2024	Échéance de 2 à 5 ans	Échéance + 5 ans
Dettes Financières à taux fixe	1 069 833	36 610	1 033 223	434 224	599 000
Emprunts bancaires et Crédit-bail	116 499	36 610	79 889	79 889	0
Total Emprunts et obligations	116 499	36 610	79 889	79 889	0
Obligations	949 000	0	949 000	350 000	599 000
Total dettes représentées par des titres	949 000	0	949 000	350 000	599 000
Autres emprunts et dettes assimilées	4 334	0	4 334	4 334	0
Dettes Financières à taux variable	1 493 022	132 871	1 360 152	1 071 689	288 463
Emprunts bancaires et Crédit-Bail	1 493 022	132 871	1 360 152	1 071 689	288 463
Total Emprunts et obligations	1 493 022	132 871	1 360 152	1 071 689	288 463
Total	2 562 855	169 481	2 393 375	1 505 913	887 463

2.2.5.12.4. Emprunts obligataires

Les caractéristiques des emprunts obligataires sont les suivantes :

Caractéristiques

Date d'émission	24/09/2018	27/07/2021 02/11/2021
Montant de l'émission (en M€)	350	599
Remboursement partiel (en M€)	0	0
Montant nominal après remboursement partiel (en M€)	350	599
Nominal d'une obligation (en euros)	100 000	100 000
Nominal d'une obligation après remboursement partiel (en euros)	100 000	100 000
Nombre de parts émises	3 500	5 990
Taux nominal	1,875%	1,000%
Date d'échéance	24/09/2025	27/07/2029

La dette obligataire dans les comptes consolidés est de 949 M€ au 30 juin 2023.

La juste valeur de ces emprunts obligataires au 30 juin 2023, s'élève à 817,4 M€ contre 1 008,5 M€ au 31 décembre 2022, après le remboursement du placement privé arrivé à échéance en mai pour 200 M€.

L'écart entre la valeur nette comptable et la juste valeur des dettes à taux fixe (valorisée au taux sans risque, hors spread de crédit) est de -131,6 M€ au 30 juin 2023. L'impact du spread de crédit serait de +10,5 M€.

2.2.5.12.5. Instruments dérivés

Les instruments financiers dérivés sont essentiellement composés d'instruments de couverture de taux mis en place dans le cadre de la politique de couverture des taux d'intérêt du Groupe.

K€	31-déc.-22 Net	Soules de restructuration	Impact P&L	Impact Capitaux Propres	30-juin-23 Net
Instruments financiers	177 370		7 838	-9 409	175 800
Total	177 370	0	7 838	-9 409	175 800
				IFT Passif	104 043
				IFT Actif	279 842

Conformément à la norme IFRS 13, les juste-valeurs incluent le risque de défaillance des contreparties (CDA/DVA) pour un montant de -6,8 M€ au 30 juin 2023 identique à celui du 31 décembre 2022.

La ligne « Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur » du Tableau des Flux de trésorerie de (36,2 M€) permettant de calculer la capacité d'autofinancement, intègre l'impact résultat des variations de valeurs des IFT (- 7,8 M€) et la variation de valeur des Immeubles de Placement (44 M€).

La ligne Autres Flux sur opérations de financement du TFT (0,1 M€) mentionne les encaissements des remboursements de dépôts de garantie locataires.

L'impact sur les capitaux propres de -9,4 M€ correspond à la variation sur la période du taux de change des Cross Currency Swap pris en couverture de nos investissements réalisés au Royaume-Uni.

Répartition par échéance des notionnels des instruments de couverture :

K€	30-juin-23	à moins d'un an	de 1 à 5 ans	à plus de 5 ans
Couverture Ferme				
SWAP receveur fixe	893 344	0	633 344	260 000
SWAP payeur fixe	1 909 422	-67 513	751 934	1 225 000
Total des SWAP	1 016 078	-67 513	118 590	965 000
Couverture Optionnelle				
Achat de CAP	57 455	14 693	42 763	0
Achat de FLOOR	28 000	0	28 000	0
Vente de FLOOR	3 000	0	3 000	0

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

Solde des couvertures au 30 juin 2023 :

K€	Encours au 30 juin 2023	
	Taux fixe	Taux variable
Emprunts et dettes financières brutes	1 069 835	1 493 022
Banques créditrices		37 501
Passifs financiers nets avant couverture	1 069 835	1 530 523
Couverture ferme : Swaps	0	-1 016 078
Couverture optionnelle : Caps	0	-57 455
Total couverture	0	-1 073 533
Passifs financiers nets après couverture	1 069 835	456 990

2.2.5.12.6. Passifs locatifs

K€	31-déc.-22	Augmentation	Diminution	Transferts	Autres variations	Variation de change	30-juin-23
Passif locatif long terme	278 148	-0	0	-5 540	3 354	4 638	278 600
Passif locatif court terme	5 253	1 852	-2 188	-109	474	28	5 309
Total Dette bancaire	281 401	1 852	-2 188	-5 649	3 828	4 666	283 909

Au 30 juin 2023, le solde des passifs locatifs s'élève à 283,9 M€ en application de la norme IFRS 16.

La charge d'intérêts liée à ces passifs locatifs est de -7,5 M€ au titre du semestre.

L'augmentation des passifs locatifs concerne des indexations de baux (3,8 M€) et la hausse de la livre sur la période (4,7 M€).

Cette hausse est minorée par le reclassement des passifs locatifs de la société Bardiomar en passifs destinés à être cédés (-5,6 M€).

Echéancier des passifs locatifs :

K€	Au 31 Décembre 2022	à moins d'un an	de 1 à 5 ans	de 5 à 25 ans	à plus de 25 ans	Total LT	Total au 30 juin 2023
Hôtellerie	253 987	4 657	13 747	47 490	172 907	234 144	238 801
Murs et Fonds	27 415	652	1 435	4 132	38 889	44 456	45 109
Total des Pas sifs locatifs	281 401	5 309	15 182	51 621	211 797	278 600	283 909

2.2.5.12.7. Covenants bancaires

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

Le covenant de LTV le plus restrictif s'élève à 60 % au 30 juin 2023.

Le covenant d'ICR le plus restrictif s'élève à 200% au 30 juin 2023.

Les covenants bancaires du groupe Covivio Hotels sont pleinement respectés au 30 juin 2023 et s'établissent à 38,5 % pour la LTV part du groupe et 524% pour l'ICR part du groupe.

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

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

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

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

2.2.5.13. Provisions pour risques et charges

2.2.5.13.1. Principes comptables liés aux provisions pour risques et charges

✓ Engagements de retraite

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

ou le changement d'un régime existant, le coût des services passés est immédiatement comptabilisé en résultat.

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

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

2.2.5.13.2. Tableau des provisions

K€	31-déc.-22	Dotation	Reprises de provisions		30-juin-23
			Utilisées	Non utilisées	
Autres provisions pour litiges	718	0	0	0	718
Provisions pour impôts	7 735	0	0	-7 735	0
Autres provisions	3 889	0	-148	0	3 721
Sous-total Provisions -passifs courants	12 322	0	-148	-7 735	4 439
Provision Retraites	688	31	0	0	719
Provision Médaille du travail	54	0	0	0	54
Sous-total Provisions -passifs non courants	742	31	0	0	773
Total des Provisions	13 064	31	-148	-7 735	5 212

Les provisions pour impôts concernaient des risques fiscaux, constatés à l'acquisition, sur le portefeuille allemand de l'activité Murs et Fonds. Suite à la prescription des risques, cette provision a été intégralement reprise au 30 juin 2023.

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

2.2.5.14. Autres dettes

K€	30-juin-23	31-déc.-22	Variation
Autres dettes long terme	8 706	8 610	96
Dettes fournisseurs	64 995	43 371	21 624
Dettes fournisseurs d'immobilisations	7 848	15 945	-8 097
Avances et acomptes reçus, avoirs à établir	15 849	11 125	4 724
Impôts courants	9 815	4 896	4 920
Autres dettes court terme	50 116	27 386	22 731
Comptes courants - passif	1	117	-116
Total	157 331	111 450	45 881

Les autres dettes long terme sont constituées uniquement des dépôts de garantie reçus dont 8,1 M€ concernent les actifs du portefeuille hôtelier en Espagne et en France et 0,6 M€ proviennent de l'activité Murs et Fonds.

Les dettes fournisseurs concernent l'activité Hôtels en bail pour 19 M€ et l'activité Murs et Fonds pour 46 M€ en lien avec la saisonnalité de l'activité hôtelière. En comparaison, les dettes fournisseurs sur l'activité Murs et Fonds s'élevaient à 35 M€ au 30 juin 2022 et à 15 M€ pour les Hôtels en bail.

Les dettes fournisseurs d'immobilisations concernent les dépenses liées aux travaux réalisés sur les actifs. La diminution concerne essentiellement le règlement des travaux de l'hôtel Plaza Nice.

Les avances et acomptes reçus incluent notamment les avances reçues sur Murs et Fonds pour 11 M€.

Les autres dettes court terme (50,1 M€) intègrent principalement les dettes sociales en provenance de l'activité Murs et Fonds pour 14 M€, la dette foncière en année pleine pour 17 M€, des dettes fiscales de TVA pour 7 M€ ainsi que le dépôt de 2,3 M€ reçu sur la promesse de vente d'un hôtel en Espagne.

2.2.5.15. Comptabilisation des actifs et passifs financiers

K€	Poste concerné dans l'état de situation financière	30-juin-23 Net (K€)	Montant figurant dans l'Etat de Situation Financière évalué:			Juste Valeur (K€)
			Au Coût amorti	A la juste Valeur par le biais des capitaux propres	A la juste valeur par le biais du compte de Résultat	
Titres immobilisés (non courants)	Actifs financiers non courants	1 157	1 157			1 157
Prêts & Créances	Actifs financiers non courants	63 934	63 934			63 934
Prêts & Créances	Créances clients	105 917	105 917			105 917
Actifs en juste valeur	Dérivés à la juste valeur	279 842		0	279 842	279 842
Actifs en juste valeur	Equivalents de trésorerie	14 208			14 208	14 208
Total Actifs Financiers		465 058	171 008	0	294 050	465 058
Dettes au coût amorti	Dettes financières	2 582 855	2 582 855			2 419 289
Passifs à la juste valeur	Dérivés à la juste valeur	104 043		0	104 043	104 043
Dettes au coût amorti	Dépôts de Garantie	8 708	8 708			8 708
Dettes au coût amorti	Dettes fournisseurs	72 843	72 843			72 843
Total Passifs Financiers		2 748 447	2 644 404	0	104 043	2 604 881

⁽¹⁾ L'écart entre valeur nette comptable et juste valeur des dettes à taux fixe (valorisée au taux sans risque et hors spread de crédit) est de -143,6 M€, (-131,6 M€ au titre des emprunts détaillés en 4.2.5.12.4 et -11,9 M€ pour les autres dettes à taux fixe du groupe)
L'impact du spread de crédit serait de 10,5 M€

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

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

K€	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Dérivés à la juste valeur par résultat et OCI		279 842		279 842
Equivalents de trésorerie		14 208		14 208
Total Actifs financiers	0	294 050	0	294 050
Dérivés à la juste valeur par résultat et OCI		104 043		104 043
Total Passifs financiers	0	104 043	0	104 043

2.2.5.16. Comptes de régularisation

K€	30-juin-23	31-déc.-22	Variation
Produits constatés d'avance et autres comptes	12 138	14 646	-2 508
Total des comptes de régularisation	12 138	14 646	-2 508

Les produits constatés d'avance concernent principalement les indemnités de travaux perçus sur deux actifs anglais (7 M€) et les loyers quittancés d'avance sur l'activité hôtels en bail (4,3 M€) et l'activité Murs et Fonds (0,7 M€).

2.2.6. NOTES SUR L'ETAT DU RESULTAT NET

2.2.6.1. Principes comptables

✓ Loyers

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

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

La plupart des 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. D'autres portefeuilles hôteliers font l'objet d'un quittancement additionnel via un loyer variable ajouté au loyer minimum garanti et calculé sur un pourcentage du chiffre d'affaires des hôtels.

✓ Revenus des hôtels en gestion (Murs et Fonds)

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

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

2.2.6.2. Résultat d'exploitation

2.2.6.2.1. Revenus locatifs

Loyers (en K€)	30-juin-23	30-juin-22	Variation en K€	Var %
Hôtels en bail	125 809	109 659	16 150	14,7%
Autres activités (non significatives)	1 917	2 269	-352	-15,5%
Total Loyers	127 726	111 928	15 798	14,1%

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

La variation du chiffre d'affaires de l'activité hôtellerie (+16 M€) s'explique principalement par :

- La hausse des portefeuilles à loyers variables (+11 M€) ;
- La livraison du Plaza Nice en 2022 (+2,1 M€) ;
- Les effets d'indexation des loyers et autres (+6,1 M€) ;
- L'impact de la cession d'hôtels et de commerces (-2,9 M€)

2.2.6.2.2. Charges immobilières

K€	30-juin-23	30-juin-22	Variation en %
Loyers	127 728	111 928	14,1%
Charges locatives non récupérées	80	-25	n.a.
Charges d'impôts et taxes	-14 078	-12 374	13,8%
Produits de refacturation d'impôts et taxes	12 511	10 739	16,5%
Charges sur Immeubles	-1 894	-1 381	37,2%
Charges nettes des créances irrécouvrables	-716	10 392	n.a.
Loyers Nets	123 630	119 279	3,6%
Taux charges immobilières	-3,2%	6,6%	

Les charges sur immeubles sont essentiellement constituées des honoraires de Property Management auprès des filiales du groupe Covivio pour 1,5 M€.

Les charges nettes de créances irrécouvrables concernent principalement la dépréciation des créances des commerces sur le premier semestre 2023. La variation est liée à la reprise d'une dépréciation de créance d'un locataire espagnol de 10,5 M€ durant l'exercice 2022.

2.2.6.2.3. EBITDA des hôtels en gestion

K€	30-juin-23	30-juin-22	Var %
Revenus des hôtels en gestion	136 196	88 815	53,3%
Charges d'exploitation des hôtels en gestion	-104 607	-69 593	50,3%
EBITDA DES HOTELS EN GESTION	31 589	19 222	64,3%

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

L'EBITDA des hôtels en gestion augmente de 12,4 M€ principalement en lien avec la continuité de la croissance de l'activité, mais également par un effet périmètre avec la reprise en management de deux hôtels Belges et trois hôtels Anglais au second semestre 2022 pour un montant de 1,8 M€.

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

2.2.6.2.4. Coûts de fonctionnement nets

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

K€	30-juin-23	30-juin-22	Variation en %
Revenus de gestion et d'administration	2 630	1 678	56,7%
Frais liés à l'activité	-670	-678	-1,1%
Frais de structure	-10 949	-9 999	9,5%
Total Coûts de Fonctionnements Nets	-8 990	-8 999	-0,1%

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

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

Les frais de structure comprennent :

- des frais de réseau pour 3,1 M€ dont 2,7 M€ avec Covivio ;
- des coûts de personnel pour 2,4 M€.

A noter que les frais de personnel avant affectation au résultat de cessions s'élèvent à 2,8 M€.

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

K€	30-juin-23	30-juin-22	Variation
Amortissements des biens d'exploitation	-23 606	-20 117	-3 490
Variation nette des provisions et autres	15 255	7 528	7 727

L'augmentation des amortissements des biens en exploitation provient notamment de :

- l'amortissement supplémentaire de deux actifs belges et de trois actifs anglais repris en management durant le second semestre 2022 (-1,7 M€).
- la dépréciation complémentaire d'un actif anglais liée à la diminution de la valeur d'expertise. (-1,5 M€)

Le poste « variation nette des provisions et autres » inclut principalement la reprise de provision pour impôts sur le portefeuille Murs et Fonds en Allemagne suite à la prescription des risques (7,7 M€) et la refacturation aux locataires des baux à construction (6,4 M€). La charge locative étant annulée par l'application de la norme IFRS 16, le produit de la refacturation aux locataires/exploitants n'est pas présenté en charges sur immeubles car cela conduirait à afficher un produit net sur ce poste et à fausser le ratio de charges immobilières.

2.2.6.3. Résultat de cessions

Au cours de la période, le groupe Covivio Hotels a réalisé des ventes pour un montant total de 16,9 M€, nettes de frais, comprenant les cessions de deux hôtels et un commerce.

2.2.6.4. Variation de Juste Valeur des Immeubles

K€	30-juin-23	30-juin-22
Hôtels en bail	-41 051	143 158
Autres activités (non significatives)	-3 104	330
Murs et Fonds	112	442
Total Variation de la Juste Valeur des Immeubles	-44 043	143 488

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

La variation de valeur de 0,1 M€ sur les Murs et Fonds correspond à la valorisation du fond détenu par la Société Nouvelle Hôtel Plaza qui loue l'hôtel via un contrat de location-gérance à un tiers externe au Groupe.

2.2.6.5. Coût de l'endettement financier net

K€	30-juin-23	30-juin-22	Variation en K€	Variation en %
Produits d'intérêts sur opérations de Trésorerie	1 150	612	538	87,9%
Charges d'intérêts sur opérations de financements	-37 279	-17 634	-19 645	111,4%
Amortissements des frais accessoires sur emprunt	-1 938	-1 993	57	-2,8%
Charges nettes sur ouverture	7 437	-6 084	13 521	-222,2%
Coût de l'endettement financier Net	-30 628	-25 099	-5 529	22,0%

Le coût de l'endettement financier net a augmenté de 5,5 M€ sous l'effet de la hausse de la charge d'intérêts et de l'augmentation du coût moyen de la dette.

2.2.6.6. Résultat financier

K€	30-juin-23	30-juin-22	Variation en K€	Variation en %
Coût de l'endettement financier net	-30 628	-25 099	-5 529	22,0%
Charges d'intérêts des passifs locatifs	-7 517	-7 266	-250	3,4%
Variation de juste valeur des instruments financiers	7 839	138 305	-130 466	n.p.
Actualisation et résultat de change	367	-1 096	1 463	n.p.
Amortissements exceptionnels des frais d'émission d'emprunts	-57	-225	168	-74,8%
Total du Résultat Financier	-29 995	104 619	-134 614	n.p.

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

La hausse des taux a généré une variation de la valorisation des instruments financiers de 7,8 M€ au 30 juin 2023. Si l'on intègre la variation de valeur du Cross Currency Swap comptabilisée en capitaux propres (-9,4 M€) la variation des instruments financiers serait de -1,6 M€.

La ligne « Autres produits et charges calculés » du Tableau de Flux de Trésorerie de -5 M€ est essentiellement composée de l'amortissement des frais sur emprunts (+1,8 M€ réguliers et +0,2 M€ exceptionnels) et de la linéarisation de franchises (-7 M€).

2.2.6.7. Impôts exigibles et impôts différés

2.2.6.7.1. Principes comptables aux impôts exigibles et différés

✓ Régime fiscal SIIC (sociétés françaises)

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

- Exonération des revenus SIIC

Les revenus SIIC sont exonérés d'impôt et concernent :

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

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

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

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

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

Il n'y a aucune dette d'exit tax dans les comptes de Covivio Hotels au 30 juin 2023.

✓ Régime de droit commun et impôts différés

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

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

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

✓ Régime SOCIMI (sociétés espagnoles)

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

Les revenus provenant de la location et des cessions des actifs détenus dans le cadre du régime SOCIMI sont exonérés d'impôt, sous condition de distribution à hauteur de 80% des profits locatifs et de 50% des

profits de cession des actifs. Ces plus-values sont déterminées en allouant les plus-values taxables à la période hors régime SOCIMI de façon linéaire sur la durée de détention totale.

2.2.6.7.2. Impôts et taux retenus par Zone Géographique

M€	Impôts exigibles	Impôts différés	Total	Taux d'impôt différé
France	1	546	547	25,83%
Belgique	-929	0	-929	25,00%
Luxembourg	-452	-246	-698	24,94%
Pays-Bas	-686	363	-323	25,80%
Portugal	-239	-650	-889	22,50% (1)
Allemagne	-1 825	2 544	719	15,83% (2)
Espagne	0	-39	-39	25,00%
Royaume Uni	-1 333	-799	-2 132	25,00% (3)
Irlande	-164	89	-75	33,00% (4)
Pologne	-71	55	-17	9,00% (5)
Italie	-153	-517	-670	27,90% (6)
Hongrie	-84	584	520	9,00%
République Tchèque	-217	99	-119	19,00%
Total	-6 133	2 029	-4 103	

- (1) Au Portugal, le taux d'imposition s'établit à 21% auquel s'ajoute un taux d'impôt régional de 1,5%.
- (2) En Allemagne, le taux d'impôt sur les valeurs immobilières est de 15,83% mais pour l'activité d'exploitation des hôtels les taux vont de 30,18 à 32,28%
- (3) Au Royaume-Uni, le taux d'impôt est passé à 25% au 1^{er} avril 2023.
- (4) En Irlande, les taux d'impôts sont de 12,5% pour les sociétés opérationnelles, 25% pour les holdings et 33% pour le capital gain.
- (5) En Pologne, le taux d'imposition est de 9% pour les sociétés dont le chiffre d'affaires est inférieur à 2 M€ par an, 19% au-delà.
- (6) En Italie, le taux d'impôt s'établit à 24% en 2023 auquel s'ajoute un taux d'impôt régional sur les sociétés (résidentes et non résidentes) dont le taux standard est de 3,9%.

2.2.6.7.3. Charges et produits d'impôts différés

M€	30-juin-23	30-juin-22	Variation
France	546	3 277	-2 730
Belgique	0	-1 253	1 253
Luxembourg	-246	-1 861	1 615
Pays-Bas	363	-951	1 314
Portugal	-650	-699	49
Allemagne	2 544	-2 662	5 205
Espagne	-39	-2 330	2 291
Royaume Uni	-799	-7 002	6 204
Irlande	89	89	0
Pologne	55	-82	137
Italie	-517	-17	-500
République Tchèque	99	-27	126
Hongrie	584	-148	733
Total	2 029	-13 666	15 696

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

Les charges d'impôts différés au 30 juin 2023, d'un montant de 2 M€, se répartissent entre l'activité hôtellerie (+0,3 M€) et l'activité Murs et Fonds (+1,7 M€).

La variation de 15,7 M€ s'explique principalement par la baisse des valeurs d'expertise en 2023.

2.2.7. AUTRES ELEMENTS D'INFORMATION

2.2.7.1. Frais de personnel

Dans l'état du résultat net, les frais de personnel de la période sont inclus dans les postes *Frais de structure* pour 2,4 M€. Ces derniers sont en hausse de 0,7 M€.

Les frais de personnel sont aussi présents dans *EBITDA* des hôtels en gestion pour 36,4 M€ pour ce qui concerne l'activité Murs et Fonds. Ils sont en hausse de 13,7 M€ par rapport au 30 juin 2022 en lien avec des évolutions de périmètre (hôtels belges repris en management) et le contexte inflationniste principalement à l'étranger.

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

L'effectif présent au 30 juin 2023 des sociétés consolidées par intégration globale (hors sociétés Murs et Fonds) s'élève à 23 personnes. Cet effectif se répartit entre la France (19 personnes), l'Espagne (1 personne) et le Luxembourg (3 personnes).

L'effectif moyen au 30 juin 2023 pour l'activité Murs et Fonds s'établit à 1 325 personnes, ce qui est en augmentation par rapport à juin 2022 (1 108 personnes). Cela provient principalement du fait de la reprise en exploitation de deux hôtels en Belgique au second semestre 2022.

2.2.7.2. Résultat par action et résultat dilué par action

✓ Résultat par action (IAS 33)

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

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

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

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

	30-juin-23	30-juin-22
Résultat net part du groupe (en K€)	62 106	346 692
Nombre d'action moyen non dilué	148 135 962	148 133 370
Nombre moyen d'actions auto détenues	5 490	8 082
Nombre d'action moyen dilué	148 135 962	148 133 370
Résultat net par action non dilué	0,42	2,34
Résultat net par action dilué	0,42	2,34

2.2.7.3. Transactions entre parties liées

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

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

Partenaires	Qualité du partenaire	Résultat d'exploitation	Résultat financier	Bilan	Commentaires
Covivio Hotels Gestion	Gérant	-1 245			Rémunération de la gérance
Covivio Property	Prestataire Groupe	-1 089			Honoraires Property
Covivio	Prestataire Groupe	-2 742			Frais de réseau
Covivio SGP	Gérant OPCI B2 INVEST HOTEL	-103			Prestations conseil et convention de gestion
Covivio Immobilien GmbH	Prestataire Groupe	-791			Honoraires Property et Frais de réseau
Covivio Italy	Prestataire Groupe	-142			Honoraires Property et Frais de réseau
IRS (OPCI + Holding), OPCI Campinvest, SO Dzhila et Phoenix	Sociétés MEE	2 278	708	58 091	Honoraires Asset, Property, Prêts

2.2.7.4. Rémunération des dirigeants

2.2.7.4.1. Rémunération des dirigeants et des administrateurs

Au 30 juin 2023 et en juin 2022, aucune rémunération n'a été allouée aux membres du Conseil de surveillance et du Comité d'audit.

2.2.7.4.2. Rémunération du gérant et de l'associé commandité

Gérant commandité, Covivio Hotels Gestion a perçu au titre de l'année 2023 une rémunération au titre de ses fonctions de 0,6 M€ hors taxes. Les modalités de calcul de cette rémunération sont fixées par l'article 11 des statuts de Covivio Hotels.

Au cours du premier semestre 2023, il a été versé 500 K€ de dividende précipitaire à l'associé commandité, Covivio Hotels Gestion au titre de l'exercice 2023. Ce dividende précipitaire a été comptabilisé en charge d'exploitation conformément aux normes IFRS qui stipulent qu'un dividende précipitaire doit être traité comme une commission de gestion.

2.2.8. INFORMATION SECTORIELLE

2.2.8.1. Principes comptables relatifs aux secteurs opérationnels – IFRS 8

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

En conséquence, les secteurs opérationnels sont les suivants :

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

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

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

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

2.2.8.2. Immobilisations incorporelles et corporelles

30/06/2023 - en K€	Hôtellerie		Murs et Fonds		Total
	France	Etranger	France	Etranger	
Ecart d'acquisition	0	0	41 819	76 395	118 214
Immobilisations incorporelles	0	16	123	93	232
Immeubles d'exploitation	1	1	203 450	895 407	1 098 858
Autres immobilisations	43	0	8 153	7 531	15 727
Immobilisations en cours	0	0	6 578	950	7 528
TOTAL	44	17	260 123	980 376	1 240 560

31/12/2022 - en K€	Hôtellerie		Murs et Fonds		Total
	France	Etranger	France	Etranger	
Ecart d'acquisition	0	0	43 701	76 395	120 096
Immobilisations incorporelles	0	16	177	116	308
Immeubles d'exploitation	1	0	186 216	925 125	1 111 341
Autres immobilisations	10	16	8 624	8 541	17 191
Immobilisations en cours	0	0	4 667	720	5 387
TOTAL	11	32	243 385	1 010 896	1 254 323

2.2.8.3. Immeubles de placement / immeubles destinés à être cédés

30/06/2023 - en K€	Hôtellerie		Murs et Fonds		Total
	France	Etranger	France	Etranger	
Immeubles de Placement	1 760 937	3 085 914	16 716	0	4 863 567
Actifs destinés à être cédés	0	97 072	0	0	97 072
Autres actifs destinés à être cédés	0	7 386	0	0	7 386
TOTAL	1 760 937	3 190 372	16 716	0	4 968 025

31/12/2022 - en K€	Hôtellerie		Murs et Fonds		Total
	France	Etranger	France	Etranger	
Immeubles de Placement	1 766 636	3 153 968	16 604	0	4 937 208
Actifs destinés à être cédés	12 874	30 072	0	0	42 946
Immeubles en développement	0	0	0	0	0
TOTAL	1 779 510	3 184 040	16 604	0	4 980 154

2.2.8.4. Passifs financiers

30/06/2023 - en K€	Hôtellerie	Murs et Fonds	TOTAL
Emprunts LT portant intérêts	1 683 184	702 154	2 385 338
Emprunts CT portant intérêts	227 136	3 134	230 270
Passifs locatifs LT et CT	238 797	45 112	283 909
Total Emprunts LT & CT	2 149 117	750 400	2 899 517

31/12/2022 - en K€	Hôtellerie	Murs et Fonds	TOTAL
Emprunts LT portant intérêts	1 571 150	637 695	2 208 845
Emprunts CT portant intérêts	292 021	2 502	294 523
Passifs locatifs LT et CT	253 984	27 417	281 401
Total Emprunts LT & CT	2 117 155	667 614	2 784 769

En mai 2023, un emprunt obligataire a été remboursé pour 200 M€.

En juin 2024, 122 M€ de dettes arriveront à échéance et ont été reclassées en emprunts à court terme.

De nouveaux tirages de lignes de crédit ont été réalisés pour 314 M€ à échéance 2025.

2.2.8.5. Compte de résultat par secteur opérationnel

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

K€ - 30/06/2023	Hôtellerie	Murs et Fonds	Intercos Inter-Secteur	30-juin-23
Loyers	128 626	0	-901	127 726
Charges locatives non récupérées	-1 485	0	0	-1 485
Charges sur Immeubles	-1 894	0	0	-1 894
Charges nettes des créances irrécouvrables	-716	0	0	-716
LOYERS NETS	124 531	0	-901	123 630
Chiffre d'affaires des hôtels en gestion	0	136 196	0	136 196
Charges d'exploitation des hôtels en gestion	0	-104 607	0	-104 607
EBITDA DES HOTELS EN GESTION	0	31 589	0	31 589
RESULTAT DES AUTRES ACTIVITES (1)	50	-3	0	47
Revenus de gestion et d'administration	7 931	597	-5 898	2 630
Frais liés à l'activité	-5 040	-1 364	5 734	-670
Frais de structure	-9 503	-2 481	1 035	-10 949
COÛTS DE FONCTIONNEMENT NETS	-6 612	-3 248	871	-8 990
Amortissements des biens d'exploitation	-103	-23 503	0	-23 606
Variation nette des provisions et autres	6 719	8 506	30	15 255
RESULTAT D'EXPLOITATION	124 584	13 341	0	137 925
Résultat des cessions d'actifs	-269	0	0	-269
Résultat des ajustements de valeurs	-44 043	0	0	-44 043
Résultat de cession de titres	0	0	0	0
Résultat des variations de périmètre	-1	-1 883	0	-1 884
RESULTAT OPERATIONNEL	80 271	11 450	0	91 721
Coût de l'endettement financier net	-23 175	-7 454	-0	-30 628
Charges d'intérêts des passifs locatifs	-6 298	-1 219	0	-7 517
Ajustement de valeur des instruments dérivés	7 839	0	0	7 839
Actualisation des dettes et créances	363	4	0	367
Amortissement exceptionnels des frais d'émission d'emprunts	-57	0	0	-57
Quote-part de résultat des entreprises associées	4 555	0	0	4 555
RESULTAT NET AVANT IMPOTS	63 499	2 782	0	66 281
Impôts différés	329	1 701	0	2 029
Impôt sur les sociétés	-4 479	-1 654	0	-6 133
RESULTAT NET DE LA PERIODE	59 349	2 829	0	62 178

Le résultat du secteur d'activité Murs et Fonds (2,8 M€) est inférieur au résultat détaillé présenté en 2.2.8.6 (6,2 M€) principalement du fait que les loyers nets (-1,8 M€), les frais de structure (+0,2 M€) et la variation de juste valeur (-0,5 M€) de l'hôtel Mercure de Nice, du Plaza Nice et du terrain de Dresden Dev (immeubles de placement) ont été reclassés dans le secteur hôtellerie.

La différence résiduelle provient essentiellement d'un effet périmètre où les trois PropCos anglaises et deux PropCos belges sont présentées dans le sectoriel Murs et Fonds alors qu'elles sont absentes du compte de résultat de l'activité Murs et Fonds (-0,9 M€).

K€ - 30/06/2022	Hôtellerie	Murs et Fonds	Intercos Inter-Secteur	30-juin-22
Loyers	111 928	0	0	111 928
Charges locatives non récupérées	-1 656	-4	0	-1 660
Charges sur Immeubles	-1 362	-25	6	-1 381
Charges nettes des créances irrécouvrables	10 440	-48	0	10 392
LOYERS NETS	119 350	-77	6	119 279
Chiffre d'affaires des hôtels en gestion	0	88 815	0	88 815
Charges d'exploitation des hôtels en gestion	0	-69 593	0	-69 593
EBITDA DES HOTELS EN GESTION	0	19 222	0	19 222
RESULTAT DES AUTRES ACTIVITES	29	-8	0	21
Revenus de gestion et d'administration	8 283	359	-6 964	1 678
Frais liés à l'activité	-5 905	-1 101	6 329	-678
Frais de structure	-8 959	-1 052	12	-9 999
COÛTS DE FONCTIONNEMENT NETS	-6 581	-1 794	-623	-8 999
Amortissements des biens d'exploitation	-13	-20 104	0	-20 117
Variation nette des provisions et autres	7 487	49	-8	7 528
RESULTAT D'EXPLOITATION	120 272	-2 712	-625	116 935
Résultat des cessions d'actifs	-684	0	625	-59
Résultat des ajustements de valeurs	143 488	0	0	143 488
Résultat de cession de titres	0	0	0	0
Résultat des variations de périmètre	-44	0	0	-44
RESULTAT OPERATIONNEL	263 031	-2 712	0	260 319
Coût de l'endettement financier net	-19 817	-5 282	0	-25 099
Charges d'intérêts des passifs locatifs	-6 562	-704	0	-7 266
Ajustement de valeur des instruments dérivés	138 305	0	0	138 305
Actualisation des dettes et créances	-1 087	-7	0	-1 094
Amortissement exceptionnels des frais d'émission d'emprunts	-225	0	0	-225
Quote-part de résultat des entreprises associées	13 677	0	0	13 677
RESULTAT NET AVANT IMPOTS	387 322	-8 705	0	378 617
Impôts différés	-17 505	3 838	0	-13 666
Impôt sur les sociétés	-2 207	-406	0	-2 613
RESULTAT NET DE LA PERIODE	367 610	-5 273	0	362 337

(1) Le résultat des autres activités était regroupé dans l'EBITDA des hôtels en gestion au 30 juin 2022. Un reclassement de 21 k€ a été effectué de l'EBITDA des hôtels en gestion vers le résultat des autres activités et réparti en fonction des secteurs.

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

L'activité Murs et Fonds présente un Résultat Brut d'Exploitation ressortant à 38,6 M€ au 30 juin 2023 contre 25,4 M€ au 30 juin 2022.

La hausse du chiffre d'affaires de 47,4 M€ est principalement liée à la poursuite de la croissance de l'activité sur le premier semestre 2023. L'EBITDA est en hausse de 6,3 M€.

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

Données consolidées en K€	30-juin-23	30-juin-22	Var (K€)
Chiffres d'affaires	136 196	88 815	47 381
Coûts des ventes	-28 779	-20 193	-8 586
Coût de personnel	-45 278	-28 450	-16 828
A & G (Administratif & General)	-7 862	-4 008	-3 854
S & M (Sales & Marketing)	-5 345	-3 534	-1 811
Autres charges d'exploitation	-10 539	-7 201	-3 338
Résultat Brut d'Exploitation (GOP)	38 593	25 429	13 164
Frais de gestion	-2 014	-822	-1 392
Taxes foncières et autres	-3 574	-3 389	-185
Assurances	-836	-588	-248
Honoraires conseils	-3 993	-3 297	-696
EBIT DAR	28 177	17 533	10 644
Locations	-4 458	-131	-4 327
EBIT DA	23 720	17 402	6 318
Amortissements et provisions	-20 048	-20 389	341
Résultat net opérationnel courant	3 672	-2 987	6 659
Résultat exceptionnel	9 503	1 119	8 384
Résultat net opérationnel	13 175	-1 868	15 043
Coût de l'endettement financier net	-6 713	-5 284	-1 429
Charges d'intérêts sur passifs locatifs	-742	-704	-38
Variation des justes valeurs des Instruments Financiers (IFT)	0	0	0
Autres produits et charges financiers	4	-5	9
Résultat avant im pôts	5 724	-7 861	13 585
Impôts sur les sociétés	443	3 409	-2 966
Résultat net de l'ensemble consolidé	6 167	-4 452	10 619
Intérêts minoritaires	-570	147	-717
Résultat net part du groupe	5 597	-4 305	9 902

Le résultat net consolidé du secteur Murs et Fonds est supérieur (+3,4 M€) à celui présenté dans les comptes consolidés du groupe Covivio Hotels du fait de la non-présence des PropCos anglaises et belges dans le sous palier de consolidation de l'activité Murs et Fonds.

L'EBITDA ci-dessus est inférieur à celui reporté dans la ligne « EBITDA des hôtels en gestion » de l'état du résultat net. En effet, dans l'état du résultat net sectoriel les charges de structure et les loyers sont reportées sur la ligne dédiée ainsi que les locations des hôtels belges et anglais (+5,5 M€).

Par ailleurs, le compte de résultat de l'activité Murs et Fonds intègre une activité de société immobilière pure pour laquelle la variation de juste valeur (+0,5 M€) et de loyers nets (+1,8 M€) sont présentés dans le secteur hôtellerie (cf.2.2.8.5.).

2.2.9. EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

Néant

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

MAZARS**Tour Exaltis**

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

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

ERNST & YOUNG et Autres

Tour First

TSA 14444

92037 Paris-La Défense cedex
S.A.S. à capital variable
438 476 913 R.C.S. Nanterre

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

Covivio HotelsPériode du 1^{er} janvier au 30 juin 2023**Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle**

Aux Actionnaires,

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

l'examen limité des comptes semestriels consolidés condensés de la société Covivio Hotels, relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2023, 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.

2. Vérification spécifique

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

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

Paris-La Défense, le 26 juillet 2023

Les Commissaires aux Comptes

MAZARS

ERNST & YOUNG et Autres

Claire Gueydan O'Quin

Anton Lissorgues

Jean-Roch Varon

4. ATTESTATION DU RESPONSABLE

ATTESTATION DU RESPONSABLE

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

Le 26 juillet 2023,

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