

**KPMG S.A.**  
Tour Eqho  
2, avenue Gambetta  
CS 60055  
92066 Paris-La Défense cedex  
S.A. au capital de € 5 497 100  
775 726 417 R.C.S. Nanterre

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

## Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2024

**KPMG S.A.**  
Tour Egho  
2, avenue Gambetta  
CS 60055  
92066 Paris-La Défense cedex  
S.A. au capital de € 5 497 100  
775 726 417 R.C.S. Nanterre

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

## **Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés**

Exercice clos le 31 décembre 2024

À l'assemblée générale de la société Covivio Hotels,

### **Opinion**

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos assemblées générales, nous avons effectué l'audit des comptes consolidés de la société Covivio Hotels relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2024, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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

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

### **Fondement de l'opinion**

#### **Référentiel d'audit**

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

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

#### **Indépendance**

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance prévues par le Code de commerce et par le Code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes sur la période du 1er janvier 2024 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par l'article 5, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 537/2014.

#### **Observation**

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note « 4.2.1.1 Référentiel comptable » de l'annexe aux comptes consolidés qui expose notamment le changement de méthode comptable lié à un changement de présentation en ce qui concerne le coût de l'endettement financier net.

### Justification des appréciations - Points clés de l'audit

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

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

### Valorisation des immeubles de placement

Risque identifié	Notre réponse
<p>La juste valeur des immeubles de placement, hors immeubles détenus en vue de la vente, représente 55% de l'actif consolidé au 31 décembre 2024, soit 3 950 millions d'euros.</p> <p>Conformément à l'option offerte par la norme IAS 40, les immeubles de placement sont comptabilisés à leur juste valeur. Les variations de juste valeur sont enregistrées en résultat dans la ligne « résultat des ajustements de valeurs ». Au 31 décembre 2024, le montant net des ajustements de valeur des immeubles de placement s'élève à 51,3 millions d'euros.</p> <p>La note 4.2.5.1.1 de l'annexe aux comptes consolidés précise que les immeubles de placement font l'objet de procédures d'évaluation par des experts immobiliers indépendants.</p> <p>L'évaluation à la juste valeur des immeubles de placement implique le recours à différentes méthodes de valorisation utilisant des paramètres non observables ou observables ayant fait l'objet de certains ajustements par des experts indépendants sur la base de données transmises par votre groupe.</p> <p>Le contexte économique crée une incertitude sur les estimations retenues par les experts indépendants pour les valeurs d'expertise. Ces estimations intègrent des hypothèses de taux d'actualisation, de rendement et de données locatives qui dépendent de l'évolution du</p>	<p>Nos travaux ont notamment consisté à :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• prendre connaissance du processus de valorisation des immeubles de placement ainsi que des contrôles mis en œuvre par votre groupe ;</li> <li>• apprécier la compétence et l'indépendance des experts immobiliers en examinant l'application des règles en matière de rotation et de modes de rémunération définies par votre groupe et en vérifiant que les experts sont tous membres de l'AFREXIM (Association Française des Experts Immobiliers) ;</li> <li>• prendre connaissance des instructions écrites données par votre groupe aux experts immobiliers détaillant la nature de leurs diligences, ainsi que l'étendue et les limites de leurs travaux, notamment s'agissant du contrôle des informations qui leur sont transmises ;</li> <li>• analyser, par sondages, le caractère approprié des informations fournies par la direction financière aux experts immobiliers pour déterminer la valorisation des immeubles de placement à leur juste valeur, telles que les baux, les données comptables et le budget des dépenses d'investissement ;</li> <li>• apprécier les hypothèses de valorisation retenues par les experts immobiliers, notamment les taux d'actualisation, les taux de rendement, les données locatives, en les comparant à des données externes et à des études de marché publiées ;</li> <li>• nous entretenir avec certains de ces experts immobiliers en présence de la direction</li> </ul>

<p>marché hôtelier et qui pourraient s'avérer différentes dans le futur.</p> <p>Nous avons considéré la valorisation des immeubles de placement comme un point clé de l'audit en raison de l'importance de ce poste dans l'état de la situation financière consolidée et dans l'état du résultat net consolidé, et compte tenu du degré de jugement relatif à la détermination des principales hypothèses utilisées.</p>	<p>financière et apprécier, en faisant appel à nos spécialistes en évaluation, la permanence et la pertinence de la méthodologie d'évaluation retenue ainsi que des principaux jugements portés ;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• rapprocher les valeurs des expertises immobilières aux valeurs retenues dans les comptes consolidés ;</li> <li>• apprécier le caractère approprié des informations afférentes fournies dans la note de l'annexe aux comptes consolidés.</li> </ul>
--	---

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

Risqué identifié	Notre réponse
<p>Les immobilisations corporelles et le <i>goodwill</i> représentent au 31 décembre 2024 une valeur de 1 990 millions d'euros au regard d'un total bilan de 7 055 millions d'euros.</p> <p>Les immobilisations corporelles sont constituées des hôtels en gestion du secteur opérationnel « Murs et Fonds » (occupés ou exploités par les équipes de votre groupe – <i>owner-occupied buildings</i>).</p> <p>La note 4.2.5.1.1 de l'annexe aux comptes consolidés précise que ces immobilisations sont valorisées au coût historique diminué du cumul des amortissements et des éventuelles pertes de valeur.</p> <p>Le <i>goodwill</i> est, quant à lui, comptabilisé comme un actif pour l'excédent du coût d'acquisition sur la part d'intérêt de l'acquéreur dans la juste valeur des actifs et passifs acquise nette des impôts différés comptabilisés s'il y a lieu.</p> <p>Les immobilisations corporelles et le <i>goodwill</i> qui y est associé font l'objet d'un test de perte de valeur au minimum une fois par an en comparant leur valeur nette comptable aux valorisations des hôtels du secteur opérationnel « Murs et Fonds » réalisées par les experts immobiliers. Ces valorisations reposent sur des</p>	<p>Nos travaux ont notamment consisté à :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• prendre connaissance du processus d'évaluation des immobilisations corporelles et du <i>goodwill</i> associé ainsi que des contrôles mis en œuvre par votre groupe ;</li> <li>• apprécier la compétence et l'indépendance des experts immobiliers en examinant l'application des règles en matière de rotation et de modes de rémunération définies par votre groupe et en vérifiant que les experts sont tous membres de l'AFREXIM (Association Française des Experts Immobiliers) ;</li> <li>• prendre connaissance des instructions écrites données par votre groupe aux experts immobiliers détaillant la nature de leurs diligences, l'étendue et les limites de leurs travaux, notamment s'agissant du contrôle des informations qui leur sont transmises ;</li> <li>• analyser, par sondages, les informations fournies par la direction financière aux experts immobiliers pour déterminer la valorisation des hôtels du secteur opérationnel « Murs et Fonds » à leur juste valeur, telles que les dernières performances et le budget de l'hôtel ;</li> <li>• apprécier le caractère approprié des hypothèses de valorisation retenues par les experts immobiliers, notamment les taux d'actualisation et de capitalisation, en les</li> </ul>

<p>hypothèses de taux d'actualisation, de capitalisation et de performances des hôtels qui dépendent de l'évolution du marché hôtelier et qui pourraient s'avérer différentes dans le futur.</p> <p>Le contexte économique crée une incertitude sur les estimations retenues par les experts indépendants pour les valeurs d'expertise. Ces estimations intègrent des hypothèses de taux d'actualisation, de rendement et de données locatives qui dépendent de l'évolution du marché, et qui pourraient s'avérer différentes dans le futur.</p> <p>Nous avons considéré l'évaluation des immobilisations corporelles et du <i>goodwill</i> associé du secteur opérationnel « Murs et Fonds » comme un point clé de l'audit en raison de l'importance de ce poste dans l'état de la situation financière consolidée, et compte tenu du degré de jugement relatif à la détermination des principales hypothèses utilisées.</p>	<p>comparant à des données externes et à des études de marché publiées ;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• nous entretenir avec certains de ces experts immobiliers en présence de la direction financière et apprécier, en faisant appel à nos spécialistes en évaluation, la permanence et la pertinence de la méthodologie d'évaluation retenue ainsi que des principaux jugements portés ;</li> <li>• apprécier, par sondages, qu'une dépréciation est comptabilisée lorsque la valeur d'expertise hors droits est inférieure à la valeur nette comptable de l'immobilisation corporelle augmentée de la valeur nette comptable du <i>goodwill</i> ;</li> <li>• recalculer, par sondages, les dotations et les reprises de dépréciation comptabilisées dans les comptes consolidés de votre groupe ;</li> <li>• apprécier le caractère approprié des informations fournies dans la note de l'annexe aux comptes consolidés.</li> </ul>
---	---

### Vérifications spécifiques

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

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

### Autres vérifications ou informations prévues par les textes légaux et réglementaires

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

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

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

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

### **Désignation des commissaires aux comptes**

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

Au 31 décembre 2024, le cabinet KPMG S.A. était dans la première année de sa mission et le cabinet ERNST & YOUNG et Autres dans la douzième année.

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

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

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

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

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

Les comptes consolidés ont été arrêtés par la gérance.

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

#### **Objectif et démarche d'audit**

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

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

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

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

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

## Rapport au comité d'audit

Nous remettons au comité d'audit un rapport qui présente notamment l'étendue des travaux d'audit et le programme de travail mis en œuvre, ainsi que les conclusions découlant de nos travaux. Nous portons également à sa connaissance, le cas échéant, les faiblesses significatives du contrôle interne que nous avons identifiées pour ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

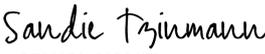
Parmi les éléments communiqués dans le rapport au comité d'audit figurent les risques d'anomalies significatives que nous jugeons avoir été les plus importants pour l'audit des comptes consolidés de l'exercice et qui constituent de ce fait les points clés de l'audit, qu'il nous appartient de décrire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

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

A Paris-La Défense, le 19 mars 2025,

KPMG S.A.

ERNST & YOUNG et Autres

Signé par :  
  
BE260F01C0B945D...

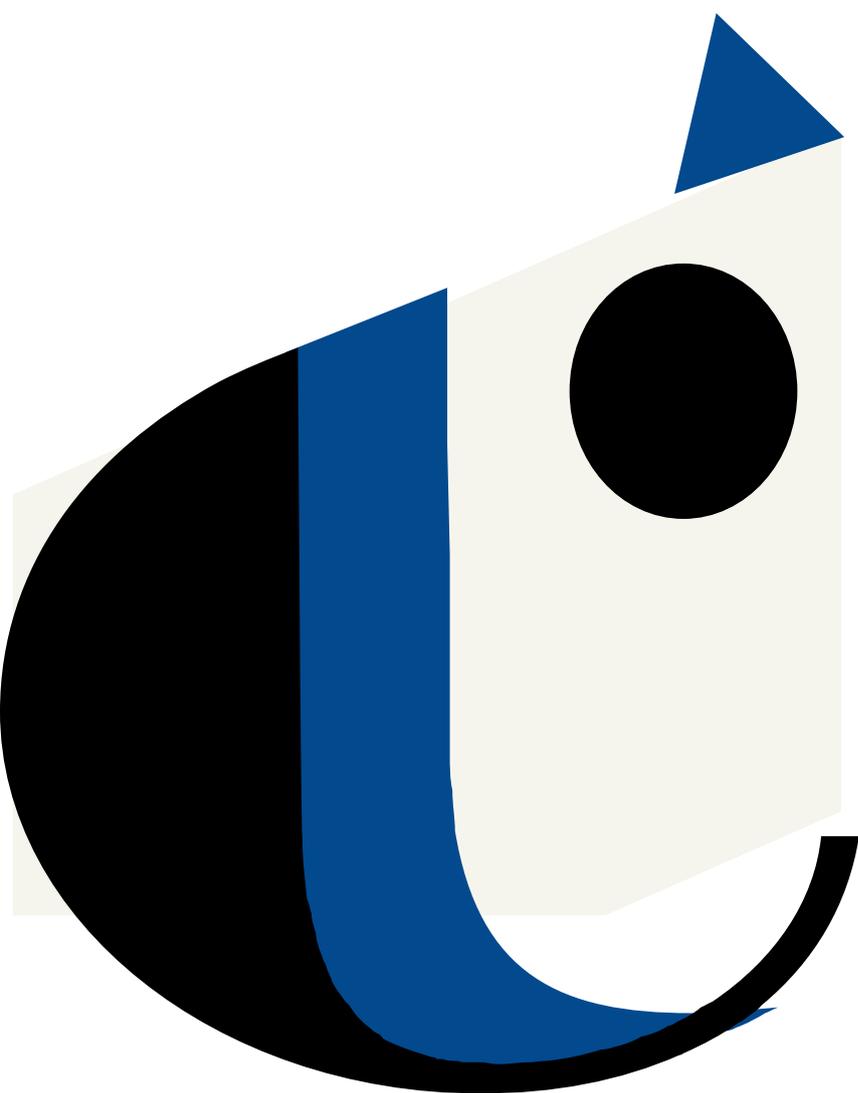
Sandie TZINMANN  
Associée

Signed by:  
  
2D89241B7BAA442...

Jean-Roch VARON  
Associé

Signed by:  
  
D65211BD617946E...

Pierre LEJEUNE  
Associé



COVIVIO  
HOTELS

---

COMPTES CONSOLIDES  
AU 31 DECEMBRE 2024

## SOMMAIRE

4.1. COMPTES CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2024	4
4.1.1. ETAT DE SITUATION FINANCIERE	4
4.1.2. ETAT DU RESULTAT NET	5
4.1.3. ETAT DU RESULTAT GLOBAL	6
4.1.4. ETAT DE VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES	7
4.1.5. TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE	8
4.2. ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES	9
4.2.1. PRINCIPES GENERAUX	9
4.2.1.1. Référentiel comptable	9
4.2.1.2. Estimations et jugements	10
4.2.1.3. Prise en compte des effets des changements climatiques	11
4.2.1.4. Secteurs opérationnels (IFRS 8)	11
4.2.1.5. IFRS 7 – Table de correspondance	11
4.2.1.6. Méthode de conversion	11
4.2.2. GESTION DES RISQUES FINANCIERS	13
4.2.2.1. Risque de liquidité	13
4.2.2.2. Risque de taux	13
4.2.2.3. Risque de contreparties financières	14
4.2.2.4. Risque de contreparties locatives	14
4.2.2.5. Risque lié aux variations de valeur du patrimoine	14
4.2.2.6. Risque de taux de change	15
4.2.2.7. Risque lié aux variations de valeur des actions et obligations	15
4.2.2.8. Risque de commercialisation des immeubles en développement	15
4.2.2.9. Environnement fiscal	15
4.2.2.9.1. Risques fiscaux	16
4.2.2.9.2. Fiscalité Latente	16
4.2.3. PERIMETRE DE CONSOLIDATION	17
4.2.3.1. Principes comptables relatifs au périmètre de consolidation	17
4.2.3.2. Variation de taux de détention et changement de méthode de consolidation	18
4.2.3.3. Liste des sociétés consolidées	19
4.2.3.4. Evaluation du contrôle	20
4.2.4. EVENEMENTS SIGNIFICATIFS DE LA PERIODE	21
4.2.4.1. Point sur l'activité	21
4.2.4.2. Opération Vauban	21
4.2.4.3. Cessions d'actifs	21
4.2.4.4. Cession de titres	21
4.2.4.5. Financement et remboursement	21
4.2.5. NOTES RELATIVES A L'ETAT DE SITUATION FINANCIERE	22
4.2.5.1. Patrimoine	22
4.2.5.1.1. Principes comptables relatifs aux actifs incorporels et corporels	22
4.2.5.1.2. Tableau de mouvement des actifs immobilisés	24
4.2.5.1.3. Paramètre des expertises	28
4.2.5.2. Autres actifs financiers non courants	29
4.2.5.2.1. Principes comptables liés aux actifs financiers	29

4.2.5.2.2.	Tableau des autres actifs financiers non courants	30
4.2.5.3.	Participations dans les entreprises associées et co-entreprises	30
4.2.5.3.1.	Principes comptables liés aux participations	30
4.2.5.3.2.	Tableau des participations dans les entreprises associées et coentreprises	31
4.2.5.3.3.	Répartition de l'actionnariat des principales entreprises associées et coentreprises	31
4.2.5.3.4.	Principales informations financières des entreprises associées et coentreprises	31
4.2.5.4.	Impôts différés à la clôture	32
4.2.5.5.	Autres actifs financiers courants	33
4.2.5.6.	Stocks et en cours	33
4.2.5.7.	Créances clients	33
4.2.5.7.1.	Principes comptables liés aux créances clients	33
4.2.5.7.2.	Tableau des Créances clients	34
4.2.5.8.	Créances fiscales et autres créances	35
4.2.5.9.	Charges constatées d'avance	35
4.2.5.10.	Trésorerie et équivalents de trésorerie	35
4.2.5.10.1.	Principes comptables liés à la trésorerie et équivalents de trésorerie	35
4.2.5.10.2.	Tableau de la trésorerie et équivalents de trésorerie	35
4.2.5.11.	Capitaux propres	36
4.2.5.11.1.	Principes comptables liés aux capitaux propres	36
4.2.5.11.2.	Variation des capitaux propres	36
4.2.5.12.	Passifs courants et non courants	36
4.2.5.12.1.	Principes comptables liés aux passifs financiers et instruments dérivés	36
4.2.5.12.2.	Variation des passifs financiers et instruments dérivés	37
4.2.5.12.3.	Emprunts bancaires	38
4.2.5.12.4.	Emprunts obligataires	39
4.2.5.12.5.	Instruments dérivés (courants et non courants)	39
4.2.5.12.6.	Passifs locatifs	41
4.2.5.12.7.	Covenants bancaires	41
4.2.5.13.	Provisions courantes et non courantes	41
4.2.5.13.1.	Principes comptables liés aux provisions courantes et non courantes	42
4.2.5.13.2.	Tableau des provisions (courantes et non courantes)	42
4.2.5.14.	Autres passifs courants	42
4.2.5.15.	Comptabilisation des actifs et passifs financiers	43
4.2.5.16.	Comptes de régularisation	44
4.2.6.	NOTES SUR L'ETAT DU RESULTAT NET	45
4.2.6.1.	Principes comptables	45
4.2.6.2.	Résultat d'exploitation	45
4.2.6.2.1.	Revenus locatifs	45
4.2.6.2.2.	Charges immobilières	46
4.2.6.2.3.	EBITDA des hôtels en gestion	46
4.2.6.2.4.	Revenus de gestion et d'administration et frais de structure	46
4.2.6.2.5.	Amortissements des biens d'exploitation et variation des provisions	47
4.2.6.2.6.	Autres produits et charges d'exploitation	47
4.2.6.3.	Résultat de cession	47
4.2.6.4.	Variation de Juste Valeur des Immeubles	48
4.2.6.5.	Coût de l'endettement financier net	48
4.2.6.6.	Résultat financier	48
4.2.6.7.	Impôts exigibles et impôts différés	49
4.2.6.7.1.	Principes comptables aux impôts exigibles et différés	49
4.2.6.7.2.	Impôts et taux retenus par zone géographique	50
4.2.6.7.3.	Charges et produits d'impôts différés	51
4.2.6.7.4.	Preuve d'impôt	51
4.2.7.	AUTRES ELEMENTS D'INFORMATION	53
4.2.7.1.	Frais de personnel	53
4.2.7.2.	Résultat par action et résultat dilué par action	53
4.2.7.3.	Engagements Hors Bilan	54
4.2.7.3.1.	Engagements donnés (sociétés IG)	54
4.2.7.3.2.	Engagements reçus (sociétés IG)	54

4.2.7.4.	Transactions entre parties liées	55
4.2.7.5.	Rémunération des dirigeants	55
4.2.7.5.1.	Rémunération des dirigeants et des administrateurs	55
4.2.7.5.2.	Rémunération du gérant et de l'associé commandité	55
4.2.7.6.	Tableau des honoraires des Commissaires aux comptes	55
4.2.8.	INFORMATION SECTORIELLE	56
4.2.8.1.	Principes comptables relatifs aux secteurs opérationnels – IFRS 8	56
4.2.8.2.	Immobilisations incorporelles et corporelles	56
4.2.8.3.	Immeubles de placement / actifs détenus en vue de la vente	56
4.2.8.4.	Passifs financiers courants et non courants	57
4.2.8.5.	Compte de résultat par secteur opérationnel	58
4.2.9.	EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE	60

## 4.1. COMPTES CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2024

### 4.1.1. ETAT DE SITUATION FINANCIERE

#### Actif

M€	Note 4.2.5.	31-déc.-24	31-déc.-23	Variation
Goodwill	1.2	325,0	117,4	207,6
Autres immobilisations incorporelles	1.2	0,9	0,2	0,7
Immeubles d'exploitation (valorisés au coût)	1.2	1 653,0	1 106,7	546,3
Immeubles de placement (valorisés à la juste valeur)	1.3	3 950,1	4 655,2	-705,1
Immeubles de placement en développement	1.3	0,0	0,0	0,0
Autres immobilisations corporelles	1.2	10,7	3,0	7,7
Participations dans les entreprises mises en équivalence	3.2	216,7	204,6	12,1
Autres actifs financiers non courants	2.2	76,0	59,5	16,6
Impôts Différés Actifs	4	9,5	24,0	-14,5
Instruments dérivés non courants	12.5	112,2	120,3	-8,2
<b>TOTAL ACTIFS NON COURANTS</b>		<b>6 354,0</b>	<b>6 290,9</b>	<b>63,1</b>
Actifs détenus en vue de la vente	1.3	68,6	161,9	-93,3
Stocks et en-cours	6	2,8	2,4	0,4
Créances clients	7.2	40,6	42,7	-2,2
Autres créances d'exploitation	8	40,3	32,5	7,8
Autres actifs financiers courants	5	17,5	23,8	-6,3
Instruments dérivés courants	12.5	44,5	57,3	-12,8
Trésorerie et équivalent de trésorerie	10.2	577,0	108,8	468,2
Charges constatées d'avance	9	10,0	3,4	6,6
<b>TOTAL ACTIFS COURANTS</b>		<b>801,3</b>	<b>432,8</b>	<b>368,5</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>7 155,3</b>	<b>6 723,7</b>	<b>431,6</b>

#### Passif

M€	Note 4.2.5.	31-déc.-24	31-déc.-23	Variation
Capital		592,6	592,6	-0,0
Primes		1 486,4	1 659,5	-173,1
Actions propres		-0,1	-0,1	0,1
Réserves consolidées		1 131,0	1 146,8	-15,7
Résultat consolidé		224,6	-11,6	236,2
<b>CAPITAUX PROPRES PART DU GROUPE</b>	<b>4.1.4</b>	<b>3 434,5</b>	<b>3 387,1</b>	<b>47,4</b>
Participations ne donnant pas le contrôle		166,5	163,6	2,9
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES</b>	<b>11.2</b>	<b>3 601,0</b>	<b>3 550,7</b>	<b>50,2</b>
Passifs financiers non courants	12.2	2 243,5	2 199,0	44,6
Passifs locatifs non courants	12.6	291,2	283,0	8,2
Instruments dérivés non courants	12.5	38,6	40,9	-2,3
Impôts Différés Passifs	4	208,2	210,3	-2,1
Dépôts et cautionnements	14	9,4	9,3	0,0
Provisions non courantes	13	7,1	4,7	2,4
Autres passifs non courants		0,0	0,0	0,0
<b>TOTAL PASSIFS NON COURANTS</b>		<b>2 797,9</b>	<b>2 747,1</b>	<b>50,8</b>
Passifs détenus en vue de la vente	4.2.4.3	0,0	6,6	-6,6
Passifs financiers courants	12.2	536,8	255,8	281,0
Passifs locatifs courants	12.6	5,8	5,8	0,0
Provisions courantes	13.2	2,4	0,6	1,8
Instruments dérivés courants	12.5	25,2	31,7	-6,5
Dettes fournisseurs	14	72,4	48,4	24,0
Dettes fournisseurs d'immobilisations	14	10,8	7,1	3,7
Dettes fiscales et sociales	14	47,8	29,4	18,4
Autres passifs courants	14	43,1	22,8	20,3
Produits constatés d'avance	16	12,2	17,7	-5,5
<b>TOTAL PASSIFS COURANTS</b>		<b>756,5</b>	<b>425,9</b>	<b>330,6</b>
<b>TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES</b>		<b>7 155,3</b>	<b>6 723,7</b>	<b>431,6</b>

## 4.1.2. ETAT DU RESULTAT NET

M€	Note 4.2.6.	31-déc.-24	31/12/2023 retraité *
Revenus locatifs	2.1	270,1	264,0
Charges locatives non récupérées	2.2	-3,0	-3,1
Charges sur Immeubles	2.2	-3,4	-3,0
Charges nettes des créances irrécouvrables	2.2	-1,0	-0,5
<b>LOYERS NETS</b>		<b>262,7</b>	<b>257,4</b>
EBITDA des hôtels en gestion	2.3	82,6	74,6
Résultat des autres activités		0,0	0,016
Revenus de gestion et d'administration	2.4	8,1	5,6
Frais de structure	2.4	-23,2	-24,9
Amortissements des biens d'exploitation	2.5	-56,7	-48,2
Variation des provisions	2.5	-0,8	7,8
Autres produits et charges d'exploitation	2.5	15,5	16,0
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>288,2</b>	<b>288,4</b>
Résultat net des immeubles en stock		0,0	0,0
Résultat des cessions d'actifs immobiliers	3	12,6	0,3
Résultat de cession de titres	3	-0,4	0,0
Résultat des ajustements de valeurs	4	51,3	-197,5
Résultat des variations de périmètre	4.2.3	-4,9	-3,8
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>346,8</b>	<b>87,4</b>
Produits financiers liés au coût de l'endettement		91,1	60,7
Charges financières liées au coût de l'endettement		-148,5	-123,7
Coût de l'endettement financier net	5	-57,3	-62,9
Charges d'intérêts sur passifs locatifs	6	-15,7	-15,3
Ajustement de valeur des instruments dérivés	6	-21,4	-67,0
Amortissements exceptionnels des frais d'émission d'emprunts	6	-1,2	-0,4
Autres charges et produits financiers	6	0,9	0,4
Quote-part de résultat des entreprises mises en équivalence	4.2.5.3.2	15,1	-2,0
<b>RESULTAT NET AVANT IMPOTS</b>		<b>267,2</b>	<b>-59,9</b>
Impôts	7.2	-30,5	34,6
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>		<b>236,7</b>	<b>-25,3</b>
dont résultat net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle		12,1	-13,7
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE - PART DU GROUPE</b>		<b>224,6</b>	<b>-11,6</b>
<b>Résultat Net de base Groupe par action en euros</b>	<b>4.2.7.2</b>	<b>1,52</b>	<b>-0,08</b>
<b>Résultat Net Groupe dilué par action en euros</b>	<b>4.2.7.2</b>	<b>1,52</b>	<b>-0,08</b>

\* 2023 a été retraité – cf. note 4.2.1 relatif au changement de méthode comptable lié à un changement de présentation.

### 4.1.3. ETAT DU RESULTAT GLOBAL

M€	31-déc.-24	31-déc.-23
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>	<b>236,7</b>	<b>-25,3</b>
<i>Ecart de conversion</i>	15,2	5,8
Autres éléments du Résultat Global recyclables en résultat	15,2	5,8
Autres éléments du Résultat Global non recyclables en résultat	0,0	0,0
<b>AUTRES ELEMENTS DU RESULTAT GLOBAL</b>	<b>15,2</b>	<b>5,8</b>
<b>RESULTAT GLOBAL DE LA PERIODE</b>	<b>251,9</b>	<b>-19,5</b>
dont part attribuable aux propriétaires de la société mère	239,8	-5,8
dont part attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	12,1	-13,7

### 4.1.4. ETAT DE VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES

M€	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
<b>Situation au 31 décembre 2022</b>	<b>592,6</b>	<b>1 700,6</b>	<b>-0,2</b>	<b>1 284,8</b>	<b>3 577,8</b>	<b>184,7</b>	<b>3 762,5</b>
Distribution de dividendes		-43,5		-141,7	-185,2	-6,9	-192,1
Augmentation de capital				0,0	0,0	-0,5	-0,5
Elimination des actions propres			0,1		0,1		0,1
Autres		2,4		-2,2	0,2	0,0	0,2
<b>Résultat Global Total de la période</b>			<b>-0,0</b>	<b>-5,8</b>	<b>-5,8</b>	<b>-13,7</b>	<b>-19,5</b>
<i>Dont écart de conversion</i>				5,8	5,8		5,8
<i>Dont résultat net</i>				-11,6	-11,6	-13,7	-25,3
<b>Situation au 31 décembre 2023</b>	<b>592,6</b>	<b>1 659,5</b>	<b>-0,1</b>	<b>1 135,2</b>	<b>3 387,1</b>	<b>163,6</b>	<b>3 550,7</b>
Distribution de dividendes		-173,1		-19,4	-192,6	-9,2	-201,8
Augmentation de capital						-0,1	-0,1
Elimination des actions propres			0,1		0,1		0,1
Autres				0,1	0,1	0,1	0,1
<b>Résultat Global Total de la période</b>			<b>-0,0</b>	<b>239,8</b>	<b>239,8</b>	<b>12,1</b>	<b>251,9</b>
<i>Dont écart de conversion</i>				15,2	15,2		15,2
<i>Dont résultat net</i>				224,6	224,6	12,1	236,7
<b>Situation au 31 décembre 2024</b>	<b>592,6</b>	<b>1 486,4</b>	<b>-0,1</b>	<b>1 355,6</b>	<b>3 434,5</b>	<b>166,5</b>	<b>3 601,0</b>

## 4.1.5. TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

M€	Note 4.2	31-déc.-24	31-déc.-23
<b>Résultat net consolidé</b> (y compris intérêts minoritaires)		236,7	-25,3
Dotations nettes aux amortissements et provisions (à l'exclusion de celles liées à l'actif circulant)		57,5	43,2
Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur	5.12.5 & 6.4	-29,8	264,5
Charges et produits calculés liés aux stock-options et assimilés		-0,1	0,0
Autre produits et charges calculés	6.6	2,2	-10,3
Plus et moins-values de cession	4.2.6.3	-12,2	-0,3
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	5.3.2	-15,1	2,0
<b>Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt</b>		<b>239,2</b>	<b>273,8</b>
Coût de l'endettement financier net et charges d'intérêts sur passifs locatifs	6.5 & 5.12.6	68,2	74,2
Charge/produit d'impôt (y compris impôts différés)	6.7.2	30,5	-34,6
<b>Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt</b>		<b>337,8</b>	<b>313,5</b>
Impôt versé		-16,2	-9,4
Variation du BFR lié à l'activité	5.7.2	26,6	20,1
<b>FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE</b>		<b>348,2</b>	<b>324,1</b>
Incidence des variations de périmètre			
Investissement en titres consolidés	4.2.6.3	-254,3	-1,6
Désinvestissement de titres consolidés	4.2.6.3	97,7	1,5
Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	5.1.2	-135,3	-37,8
Encaissements liés aux cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	5.1.2	368,0	24,0
Dividendes reçus (sociétés mises en équivalence, titres non consolidés)	5.3.2	6,1	5,1
Variation des prêts et avances consentis	5.2.2	-1,5	3,1
<b>FLUX NET DE TRESORERIE DES OPERATIONS D'INVESTISSEMENT</b>		<b>80,8</b>	<b>-5,8</b>
Sommes reçues des actionnaires lors d'augmentations de capital :			
Versées par les actionnaires de la société mère	4.1.4	0,1	0,0
Versées par les minoritaires des sociétés intégrées	4.1.4	0,0	-0,5
Rachats et reventes d'actions propres		0,1	0,1
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice :			
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	4.1.4	-192,6	-185,2
Dividendes versés aux participations ne donnant pas le contrôle de sociétés consolidées	4.1.4	-9,2	-6,9
Encaissements liés aux nouveaux emprunts	5.12.2	722,9	624,3
Remboursements d'emprunts (y compris contrats de location financement)	5.12.2	-417,8	-682,6
Intérêts financiers nets versés (y compris contrats de location financement)		-62,8	-77,5
Autres flux sur opérations de financement	5.12.5	-2,0	0,7
<b>FLUX NET DE TRESORERIE DES OPERATIONS DE FINANCEMENT</b>		<b>38,8</b>	<b>-327,6</b>
<b>Impact de la variation des taux de change</b>		<b>0,1</b>	<b>0,9</b>
<b>VARIATION DE LA TRESORERIE NETTE</b>		<b>467,9</b>	<b>-8,3</b>
Trésorerie d'ouverture	5.12.2	108,7	117,0
Trésorerie de clôture	5.12.2	576,6	108,7
<b>Variation de trésorerie</b>		<b>467,9</b>	<b>-8,3</b>

## 4.2. ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES

### 4.2.1. PRINCIPES GENERAUX

#### 4.2.1.1. Référentiel comptable

Les comptes consolidés au 31 décembre 2024 du groupe Covivio Hotels sont établis en conformité avec les normes et interprétations comptables internationales édictées par l'IASB (International Accounting Standards Board) et adoptées par l'Union européenne à la date d'arrêt. Ces normes comprennent les IFRS (International Financial Reporting Standards) et IAS (International Accounting Standards) ainsi que leurs interprétations.

Les comptes ont été arrêtés par la Gérance le 14 février 2025.

➤ [Principes et méthodes comptables retenus](#)

- Changement de méthode comptable lié à un changement de présentation

#### Coût de l'endettement financier net

Dans un contexte de forte hausse des taux d'intérêt, les produits d'intérêts sur placements de trésorerie et les produits d'instruments dérivés sont devenus matériels. Dans ce contexte, et afin d'en améliorer la lecture dans les états primaires, l'agrégat *Coût de l'endettement financier net* est à présent détaillé en deux lignes dans le compte de résultat en présentant distinctement les *Produits financiers liés au coût de l'endettement* et les *Charges financières liées au coût de l'endettement*.

D'autres changements mineurs de présentation ont été apportés aux états financiers au 31 décembre 2024 par rapport aux états financiers publiés au 31 décembre 2023.

Les principes comptables appliqués pour les comptes consolidés au 31 décembre 2024 sont identiques à ceux utilisés dans les comptes consolidés au 31 décembre 2023, à l'exception des nouvelles normes et amendements dont l'application est obligatoire à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2024 et qui n'avaient pas été appliqués de façon anticipée par le Groupe.

Les amendements ci-dessous d'application obligatoire au 1er janvier 2024 n'ont pas eu d'incidence sur les comptes consolidés du Groupe :

- Amendements IAS 1 « *Présentation des états financiers – Classement des passifs en tant que passifs courants ou non courants* ». Passifs non courants assortis de clauses d'exigibilité anticipée. Ces modifications précisent comment une société doit classer, dans l'état de la situation financière, les dettes et autres passifs dont la date de règlement est incertaine. Selon ces modifications, ces dettes ou autres passifs doivent être classés soit comme passifs courants soit comme passifs non courants. L'application de ces amendements n'a pas conduit à des modifications significatives dans la présentation des comptes consolidés.
- Amendements IFRS 16 « *Dette de loyer dans une transaction de cession-bail* ». L'IFRS-IC a publié une décision illustrant l'application des dispositions IFRS à la comptabilisation initiale d'une cession-bail avec loyers variables. Cet amendement complète la précédente décision de l'IFRIC. L'application de ces amendements n'a pas conduit à des modifications significatives dans la présentation des comptes consolidés.
- Amendement à IAS 7 & IFRS 7 « *Accords de financement des fournisseurs* ». Ces modifications ont instauré des exigences quant aux informations à fournir par une entreprise au sujet de ses accords de financement de fournisseurs. Ces nouvelles exigences imposent à l'entreprise de fournir aux utilisateurs des états financiers des informations leur permettant d'évaluer l'incidence de ses accords de financement de fournisseurs sur ses passifs et ses flux de trésorerie et de comprendre les effets de ces accords sur son exposition au risque de liquidité ainsi que la manière dont elle pourrait être affectée si elle ne pouvait plus avoir recours à ces accords. L'application de ces amendements n'a pas conduit à des modifications significatives dans la présentation des comptes consolidés.

Norme, amendement et interprétation publié par l'IASB, applicable par anticipation pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2024 :

- Amendement à « IAS 21 – Effet des variations des cours des monnaies étrangères – Absence de convertibilité ». Cet amendement apporte des précisions sur le traitement des transactions en devises étrangères lorsque le taux de change spot n'est pas disponible. Compte tenu de l'implantation du Groupe, cet amendement ne devra pas voir d'impacts sur les comptes du Groupe et a fait le choix de ne pas l'appliquer par anticipation.

Normes, amendements et interprétations publiés par l'IASB, applicables pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2025, sous réserve de leur adoption par l'Union européenne :

- Amendements IFRS 7 et IFRS 9 – Classement et évaluation des instruments financiers
  - Décomptabilisation : Les amendements précisent quand un actif ou un passif financier doit être décomptabilisé.
  - Passifs financiers : Ils autorisent la décomptabilisation des passifs réglés via des systèmes de paiement électronique avant la date de règlement, sous certaines conditions.
  - Critère SPPI : Ils clarifient l'analyse du critère SPPI pour les prêts liés aux critères environnementaux, sociaux et de gouvernance

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

- IFRS 18 – Présentation et informations à fournir dans les états financiers  
Cette norme est destinée à remplacer la norme IAS 1 sur la présentation des états financiers et à amender, principalement, les normes IAS 7 – Tableau des flux de trésorerie et IAS 8 – Méthodes comptables, changements d'estimations comptables et erreurs.

Cette norme vise à :

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

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

- IFRS 19 – Filiales n'ayant pas d'obligation d'information du public : Informations à fournir  
Cette norme vise à réduire les exigences en matière d'informations à fournir dans les notes pour les filiales dont les titres ou la dette ne sont pas cotés. Elle n'est pas applicable pour le Groupe.

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

#### 4.2.1.2. Estimations et jugements

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

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

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

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

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

#### 4.2.1.3. Prise en compte des effets des changements climatiques

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

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

Par ailleurs, conformément à la Réglementation européenne, Covivio publie ses taux d'éligibilité et d'alignement à la Taxonomie européenne (3.2). Le chapitre 3 – Rapport de Durabilité du Groupe détaille le plan d'atténuation du changement climatique mis en œuvre par le Groupe, et sa déclinaison à l'échelle de Covivio Hotels.

En matière de financement, Covivio Hotels s'est dotée d'un Green Financing Framework et a procédé à son tour à la requalification en obligations vertes de l'ensemble de ses souches obligataires en 2023. Covivio Hotels a publié un Impact report en 2024 afin de rendre compte de la performance du portefeuille aux exigences de ces frameworks. A fin 2024, Covivio Hotels dispose d'un portefeuille éligible au sens de la Taxonomie de 4,1 Md€ (3,3 Md€ nets de dettes), couvrant ainsi les 1,45 Md€ d'obligations.

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

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

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

#### 4.2.1.5. IFRS 7 – Table de correspondance

Risque lié aux variations de valeur de patrimoine	§ 4.2.2.5
Risque de liquidité	§ 4.2.2.1
Sensibilité des frais financiers	§ 4.2.2.3
Sensibilité de la juste valeur des immeubles de placement	§ 4.2.5.1.3
Risque de contrepartie	§ 4.2.2.4
Covenants	§ 4.2.5.12.7.
Risque de change	§ 4.2.2.6.

#### 4.2.1.6. Méthode de conversion

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



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

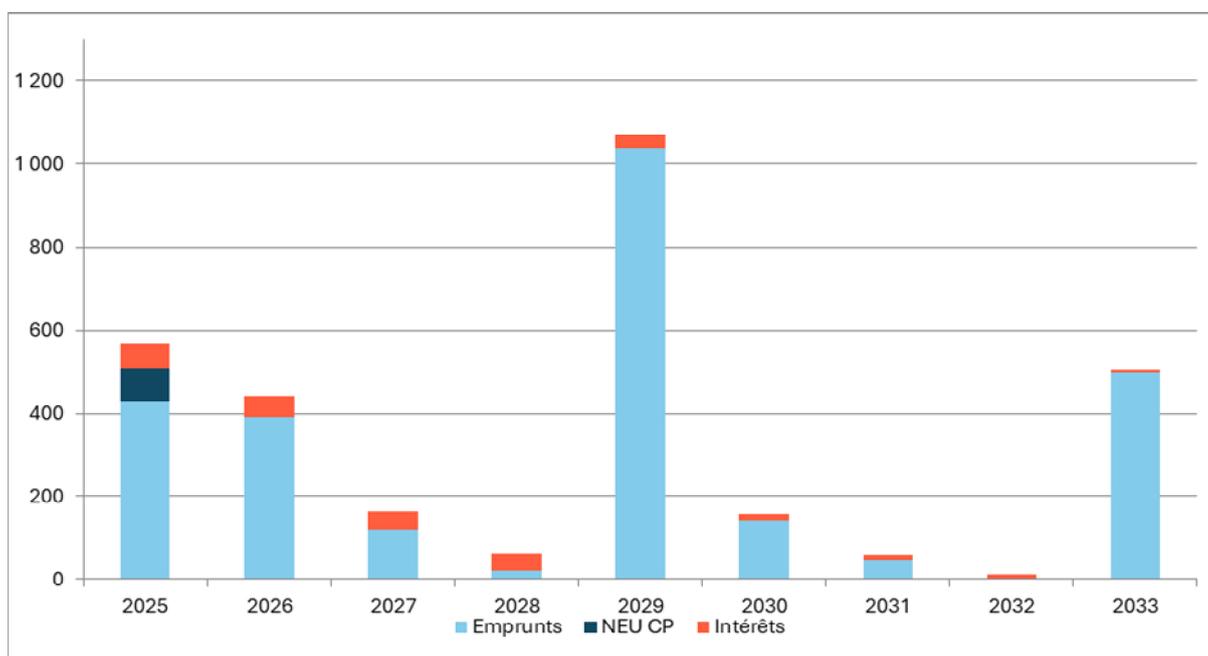
## 4.2.2. GESTION DES RISQUES FINANCIERS

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

### 4.2.2.1. Risque de liquidité

La gestion du risque de liquidité est assurée à moyen et long terme dans le cadre de plans pluriannuels de gestion de trésorerie et, à court terme, par le recours à des lignes de crédit confirmées et non tirées. Au 31 décembre 2024, les disponibilités de Covivio Hotels s'élèvent à 1 022 M€ et sont composées de 403 M€ de lignes de crédits confirmées, de 577 M€ de placements et équivalents de trésorerie et de 42 M€ de découverts autorisés et non utilisés.

Le graphique ci-dessous reprend les échéanciers des emprunts (en M€) y compris charges d'intérêts au 31 décembre 2024.



Le montant de la dette du groupe Covivio Hotels s'élève à 2 765,4 M€ au 31 décembre 2024 (cf. 4.2.5.12).

Les intérêts qui seraient versés jusqu'à l'extinction de l'intégralité de la dette, estimés sur la base de l'en-cours existant au 31 décembre 2024 et du taux moyen de la dette s'élèvent à 265 M€.

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

### 4.2.2.2. Risque de taux

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

La dette bancaire est, dans la mesure du possible quasi systématiquement couverte par des instruments financiers (cf. 4.2.5.12.5). Au 31 décembre 2024, après prise en compte des swaps de taux d'intérêts, la couverture active moyenne s'établit à 94,8 % 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 31 décembre 2024 est de -1,2 M€ sur le Coût de l'endettement net part du Groupe de 2024 ;
- l'impact d'une hausse de 50 bps sur les taux au 31 décembre 2024 est de -0,6 M€ sur le Coût de l'endettement part du Groupe de 2024 ;

- l'impact d'une baisse de 50 bps sur les taux au 31 décembre 2024 est de +0,5 M€ sur le Coût de l'endettement part du Groupe de 2024.

#### 4.2.2.3. Risque de contreparties financières

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

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

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

Le risque de contrepartie en matière de couverture est appréhendé dans la valorisation des IFT. Au 31 décembre 2024, le montant est de -5,2 M€ contre -4,7 M€ au 31 décembre 2023 (cf. § 4.2.5.12.5).

#### 4.2.2.4. Risque de contreparties locatives

Les revenus des loyers du groupe Covivio Hotels sont sujets à un certain degré de concentration, dans la mesure où les principaux locataires (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 l'année 2024, la croissance des revenus du Groupe se poursuit.

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

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

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

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

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

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

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

#### 4.2.2.6. Risque de taux de change

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

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

	31/12/2024 (M€)	Hausse réelle de +4,7% 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	658	29,1	-31,4	-62,6
Dettes	270	-12,0	12,8	25,6
Cross currency swap	250	-11,2	11,8	23,7
<b>Impact Capitaux propres</b>		<b>5,9</b>	<b>-6,8</b>	<b>-13,4</b>

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

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

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

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

Le groupe Covivio Hotels a émis un emprunt obligataire inaugural en septembre 2018, un second emprunt obligataire en juillet et novembre 2021 pour 599 M€ et un nouvel emprunt obligataire de 500 M€ en mai 2024 dont les caractéristiques sont présentées au § 4.2.5.12.4.

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

Le Groupe réalise des développements immobiliers. A ce titre, il est exposé à différents risques notamment les risques liés aux coûts des travaux, au retard de livraison et à la commercialisation de l'actif. Il n'y a pas de projet d'immeuble en développement au 31 décembre 2024.

#### 4.2.2.9. Environnement fiscal

Le Groupe n'observe pas d'évolution majeure de l'environnement fiscal en France et dans les autres pays impactant les résultats de l'exercice 2024.

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

Les précisions attendues des instances représentatives de la réforme permettant de tenir compte des spécificités des régimes nationaux spécifiques aux REITs ont été reportées à 2025. Dans ce contexte, et sur la base des échanges et informations obtenus au cours de l'exercice 2024 et d'une note OCDE de 2025 confirmant les travaux en cours sur les REITs, il n'a pas été comptabilisé d'impôt relatif aux règles PILIER 2 sur les périmètres SIIC, SOCIMI et UK REIT au 31 décembre 2024.

Annexe aux comptes consolidés

Pour les périmètres non SIIC, un impôt PILIER 2 a été provisionné en Hongrie à hauteur de 150 k€ compte tenu du taux d'IS local.

#### **4.2.2.9.1. Risques fiscaux**

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

Il n'y a pas de risque fiscal provisionné au 31 décembre 2024, dont les effets seraient susceptibles d'affecter de manière significative le résultat ou la situation financière de Covivio Hotels.

#### **4.2.2.9.2. Fiscalité Latente**

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

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

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

## 4.2.3. PERIMETRE DE CONSOLIDATION

### 4.2.3.1. Principes comptables relatifs au périmètre de consolidation

#### ✓ Filiales et entités structurées consolidées – IFRS 10

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

Le groupe Covivio Hotels a le contrôle lorsqu'il :

- détient le pouvoir sur l'entité émettrice ;
- est exposé, 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.

#### ✓ Entreprises associées – IAS 28

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

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

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

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

#### ✓ Coentreprises

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

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

## ✓ Activités conjointes

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

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

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

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

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

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

Néant



### 4.2.3.3. Liste des sociétés consolidées

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

195 Sociétés	Pays	Secteur d'activité	Méthode de consolidation	% d'intérêt 2024	% d'intérêt 2023
<b>SCA Covivio Hotels</b>	<b>France</b>	<b>Multi activité</b>	<b>Société mère</b>	-	-
Holdco Phoenix	France	Murs et Fonds	MEE/EA	31,15	-
Holdco IRIS Dehla	France	Murs et Fonds	MEE/EA	20,00	-
Exhotel	France	Murs et Fonds	IG	100,00	-
Porte de Saint Cloud	France	Murs et Fonds	IG	100,00	-
SHFES	France	Murs et Fonds	IG	100,00	-
CTID	France	Murs et Fonds	MEE/EA	20,00	-
Paris Clichy	France	Murs et Fonds	MEE/EA	20,00	-
Mont du Centre	France	Murs et Fonds	MEE/EA	31,15	-
Montreuiloise	France	Murs et Fonds	MEE/EA	20,00	-
Ulysse OpCo Belgium	Belgique	Murs et Fonds	IG	100,00	-
Phoenix OpCo Belgium	Belgique	Murs et Fonds	MEE/EA	33,33	-
Kris OpCo Belgium	Belgique	Murs et Fonds	MEE/EA	20,00	-
Green Brugge Hôtel BV	Belgique	Murs et Fonds	MEE/EA	20,00	-
Covivio Hotels Belgique	Belgique	Hôtellerie	IG	100,00	-
Las Dallas Propco S.L	Espagne	Hôtellerie	IG	100,00	-
WIZIU Belgique	Belgique	Murs et Fonds	IG	100,00	-
Rocky 1	France	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Rocky 2	France	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Rocky 3	France	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Rocky 4	France	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Rocky 5	France	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Rocky 6	France	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Rocky 7	France	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Rocky 8	France	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Rocky 9	France	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Rocky 10	France	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Rocky 11	France	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
SCI Hôtel Porte Dorée	France	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Foncière B4 Hôtel Invest	France	Hôtellerie	IG	50,20	50,20
SARL Loire	France	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Foncière Otello	France	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
SNC Hôtel René Clair	France	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Foncière B2 Hôtel Invest	France	Hôtellerie	IG	50,20	50,20
OPCI B2 Hôtel Invest	France	Hôtellerie	IG	50,20	50,20
Foncière B3 Hôtel Invest	France	Hôtellerie	IG	50,20	50,20
FDM Gestion Immobilière	France	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Roco Italy Holdco SRL	Italie	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Del Dogi Venice Propco S.r.l (Roco Italy)	Italie	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Bellini Venice Propco S.r.l (Roco Italy)	Italie	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Palazzo Gaddi Firenze Propco S.r.l (Roco Italy)	Italie	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Palazzo Naisidi Rome Propco S.r.l (Roco Italy)	Italie	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
New York Palace PropCo Ltd (Roco Hongrie)	Hongrie	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
SC Czech AAD, s.r.o. (Roco République Tchèque)	Rép. Tchèque	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Sardobal Investment (B&B Pologne)	Pologne	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Redew en Investment (B&B Pologne)	Pologne	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Noxwood Investment (B&B Pologne)	Pologne	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Caristok Investment (B&B Pologne)	Pologne	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Forsmint Investment (B&B Pologne)	Pologne	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Rocky Covivio Limited	Royaume Uni	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Blythswood Square Hotel Glasgow Holdco Ltd (opération Rocky)	Royaume Uni	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
George Hotel Investments Holdco Ltd (opération Rocky)	Royaume Uni	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Grand Central Hotel Company Holdco Ltd (opération Rocky)	Royaume Uni	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Lagonda Leeds Holdco Ltd (opération Rocky)	Royaume Uni	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Lagonda Palace Holdco Ltd (opération Rocky)	Royaume Uni	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Lagonda Russell Holdco Ltd (opération Rocky)	Royaume Uni	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Lagonda York Holdco Ltd (opération Rocky)	Royaume Uni	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Oxford Spire Hotel Holdco Ltd (opération Rocky)	Royaume Uni	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Oxford Thames Holdco Ltd (opération Rocky)	Royaume Uni	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Roxburghe Investments Holdco Ltd (opération Rocky)	Royaume Uni	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
The St David's Hotel Cardiff Holdco Ltd (opération Rocky)	Royaume Uni	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Wotton House Properties Holdco Ltd (opération Rocky)	Royaume Uni	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Blythswood Square Hotel Glasgow Ltd (opération Rocky-Propco)	Royaume Uni	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
George Hotel Investments Ltd (opération Rocky - Propco)	Royaume Uni	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Grand Central Hotel Company Ltd (opération Rocky - Propco)	Royaume Uni	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Lagonda Leeds PropCo Ltd (opération Rocky - Propco)	Royaume Uni	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Lagonda Palace PropCo Ltd (opération Rocky - Propco)	Royaume Uni	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Lagonda Russell PropCo Ltd (opération Rocky - Propco)	Royaume Uni	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Lagonda York PropCo Ltd (opération Rocky - Propco)	Royaume Uni	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Oxford Spire Hotel Ltd (opération Rocky - Propco)	Royaume Uni	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Oxford Thames Limited (opération Rocky - Propco)	Royaume Uni	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Roxburghe Investments Propco Ltd (opération Rocky - Propco)	Royaume Uni	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
The St David's Hotel Cardiff Ltd (opération Rocky - Propco)	Royaume Uni	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Wotton House Properties Ltd (opération Rocky - Propco)	Royaume Uni	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
HEM Distelkade Amsterdam BV (opération LH2)	Pays-Bas	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Delta Hotel Amersfoort BV	Pays-Bas	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Hôtel Amersfoort Noord	Pays-Bas	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Hôtel Amersfoort	Pays-Bas	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
NH Amsterdam Center Hôtel BV	Pays-Bas	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Hôtel Amsterdam Center Propco	Pays-Bas	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
MO Lux 1 SARL	Luxembourg	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
LHM Holding Lux SARL	Luxembourg	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
LHM PropCo Lux SARL	Luxembourg 1	Hôtellerie	IG	90,00	90,00
H Invest Lux	Luxembourg 1	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
H Invest Lux 2	Luxembourg 1	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Murdelux SARL	Luxembourg	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
FDM Rocateria	Espagne	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Trade Center Hotel	Espagne	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
B&B Invest Espagne SLU	Espagne	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Portmurs	Portugal	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
B&B Invest Lux 1	Allemagne	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
B&B Invest Lux 2	Allemagne	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
B&B Invest Lux 3	Allemagne	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
MO First Five	Allemagne	Hôtellerie	IG	84,60	84,60
B&B Invest Lux 4	Allemagne	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
MO Dreilinden, 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
Ulysse Belgium	Belgique	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Ulysse Trefonds	Belgique	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Foncière No Bruxelles Grand Place	Belgique	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Foncière No Bruxelles Aéroport	Belgique	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Foncière No Bruges Centre	Belgique	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Foncière Gand Centre	Belgique	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Foncière Gand Opéra	Belgique	Hôtellerie	IG	100,00	100,00
Foncière 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
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
Opco Hotel Stadt Berlin Betriebs (Park-Inn) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,90	94,90
Berlin II (Propco Mercure Potsdam) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,90	94,90
Opco Hotel Potsdam Betriebs (Mercure Potsdam) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,90	94,90
Dresden II (propco Ibis Hotel Dresden) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,90	94,90



Sociétés	Pays	Secteur d'activité	Méthode de consolidation 2024	% d'intérêt 2024	% d'intérêt 2023
Dresden II (propco Ibis Hotel Dresden) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,90	94,90
Dresden IV (propco Ibis Hotel Dresden) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,90	94,90
Opco BKL Hotelbetriebsgesellschaft (Dresden II to IV) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,90	94,90
Dresden V (propco Pullman New a Dresden) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,90	94,90
Leipzig I (propco Westin Leipzig) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,90	94,90
Opco Hotelgesellschaft Gerberst. Betriebs (Westin Leipzig) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,90	94,90
Leipzig II (propco Radisson Blu Leipzig) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,90	94,90
Opco Hotel Deutsches Land Leipzig Betriebs (Radisson Blu) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,90	94,90
Erfurt I (propco Radisson Blu Erfurt) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,90	94,90
Opco Hotel Kosmos Erfurt (Radisson Blu) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,90	94,90
Opco Grand Hôtel Berlin Betriebs (Westin Berlin) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,90	94,90
Berlin II (propco Park Inn Alexanderplatz) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,90	94,90
Berlin I (propco Westin Grand Berlin) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	94,90	94,90
WIZIU SAS	France	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
ORCO Rosace	France	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
SCI Rosace	France	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
WIZIU Holiday Inn Pcardy	France	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
WIZIU Hermitage Gantois	France	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
WIZIU Hotel De Bourgheroulde	France	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
WIZIU Grand Hotel Bellevue	France	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
WIZIU Crow ne Plaza	France	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
WIZIU Art Déco	France	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Société nouvelle de l'hôtel Plaza Sas (opco Nice) (Roco France)	France	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Constance	France	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Nice - M	France	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Hermitage Holdco	France	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Ruhl Côte d'Azur	France	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
WIZIU - Couvent des Minimes (PROPOC & OFCO)	France	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
OPCO 2 Bruges NV (Opco Belgique)	Belgique	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Airport Garden Hotel NV	Belgique	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Exco Hôtel	Belgique	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Invest Hôtel	Belgique	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
FDMM Lux	Luxembourg	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Dresden Dev SARL	Luxembourg <sup>1</sup>	Murs et Fonds	IG	94,90	94,90
Rock Lux opco	Luxembourg	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Constance Lux 1	Luxembourg	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Constance Lux 2	Luxembourg	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Rock-Lux	Luxembourg	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Lagonda Leeds Opco Ltd (Opco UK)	Royaume Uni	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Lagonda York Opco Ltd (Opco UK)	Royaume Uni	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Wotton House Properties Opco Limited (Opco UK)	Royaume Uni	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Honeyport (Holding Hilton Dublin)	Irlande	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Thornmont Ltd (Propco Hilton Dublin)	Irlande	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Kilmainham Property Holdings (Hilton Dublin)	Irlande	Murs et Fonds	IG	100,00	100,00
Iris Holding France	France	Hôtellerie	MEE/EA	19,90	19,90
OPCI Iris Invest 2010	France	Hôtellerie	MEE/EA	19,90	19,90
Foncière Iris SAS	France	Hôtellerie	MEE/EA	19,90	19,90
Sables d'Olonne SAS	France	Hôtellerie	MEE/EA	19,90	19,90
Iris investor Holding GmbH	Allemagne	Hôtellerie	MEE/EA	19,90	19,90
Iris General partner GmbH	Allemagne	Hôtellerie	MEE/EA	10,00	10,00
Iris Bochum & Essen GmbH	Allemagne	Hôtellerie	MEE/EA	19,90	19,90
Iris Frankfurt GmbH	Allemagne	Hôtellerie	MEE/EA	19,90	19,90
Iris Verwaltungs GmbH & co KG	Allemagne	Hôtellerie	MEE/EA	18,90	18,90
Iris Nurnberg GmbH	Allemagne	Hôtellerie	MEE/EA	19,90	19,90
Iris Stuttgart GmbH	Allemagne	Hôtellerie	MEE/EA	19,90	19,90
Narcisse Holding Belgique	Belgique	Hôtellerie	MEE/EA	19,90	19,90
Foncière Bruxelles Tour Noire	Belgique	Hôtellerie	MEE/EA	19,90	19,90
Foncière Louvain	Belgique	Hôtellerie	MEE/EA	19,90	19,90
Foncière Bruxelles Centre Gare	Belgique	Hôtellerie	MEE/EA	19,90	19,90
Tulipe Holding Belgique	Belgique	Hôtellerie	MEE/EA	19,90	19,90
Iris Tréfonds	Belgique	Hôtellerie	MEE/EA	19,90	19,90
Foncière Louvain Centre	Belgique	Hôtellerie	MEE/EA	19,90	19,90
Foncière Liège	Belgique	Hôtellerie	MEE/EA	19,90	19,90
Foncière Bruxelles Aéroport	Belgique	Hôtellerie	MEE/EA	19,90	19,90
Foncière Bruxelles Sud	Belgique	Hôtellerie	MEE/EA	19,90	19,90
Foncière Bruges Station	Belgique	Hôtellerie	MEE/EA	19,90	19,90
OPCI Camp Invest	France	Hôtellerie	MEE/EA	19,90	19,90
SAS Campelli	France	Hôtellerie	MEE/EA	19,90	19,90
SCI Dahlia	France	Hôtellerie	MEE/EA	20,00	20,00
Jouron (Phoenix Belgique)	Belgique	Hôtellerie	MEE/EA	33,33	33,33
Foncière Gand Cathédrale (Phoenix)	Belgique	Hôtellerie	MEE/EA	33,33	33,33
Foncière IGK (Phoenix)	Belgique	Hôtellerie	MEE/EA	33,33	33,33
Komton SAS (Phoenix)	France	Hôtellerie	MEE/EA	33,33	33,33
OPCI Otelli (Phoenix)	France	Hôtellerie	MEE/EA	31,15	31,15
CBI Orient (Phoenix)	France	Hôtellerie	MEE/EA	31,15	31,15
CBI Express (Phoenix)	France	Hôtellerie	MEE/EA	31,15	31,15
Iris Berlin GmbH	Allemagne	Hôtellerie	MEE/EA	-	19,90
Foncière Bruxelles Sainte Catherine (Phoenix)	Belgique	Hôtellerie	MEE/EA	-	33,33
Opco Hotel New a Dresden Betriebs (Pullman) - Rock	Allemagne	Murs et Fonds	IG	-	94,90
Bardomar	Espagne	Hôtellerie	IG	-	100,00

1. société luxembourgeoise ayant des actifs exploités en Allemagne

Le siège social de la société mère Covivio Hotels ainsi que ses principales filiales françaises intégrées globalement se situe Rue de Madrid – 75 008 Paris depuis le 24 février 2024. Le siège social de ses principales filiales luxembourgeoises se situe 21 Avenue de la gare, L-1611 Luxembourg.

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

#### 4.2.3.4. Evaluation du contrôle

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

L'OPCI Foncière B2 Hôtel Invest détenue par Covivio Hotels à 50,2% au 31 décembre 2024 est consolidée en intégration globale.

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

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

## 4.2.4. EVENEMENTS SIGNIFICATIFS DE LA PERIODE

Les évènements significatifs de la période sont les suivants :

### 4.2.4.1. Point sur l'activité

L'année 2024 marque une dynamique globalement positive avec la poursuite de la hausse des RevPar et des taux d'occupation légèrement supérieur à 2023. Cette poursuite de croissance se traduit par :

- une hausse des revenus locatifs notamment en Europe du Sud.
- la hausse de 7,9 M€ de l'EBITDA des hôtels en gestion.

### 4.2.4.2. Opération Vauban

Un accord avec AccorInvest a été réalisé le 29 novembre 2024 et porte sur la cession de 16 actifs. En contrepartie, Covivio Hotels a reçu 43 fonds de commerces d'hôtels dont les murs étaient déjà détenus par le Groupe en France, Belgique et Allemagne. Cette opération de remembrement représente une valeur d'échange de près de 800 M€.

Cette opération a conduit au reclassement des murs d'hôtels correspondant à hauteur de 550 M€ d'immeubles de placement valorisés à la juste valeur vers les immeubles d'exploitation comptabilisés au coût amorti. L'impact amortissement de ce reclassement sur la période est de 4 M€.

L'allocation préliminaire du prix d'acquisition est présentée en note 4.2.5.1.2 « Tableaux de mouvements des actifs immobilisés », dans le paragraphe « Goodwill ».

Pour information, l'opération concerne également les hôtels détenus en joint-venture (2 portefeuilles). Covivio Hotels et ces partenaires font l'acquisition de 19 fonds de commerce en contrepartie de la cession de 6 actifs.

### 4.2.4.3. Cessions d'actifs

Au cours de l'exercice, le groupe Covivio Hotels a réalisé la vente de 2 hôtels en Espagne, 19 hôtels Accor (dont 10 dans le cadre de l'opération Vauban), 5 hôtels en Allemagne, 2 hôtels en Pologne, 1 hôtel en Belgique et 3 commerces

Au 31 décembre 2024, de nouvelles promesses ont également été signées pour 2 hôtels en Pologne pour 17 M€, 4 hôtels en France pour 38 M€ et 9 commerces pour 14 M€.

### 4.2.4.4. Cession de titres

Au cours de l'exercice 2024, les titres de la société Bardiomar ont été cédés pour 67,4 M€ et une société Allemande Murs et Fonds pour 0,7 M€.

### 4.2.4.5. Financement et remboursement

Covivio Hotels a souscrit le 15 mai 2024 à une obligation verte de 500 M€ avec une maturité de 9 ans. Covivio Hotels a également réalisé un remboursement partiel de 130 M€ (150 M€) sur les 400 M€ souscrit en 2018.

Covivio Hotels a également refinancé sa dette espagnole pour 229 M€ avec une maturité de 7 ans.

En fin d'année Covivio Hotels a souscrit un nouveau prêt de 150 M€ dans le cadre de l'acquisition des fonds de l'opération Vauban.

Covivio Hotels a également réalisé sur l'exercice l'émission de billets de trésorerie pour 78 M€.

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

### 4.2.5.1. Patrimoine

#### 4.2.5.1.1. Principes comptables relatifs aux actifs incorporels et corporels

##### ✓ Regroupement d'entreprise (IFRS 3) et goodwill

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

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

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

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

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

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

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

##### ✓ Immeubles de placement (IAS 40)

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

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

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

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

Le patrimoine de Covivio Hotels est expertisé par des experts indépendants membres de l'AFREXIM (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 experts immobiliers sont également membres de la RICS.

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

La méthodologie diffère en fonction de la typologie des actifs :

- Valorisation des hôtels

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

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

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

- Valorisation des activités non significatives

Les 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 m<sup>2</sup> des transactions comparables et les transactions réalisées par le Groupe.

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

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

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

#### ✓ Immeubles en développement (IAS 40)

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

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

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

## ✓ Droits d'utilisation (IFRS 16)

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

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

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

## ✓ Immobilisations corporelles (IAS 16)

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

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

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

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

## ✓ Actifs détenus en vue de 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.

### 4.2.5.1.2. Tableau de mouvement des actifs immobilisés

#### ➤ Goodwill

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

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

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

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

## Évaluation de la juste valeur des actifs et passifs identifiables acquis lors de regroupements d'entreprises (IFRS 3)

Les montants par catégorie d'actifs et de passifs constatés à la date d'acquisition sur les sociétés en intégration globale sont présentés ci-dessous :

en M€	29-nov.-24
Immobilisations incorporelles	0,2
Autres immobilisations corporelles	38,8
Autres actifs non courants	0,2
<b>Actifs non courants</b>	<b>39,1</b>
Créances clients	3,1
Autres créances	10,1
Trésorerie et équivalent de trésorerie	21,1
<b>Actifs courants</b>	<b>34,3</b>
<b>Total Actifs</b>	<b>73,4</b>
<b>Capitaux propres, part du groupe</b>	<b>31,1</b>
Passifs financiers non courants	0,0
Provisions	3,5
Autres passifs non courants	0,0
<b>Passifs non courants</b>	<b>3,5</b>
Passifs financiers courants	0,1
Dettes fournisseurs	14,2
Autres dettes	24,5
<b>Passifs courants</b>	<b>38,8</b>
<b>Total Capitaux Propres et Passifs</b>	<b>73,4</b>

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

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

4,9 millions d'euros ont été reconnus en frais d'acquisitions sur titres en résultat, et sont présentés dans l'agrégat *Résultat des variations de périmètre*.

Les entités acquises ont contribué depuis leur acquisition fin novembre à hauteur de 14,7 M€ au chiffre d'affaires des hôtels en gestion et à hauteur de -9,7 M€ aux charges d'exploitation des hôtels en gestion. La contribution à l'EBITDA des hôtels en gestion est donc de +5,0 M€. Ces sociétés ont par ailleurs contribué à hauteur de -0,6 M€ aux charges d'amortissement. La contribution au résultat net du Groupe s'élève à +1,0 M€, net des facturations intragroupes.

Si l'opération avait été réalisée au 1<sup>er</sup> janvier 2024, les entités acquises auraient contribué au Chiffre d'affaires des Hôtels en gestion pour 173 M€ et à l'EBITDA pour 60 M€.

en M€	31-déc.-23	Entrée de périmètre	Autres	31-déc.-24
Valeurs brutes	227,7	210,1	-6,2	431,5
Amortissements / Dépréciations	-110,3	0,0	3,7	-106,6
<b>Goodwill</b>	<b>117,4</b>	<b>210,1</b>	<b>-2,5</b>	<b>325,0</b>

La colonne entrée de périmètre pour 210,1 M€ est lié à l'acquisition Vauban. Cette augmentation est partiellement minorée pour 2,5 M€ par la cession du fonds du Pullman Dresden.

Au 31 décembre 2024, des tests de sensibilité sur les goodwill ont été effectués. Une baisse de 2,5% des valeurs d'expertises entrainerait des dépréciations complémentaires pour 14,7 M€, dont 14 M€ issus du portefeuille Vauban acquis en fin d'année 2024 et une baisse de 5% des valeurs entrainerait des dépréciations complémentaires pour 33,3 M€ dont 31,8 M€ liés au portefeuille Vauban.

Données au 31.12.2023 :

en M€	31-déc.-22	Dépréciations	31-déc.-23
Valeurs brutes	227,7	0,0	227,7
Amortissements / Dépréciations	-107,6	-2,7	-110,3
<b>Goodwill</b>	<b>120,1</b>	<b>-2,7</b>	<b>117,4</b>

➤ Immobilisations incorporelles

en M€	31-déc.-23	Entrée de périmètre	Augmentation / acquisitions	Dotations / reprises	Autres	31-déc.-24
Valeurs brutes	2,2	0,3	0,6	0,0	-0,1	3,1
Amortissements / Dépréciations	-1,9	-0,2	0,0	-0,2	0,1	-2,2
<b>Autres immobilisations incorporelles</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,6</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,0</b>	<b>0,9</b>

Une augmentation de 0,6 M€ a été constatée sur l'exercice en lien avec l'acquisition de licences et de la création de l'opérateur WIZIU.

Données au 31.12.2023 :

en M€	31-déc.-22	Augmentation / acquisitions	Cession, mise au rebut	Dotations / reprises	31-déc.-23
Valeurs brutes	2,4	0,1	-0,3	0,0	2,2
Amortissements / Dépréciations	-2,1	0,0	0,3	-0,2	-1,9
<b>Autres immobilisations incorporelles</b>	<b>0,3</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,0</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,2</b>

➤ Immeubles d'exploitation (valorisés au coût)

en M€	31-déc.-23	Entrées de périmètre	Augmentation / acquisitions	Cession, mise au rebut	Dotations / reprises	Transferts	Indexation	Autres	31-déc.-24
Immeubles d'exploitation et encours	1 574,5	81,8	34,3	-39,4	0,0	-58,9	0,0	704,1	2 296,4
Droit d'utilisation sur immeuble d'exploitation	45,2	0,0	-0,0	0,0	0,0	2,5	0,4	0,7	48,7
<b>TOTAL valeurs brutes</b>	<b>1 619,7</b>	<b>81,8</b>	<b>34,3</b>	<b>-39,4</b>	<b>0,0</b>	<b>-56,5</b>	<b>0,4</b>	<b>704,8</b>	<b>2 345,1</b>
Immeubles d'exploitation et encours	-510,4	-43,5	0,0	15,3	-53,4	53,7	0,0	-150,9	-689,1
Droits d'utilisation sur immeubles d'exploitation	-2,6	0,0	0,0	0,0	-0,7	0,3	0,0	-0,0	-3,1
<b>TOTAL Amortissements</b>	<b>-513,0</b>	<b>-43,5</b>	<b>0,0</b>	<b>15,3</b>	<b>-54,0</b>	<b>54,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-150,9</b>	<b>-692,2</b>
<b>Immeubles d'exploitation (valorisés au coût)</b>	<b>1 106,7</b>	<b>38,4</b>	<b>34,3</b>	<b>-24,1</b>	<b>-54,0</b>	<b>-2,5</b>	<b>0,4</b>	<b>553,9</b>	<b>1 653,0</b>

Le patrimoine des hôtels exploités en murs et fonds s'établit à 1 653,0 M€ au 31 décembre 2024 et est présenté sur la ligne « Immeubles d'exploitation (valorisés au coût) ». Conformément aux normes IFRS, les immeubles occupés/exploités (owner occupied building) ne répondent pas à la définition d'un immeuble de placement et sont comptabilisés et évalués au coût amorti.

Le total net de la colonne « Autres » (553,9 M€) comprend principalement :

- L'effet du remembrement des hôtels avec AccorInvest en reclassant les immeubles de placement en immeubles d'exploitation pour 549,4 M€ ;
- Les variations de change pour 4,5 M€

Le total net de la colonne « entrées de périmètre » (38,4 M€) correspond à l'effet du remembrement des hôtels avec AccorInvest et l'entrée des immobilisations via le rachat des sociétés détenant les fonds de commerces

La colonne « Augmentation / acquisitions » comprend principalement :

- Des travaux réalisés sur le portefeuille Belge pour 10,6 M€ ;
- Des travaux réalisés en Angleterre pour 1,7 M€ ;
- La dépréciation complémentaire d'un actif en Angleterre pour -7,5 M€ et la dépréciation de deux actifs en Allemagne pour -3,6 M€

La colonne « Dotations / reprises » -54 M€, inclut notamment l'amortissement de la période, majoré de la comptabilisation d'amortissements des écarts de réévaluation sur le portefeuille Vauban (-4 M€).

La colonne « indexation » (0,4 M€) comprend l'indexation des baux emphytéotiques traités selon la norme IFRS 16.

Données au 31.12.2023 :

en M€	31-déc.-22	Augmentation / acquisitions	Cession, mise au rebut	Dotations / reprises	Transferts	Autres	31-déc.-23
Immeubles d'exploitation et encours	1 613,7	19,3	-16,6	0,0	-27,7	-14,1	1 574,5
Droit d'utilisation sur immeuble d'exploitation	0,0	0,0	0,0	0,0	29,2	15,9	45,2
<b>TOTAL valeurs brutes</b>	<b>1 613,7</b>	<b>19,3</b>	<b>-16,6</b>	<b>0,0</b>	<b>1,5</b>	<b>1,8</b>	<b>1 619,7</b>
Immeubles d'exploitation et encours	-482,9	0,0	16,5	-46,3	2,4	0,0	-510,4
Droits d'utilisation sur immeubles d'exploitation	0,0	0,0	0,0	-0,7	-1,9	-0,0	-2,6
<b>TOTAL Amortissements</b>	<b>-482,9</b>	<b>0,0</b>	<b>16,5</b>	<b>-47,1</b>	<b>0,5</b>	<b>-0,0</b>	<b>-513,0</b>
<b>Immeubles d'exploitation (valorisés au coût)</b>	<b>1 130,8</b>	<b>19,3</b>	<b>-0,1</b>	<b>-47,1</b>	<b>2,0</b>	<b>1,8</b>	<b>1 106,7</b>

## ➤ Autres immobilisations corporelles

en M€	31-déc.-23	Entrée de périmètre	Augmentation / acquisitions	Cession, mise au rebut	Dotations / reprises	Transferts	31-déc.-24
Valeurs brutes	15,1	1,0	4,9	-0,7	0,0	55,2	75,5
Amortissements / Dépréciations	-12,1	-0,6	0,0	0,0	-2,4	-49,7	-64,8
<b>Autres immobilisations corporelles</b>	<b>3,0</b>	<b>0,4</b>	<b>4,9</b>	<b>-0,6</b>	<b>-2,4</b>	<b>5,5</b>	<b>10,7</b>

La colonne « Augmentation / acquisitions » pour 4,9 M€ comprend principalement les achats et renouvellements de mobiliers sur le portefeuille Murs et Fonds et plus spécifiquement en Belgique (2 M€) et en Allemagne (1,1 M€).

Données au 31.12.2023 :

en M€	31-déc.-22	Augmentation / acquisitions	Dotations / reprises	Transferts	31-déc.-23
Valeurs brutes	14,2	0,4	0,0	0,6	15,1
Amortissements / Dépréciations	-11,1	0,0	-1,0	-0,0	-12,1
<b>Autres immobilisations corporelles</b>	<b>3,1</b>	<b>0,4</b>	<b>-1,0</b>	<b>0,6</b>	<b>3,0</b>

## ➤ Immeubles de placement et actifs détenus en vue de la vente

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

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

La ligne « Augmentation, acquisitions » 101,4 M€ inclut principalement :

- L'acquisition d'un hôtel en Espagne pour 81 M€ ;
- Les travaux sur 3 actifs en Espagne (14 M€), sur B&B Tandem (1 M€) et ACCOR France (2,2 M€) ;
- L'impact des franchises et paliers de loyers pour 2,4 M€

La ligne « Cessions » (-349,4 M€) inclut notamment :

- La cession de 2 hôtels en Espagne (-35 M€), 9 hôtels ACCOR (-59 M€), 4 hôtels en Allemagne (-31 M€), 2 hôtels en Pologne (-16,4 M€) et 3 commerces (-5 M€).
- La cession de 10 hôtels ACCOR dans le cadre de l'opération Vauban pour -203,5 M€.
- Le reclassement des actifs de commerces dont les promesses n'ont pas été réitérés en 2024 pour -36,2 M€.

La ligne « Autres » (-630,5 M€) inclut notamment l'effet du remembrement des hôtels avec AccorInvest et l'entrée des immobilisations via le rachat des sociétés détenant les fonds de commerces (-549,5 M€) et la cession de la société Bardiomar en promesse (-81 M€).

Les « actifs détenus en vue de la vente » pour 68,6 M€ comprennent 2 hôtels en Pologne (17 M€), 4 hôtels en France (38 M€) et 9 commerces (14 M€).

La variation de la juste valeur des immeubles est en hausse de 51,3 M€ sur l'exercice. Elle est liée à la hausse des valeurs d'expertises sur l'exercice.

La ligne « Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles » du Tableau des Flux de Trésorerie s'élève à -135,3 M€. Elle correspond principalement au total de la colonne « Augmentation/acquisitions » des immeubles de placement pour (-101,4 M€), aux travaux sur les immeubles d'exploitation et acquisitions (-34,3 M€), aux acquisitions et entrée de périmètre sur les autres immobilisations corporelles (-5,9 M€), à l'impact des variations sur les dettes sur acquisitions d'immobilisation (+3,4 M€) et à l'impact des paliers de loyers et franchises inclus dans les valeurs d'expertises (+2,9 M€).

Données au 31.12.2023 :

En M€	Immeubles de placement	Droit d'utilisation sur immeuble de placement	TOTAL	Actifs	TOTAL
			Immeubles de placement (valorisés à la juste valeur)	détenus en vue de la vente	
<b>Immeubles de placement au 31/12/2022</b>	4 698,9	238,3	<b>4 937,2</b>	<b>42,9</b>	<b>4 980,2</b>
Augmentation, acquisitions	23,6	0,0	<b>23,6</b>	<b>0,0</b>	<b>23,6</b>
Cessions	-3,5	0,0	<b>-3,5</b>	<b>-17,0</b>	<b>-20,5</b>
Variation de juste valeur	-195,7	-0,7	<b>-196,3</b>	<b>-1,2</b>	<b>-197,5</b>
Transferts	-130,7	8,6	<b>-122,1</b>	<b>130,7</b>	<b>8,6</b>
Variation de change	18,3	2,7	<b>21,0</b>	<b>0,0</b>	<b>21,0</b>
Autres	0,9	-5,6	<b>-4,7</b>	<b>6,5</b>	<b>1,8</b>
<b>Immeubles de placement au 31/12/2023</b>	<b>4 411,9</b>	<b>243,4</b>	<b>4 655,2</b>	<b>161,9</b>	<b>4 817,2</b>

#### 4.2.5.1.3. Paramètre des expertises

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

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

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

Données au 31.12.2023 :

Regroupement d'actifs comparables	Niveau	Taux de rendements (min.-max.)	Taux de rendements (moyenne pondérée)	Taux d'actualisation du DCF	Taux d'actualisation moyen	Valeur d'expertise M€
Allemagne	Niveau 3	4,6%-6,0%	5,3%	5,1%-7,5%	6,5%	626,9
Belgique	Niveau 3	6,1%-8,8%	7,5%	8,4%-10,7%	9,6%	205,2
Espagne	Niveau 3	4,2%-7,4%	5,3%	6,1%-9,3%	7,3%	636,1
France	Niveau 3	4,4%-8,3%	5,2%	6,0%-8,8%	7,0%	1 668,5
Pays-Bas	Niveau 3	5,0%-6,3%	5,6%	7,0%-8,3%	7,6%	158,8
Royaume-Uni	Niveau 3	4,5%-6,5%	5,1%	6,5%-8,5%	7,1%	662,0
Autres	Niveau 3	5,6%-7,5%	6,1%	8,0%-9,4%	8,3%	558,9
<b>Hôtels en bail</b>	<b>Niveau 3</b>	<b>4,2%-8,8%</b>	<b>5,5%</b>	<b>5,1%-10,7%</b>	<b>7,3%</b>	<b>4 516,4</b>
Autres activités (non significatives)	Niveau 3	7,55% - 8,0%	0,2%	9,45% - 10,4%	0,2%	50,9
<b>Total immeubles de placement, hors actifs en développement et droits d'utilisation</b>						<b>4 567,3</b>
Droits d'utilisation	Niveau 3					243,4
Autres actifs destinés à être cédés						6,5
<b>Total</b>						<b>4 817,2</b>

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

M€	Rendement	Taux Rendement -25 bps	Taux Rendement +25 bps
Hôtels en Europe	6,4%	164,2	-151,0
<b>Total</b>	<b>6,4%</b>	<b>164,2</b>	<b>-151,0</b>

- Si le taux de rendement hors droits baisse de 25 bps (« -0,25 point »), la valeur vénale hors droits des actifs immobiliers augmentera de 164,2 M€ ;
- Si le taux de rendement hors droits augmente de 25 bps (« + 0,25 point »), la valeur vénale hors droits des actifs immobiliers baissera de -151 M€ ;

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

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

- Si le taux d'actualisation baisse de 25 bps (« -0,25 point »), la valeur vénale hors droits des actifs immobiliers augmentera d'environ +2,6%, soit 96,6 M€ ;
- Si le taux d'actualisation augmente de 25 bps (« + 0,25 point »), la valeur vénale hors droits des actifs immobiliers baissera d'environ -2,5%, soit -94 M€

#### 4.2.5.2. Autres actifs financiers non courants

##### 4.2.5.2.1. Principes comptables liés aux actifs financiers

###### ✓ Prêts

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

### ✓ Autres actifs financiers

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

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

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

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

#### 4.2.5.2.2. Tableau des autres actifs financiers non courants

M€	31-déc.-23	Entrées de périmètre	Augmentations	Diminutions	Reclassement	31-déc.-24
Prêts accordés aux sociétés mises en équivalence	51,6	0,0	18,2	-14,2	3,4	59,0
Titres non consolidés	0,2	0,0	0,0	-0,0	0,0	0,2
Dépôts de garantie	5,1	0,2	0,0	-0,6	0,0	4,7
Avances et acomptes	2,5	0,0	0,0	0,0	0,0	2,6
Autres actifs financiers	0,0	0,0	9,5	-0,0	0,0	9,5
<b>TOTAL Autres actifs financiers non courants</b>	<b>59,5</b>	<b>0,2</b>	<b>18,2</b>	<b>-14,8</b>	<b>3,4</b>	<b>76,0</b>

Les prêts accordés aux sociétés mises en équivalence sont principalement constitués de prêts subordonnés aux portefeuilles Phoenix (37,6 M€) et Iris (3,4 M€). Un nouveau prêt a été accordé à l'entité HoldCo Iris-Dahlia, porteuse des titres des fonds de commerces Vauban, pour 19,6 M€.

La colonne « diminutions » correspond au remboursement des prêts au portefeuille Phoenix (-14 M€).

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

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

L'augmentation des « autres actifs financiers » (9,5 M€) concerne le différé de paiement d'AccorInvest supérieur à 1 an.

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

##### 4.2.5.3.1. Principes comptables liés aux participations

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

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

#### 4.2.5.3.2. Tableau des participations dans les entreprises associées et coentreprises

M€	% de détention	31-déc.-24	31-déc.-23	Quote-part de résultat	Distributions
OPCI CAMPINVEST	19,90%	21,5	21,0	1,8	-1,3
IRIS HOLDING France	19,90%	23,7	21,4	2,3	0,0
OPCI IRIS INVEST 2010	19,90%	25,2	32,3	2,5	-9,6
SCI DAHLIA	20,00%	22,5	21,2	1,3	-0,0
IRIS DAHLIA (Fonds de commerce)	20,00%	4,5	0,0	-0,0	4,6
OPCI OTELI (Phoenix)	31,15%	74,0	71,9	5,0	-2,9
PHOENIX Fonds de commerce	31,15%	7,4	0,0	-0,2	7,6
KOMBON (Phoenix)	33,33%	23,9	25,2	-0,2	-1,1
JOURON (Phoenix)	33,33%	14,0	11,6	2,6	-0,2
<b>Total</b>		<b>216,7</b>	<b>204,6</b>	<b>15,1</b>	<b>-3,0</b>

Les participations dans les entreprises mises en équivalence s'élèvent à 216,7 M€ au 31 décembre 2024 contre 204,6 M€ au 31 décembre 2023. La variation de +15,1 M€ par le résultat intègre principalement des variations de juste de valeur des immeubles (+18,6 M€), des instruments financiers (-4,3 M€) et de la diminution des loyers variables Accor (-1,8 M€).

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

Pour rappel, les holdings OPCI Iris Invest 2010 et Iris Holding France ont été constituées en 2010 et détiennent désormais un portefeuille de 30 hôtels Accor en France, Belgique et Allemagne et un portefeuille de 13 hôtels B&B Hotels en France.

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

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

Le portefeuille Phoenix a été acquis en juillet 2019 et comprend désormais 23 hôtels Accor en France, 2 hôtels Accor en Belgique et 2 hôtels B&B Hotels.

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

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

#### 4.2.5.3.4. Principales informations financières des entreprises associées et coentreprises

M€	Total Bilan	Total des actifs non courants	Trésorerie	Total Pas sifs non courants hors dettes financières	Total Pas sifs courants hors dettes financières	Dettes financières	Loyers	Coût de l'endettement financier net	Résultat net consolidé
OPCI CAMPINVEST	162,0	130,1	27,4	0,0	0,5	53,2	10,6	0,0	9,3
IRIS HOLDING France	225,9	185,2	38,6	24,2	2,3	80,2	12,7	-2,9	11,4
OPCI IRIS INVEST 2010	185,9	145,2	38,8	0,0	2,5	56,7	17,1	-2,2	12,7
SCI DAHLIA	185,6	157,8	25,2	0,0	1,4	71,6	9,8	-1,9	6,7
IRIS DAHLIA (Fonds de commerce)	86,3	40,9	23,5	0,5	28,7	34,6	0,0	0,0	-0,2
OPCI OTELI	300,5	270,7	11,5	0,0	1,6	61,4	20,2	-4,8	16,0
PHOENIX Fonds de commerce	72,8	59,9	5,3	0,5	10,9	37,8	0,0	-0,1	-0,6
KOMBON SAS	139,5	135,6	3,8	12,5	0,1	55,3	7,6	-3,1	-0,6
JOURON SPRL	45,8	20,5	2,8	2,1	1,7	0,0	2,2	0,0	7,7

#### 4.2.5.4. Impôts différés à la clôture

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

M€	31/12/2023	Variation P&L	Transfert	Ecart de conversion	31/12/2024
I.D.A. sur écarts temporaires	0,6	-7,4	9,4	-0,4	2,1
I.D.A. sur JV des immeubles	-1,2	-3,1	2,4	0,0	-1,9
I.D.A. sur JV IFT	0,0	-0,0	0,0	0,0	0,0
I.D.A. sur reports déficitaires	22,5	-2,0	-10,6	0,0	9,9
	21,9	-12,6	1,2	-0,4	10,1
Compensation IDA/IDP	2,0		-2,6		-0,6
<b>Total des IDA</b>	<b>24,0</b>	<b>-12,6</b>	<b>-1,4</b>	<b>-0,4</b>	<b>9,5</b>

M€	31/12/2023	Variation P&L	Transfert	Ecart de conversion	31/12/2024
I.D.P. sur écarts temporaires	10,6	-2,5	-3,3	-0,4	4,4
I.D.P. sur JV des immeubles	199,0	1,2	7,1	0,0	207,3
I.D.P. sur JV IFT	0,9	-0,2	0,0	0,0	0,7
I.D.P. sur reports déficitaires	-2,2	1,2	-2,7	0,0	-3,7
	208,3	-0,2	1,1	-0,4	208,8
Compensation IDA/IDP	2,0		-2,6		-0,6
<b>Total des IDP</b>	<b>210,3</b>	<b>-0,2</b>	<b>-1,5</b>	<b>-0,4</b>	<b>208,2</b>

<b>TOTAL NET</b>	<b>-186,3</b>	<b>-12,3</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>-198,7</b>
------------------	---------------	--------------	------------	------------	---------------

<b>Impact au compte de résultat</b>	<b>-12,3</b>
-------------------------------------	--------------

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

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

Les impôts différés passifs liés aux gains latents sur immobilisations, concernent le secteur Hôtellerie pour 114,9 M€ et le secteur Murs et Fonds pour 91,9 M€

Le secteur Hôtellerie passe de 125,0 M€ à 114,9 M€ principalement sous l'effet de l'opération Vauban ayant entraîné la sortie en placement de 43 actifs. Le montant des déficits reportables non activés de droit commun s'élève à 670,6 M€ au 31 décembre 2024, selon détail ci-dessous :

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

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

En 2023, le montant des déficits reportables non activés au taux de droit commun s'élevait à 702,9 M€, selon détail ci-dessous :

en M€	Déficit fiscal reportable non activé	IDA non comptabilisé
Murs en Bail	427,2	107,8
Murs et Fonds	275,8	76,1
<b>Total du Groupe</b>	<b>702,9</b>	<b>183,9</b>

en M€	Déficit fiscal reportable non activé	IDA non comptabilisé
Allemagne	105,2	33,1
Belgique	31,5	7,9
France	193,1	49,9
Hongrie	0,0	0,0
Luxembourg	373,1	93,0
Autres	0,1	0,0
<b>Total du Groupe</b>	<b>702,9</b>	<b>183,9</b>

#### 4.2.5.5. Autres actifs financiers courants

M€	31-déc.-23	Augmentation	Diminution	Transferts	31-déc.-24
Prêts et intérêts courus	9,0	2,2	-5,5	-3,4	2,2
Intérêts courus sur SWAP	14,8	15,3	-14,8	0,0	15,3
<b>Total</b>	<b>23,8</b>	<b>17,5</b>	<b>-20,4</b>	<b>-3,4</b>	<b>17,5</b>

Les autres actifs financiers courants sont principalement constitués des intérêts courus sur SWAP pour 15,3 M€ et d'un prêt accordé au portefeuille Phoenix pour 1,4 M€.

#### 4.2.5.6. Stocks et en cours

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

M€	31-déc.-23	Variation	Variation de périmètre	31-déc.-24
Stocks de matières premières et autres approvisionnements	2,2	-0,3	0,3	2,3
Stocks de marchandises	0,2	0,2	0,1	0,5
<b>Total des stocks et en-cours</b>	<b>2,4</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,4</b>	<b>2,8</b>

#### 4.2.5.7. Créances clients

##### 4.2.5.7.1. Principes comptables liés aux créances clients

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

##### ✓ Créances d'opérations de location simple

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

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

- 100% du montant total de la créance pour les locataires présents dont la créance est supérieure à six mois d'échéance ;
- 100% du montant total de la créance pour les locataires sortis dont la créance est supérieure à trois mois d'échéance.

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

### ✓ Créances des hôtels en exploitation

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

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

#### 4.2.5.7.2. Tableau des Créances clients

En M€	31-déc.-24	31-déc.-23	Variation
Charges à refacturer aux locataires	3,6	3,7	-0,0
Créances clients et comptes rattachés	28,9	32,1	-3,2
Clients - factures à établir	13,2	12,7	0,5
<b>Total créances clients brutes</b>	<b>45,7</b>	<b>48,5</b>	<b>-2,8</b>
Dépréciation des créances clients	-5,1	-5,8	0,6
<b>Total net clients débiteurs</b>	<b>40,6</b>	<b>42,7</b>	<b>-2,2</b>

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

Les créances clients brutes dont le solde est de 45,7 M€ au 31 décembre 2024 comprennent principalement :

- les créances clients brutes du secteur d'activité Murs et Fonds (18,3 M€), concerne principalement le portefeuille en Allemagne (7,9 M€) et des factures à établir pour 2,4 M€ ;
- les créances clients brutes du secteur d'activité Hôtellerie pour 27,4 M€ dont :
  - 3,5 M€ de créances impayées en France, totalement dépréciées ;
  - des quittancements non échus du mois de décembre 2024 ;
  - des factures à établir pour 10,8 M€ qui comprennent notamment 2,9 M€ de loyers différés bruts et non échus en Espagne et les loyers variables à quittancer.

Les dépréciations des créances clients s'élèvent à -5,1 M€. Elles concernent principalement la France pour 3,3 M€ (Commerces) et l'Espagne pour 1,3 M€

Les factures à établir sont en hausse sous l'effet des provisions pour loyer variable des Hôtels en Bail et la refacturation d'honoraires concernant l'opération Vauban aux sociétés en Partenariat.

Détail des créances clients exigibles :

M€	Total	Créances non échues	Créances échues				
			Créances échues	De 1 à 90 jours	entre 90 jours et 180 jours	De 181 jours à 1 ans	> 1 an
Créances clients et comptes rattachés	28,9	4,1	24,8	19,6	0,9	0,2	4,1
Dépréciation des créances clients	-5,1	-1,3	-3,8	-0,0	-0,3	-0,0	-3,5

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

M€	31-déc.-24	31-déc.-23
Incidence de la variation des stocks et en cours	0,1	-0,1
Incidence de la variation des clients et autres débiteurs	9,9	13,5
Incidence de la variation des fournisseurs et autres	16,7	6,6
<b>Variation du BFR lié à l'activité</b>	<b>26,6</b>	<b>20,1</b>

Les variations des dettes fournisseurs s'expliquent par le rachat de fonds de commerce des actifs Vauban en fin d'année.

Annexe aux comptes consolidés

#### 4.2.5.8. Créances fiscales et autres créances

M€	31-déc.-24	31-déc.-23	Variation
<b>Créances fiscales</b>	<b>17,9</b>	<b>17,4</b>	0,5
Impôt sur les sociétés	3,0	5,7	-2,7
TVA	13,0	8,0	5,1
Autres créances fiscales	1,9	3,7	-1,8
<b>Autres créances</b>	<b>22,4</b>	<b>15,1</b>	7,3
Créances sur cessions	5,2	0,0	5,2
Fournisseurs et acomptes versés	12,7	7,4	5,3
Comptes courants	1,0	1,1	-0,1
Autres créances diverses	3,5	6,7	-3,1
<b>TOTAL Autres créances d'exploitation</b>	<b>40,3</b>	<b>32,5</b>	<b>21,0</b>

Les principales variations du poste « créances fiscales » s'expliquent principalement par la hausse des créances de TVA (+5,1 M€) dont 9,1 M€ concernent le portefeuille Murs et Fonds.

On constate également une diminution des créances d'impôt sur les sociétés (-2,7 M€) dont (-1,5 M€) concernent le portefeuille au Royaume-Uni.

Le poste « autres créances » (22,4 M€) concerne principalement l'activité Murs et Fonds (14,4 M€) notamment lié aux appels de fonds de charge sur le Méridien (4,1 M€) et le portefeuille Vauban (4,7 M€).

Les comptes courants proviennent essentiellement de la Foncière Loisirs Vielsam (0,9 M€).

#### 4.2.5.9. Charges constatées d'avance

M€	31-déc.-24	31-déc.-23	Variation
Charges constatées d'avance	10,0	3,4	6,6
<b>Total des charges constatées d'avance</b>	<b>10,0</b>	<b>3,4</b>	<b>6,6</b>

Les charges constatées d'avance concernent principalement l'activité Murs et Fonds pour 8,7 M€ et la variation provient essentiellement de l'entrée du portefeuille Vauban (+7 M€).

#### 4.2.5.10. Trésorerie et équivalents de trésorerie

##### 4.2.5.10.1. Principes comptables liés à la trésorerie et équivalents de trésorerie

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

##### 4.2.5.10.2. Tableau de la trésorerie et équivalents de trésorerie

M€	31-déc.-24	31-déc.-23
Equivalents de Trésorerie	358,6	1,5
Disponibilités bancaires	218,4	107,3
<b>Trésorerie brute</b>	<b>577,0</b>	<b>108,8</b>
Concours bancaires	0,4	0,1
<b>Trésorerie brute</b>	<b>577,3</b>	<b>108,8</b>

Au 31 décembre 2024, le portefeuille de titres monétaires est principalement constitué de SICAV monétaires classiques de niveau 2.

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

#### 4.2.5.11. Capitaux propres

##### 4.2.5.11.1. Principes comptables liés aux capitaux propres

###### ✓ Actions propres

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

##### 4.2.5.11.2. Variation des capitaux propres

Le tableau de variation des capitaux propres et les mouvements du capital sont présentés en note 3.1.4.

L'Assemblée Générale mixte du 17 avril 2024 a approuvé la distribution d'un dividende ordinaire de 193 M€, soit un dividende de 1,30 € par action.

La variation des écarts de conversion de 15,2 M€ enregistrée directement en situation nette se décompose principalement comme suit :

- effet de la variation des taux de change de la Livre Sterling pour +18 M€ (le taux de clôture est de 1,20616€ contre 1,15193€ à l'ouverture) ;
- effet de la variation du taux de change du Forint Hongrois pour -8,9 M€ ;
- effet de la variation du taux de change du Zloty Polonais pour +0,1 M€ ;
- effet de la variation du taux de change de la Couronne tchèque pour -1,2 M€ ;
- effet des investissements nets à l'étranger (IAS 21 et IFRS 9) sur Covivio Hotels pour +6,5 M€ ;

Au 31 décembre 2024, 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
<b>Nombre d'actions au 31 décembre 2023</b>	<b>148 141 452</b>	<b>7 687</b>	<b>148 133 765</b>
Augmentation de Capital			
Actions propres - contrat de liquidité		-4 894	
<b>Nombre d'actions au 31 décembre 2024</b>	<b>148 141 452</b>	<b>2 793</b>	<b>148 138 659</b>

#### 4.2.5.12. Passifs courants et non courants

##### 4.2.5.12.1. Principes comptables liés aux passifs financiers et instruments dérivés

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

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

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

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

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

## ✓ Instruments dérivés et instruments de couverture

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

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

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

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

### 4.2.5.12.2. Variation des passifs financiers et instruments dérivés

M€	31-déc.-23	Augmentation	Diminution	Variation de périmètre	Autres variations	31-déc.-24
Emprunts bancaires non courants	1 254,4	220,1	-235,3	0,0	-83,7	1 155,4
Autres emprunts et dettes assimilées non courants	4,3	10,2	-0,7	-9,9	-0,7	3,2
Emprunts titrisés	949,0	500,0	0,0	0,0	-350,0	1 099,0
<b>Emprunts portant intérêts non courants</b>	<b>2 207,7</b>	<b>730,4</b>	<b>-236,1</b>	<b>-9,9</b>	<b>-434,4</b>	<b>2 257,7</b>
Primes et frais d'émission d'emprunts non courants	-8,7	5,0	-10,8	0,0	0,4	-14,1
<b>Passifs financiers non courants</b>	<b>2 199,0</b>	<b>735,4</b>	<b>-246,9</b>	<b>-9,9</b>	<b>-434,0</b>	<b>2 243,5</b>
Instruments dérivés actifs	-120,3	0,0	0,0	0,0	8,2	-112,2
Instruments dérivés passifs	40,9	0,0	0,0	0,0	-2,3	38,6
<b>Instruments dérivés non courants</b>	<b>-79,5</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>5,9</b>	<b>-73,6</b>
Emprunts bancaires courants	24,0	1,6	-30,2	0,0	83,7	79,1
Autres emprunts et dettes assimilées courants	-0,0	0,0	0,0	0,0	0,7	0,6
Billets de trésorerie courants	213,0	0,0	-135,0	0,0	0,0	78,0
Emprunts titrisés	0,0	0,0	0,0	0,0	350,0	350,0
<b>Emprunts portant intérêts courants</b>	<b>237,0</b>	<b>1,6</b>	<b>-165,2</b>	<b>0,0</b>	<b>434,4</b>	<b>507,7</b>
Intérêts courus	22,4	32,7	-22,6	-0,1	0,0	32,4
Primes et frais d'émission d'emprunts courants	-3,6	0,3	0,0	0,0	-0,4	-3,7
Banques créditrices	0,1	0,0	0,0	0,1	0,2	0,4
<b>Passifs financiers courants</b>	<b>255,8</b>	<b>34,7</b>	<b>-187,8</b>	<b>-0,0</b>	<b>434,2</b>	<b>536,8</b>
Instruments dérivés actifs	-57,3	0,0	0,0	0,0	12,8	-44,5
Instruments dérivés passifs	31,7	0,0	0,0	0,0	-6,5	25,2
<b>Instruments dérivés courants</b>	<b>-25,6</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>6,3</b>	<b>-19,3</b>
<b>Total des passifs financiers et instruments dérivés</b>	<b>2 349,7</b>	<b>770,0</b>	<b>-434,7</b>	<b>-9,9</b>	<b>12,4</b>	<b>2 687,4</b>

La ligne « encaissements liés aux nouveaux emprunts » du Tableau de Flux de Trésorerie (+722,9 M€) correspond à la colonne « Augmentation des Emprunts » portants intérêts non courants et courants (+730,4 M€) auquel s'ajoute l'impact des passifs locatifs (+3,2 M€), les frais d'émission d'emprunts (-10,8 M€).

La ligne « Remboursement d'emprunts » du Tableau de Flux de Trésorerie (-417,8 M€) correspond à la colonne diminution des emprunts portant intérêts (-401,3 M€), diminuée des écarts de conversion (-12,1 M€) et des impacts des passifs locatifs (-4,3 M€).

Données au 31.12.2023 :

M€	31-déc.-22	Augmentation	Diminution	Variation de périmètre	Autres variations	31-déc.-23
Emprunts bancaires non courants	1 265,2	394,7	-398,2	0,0	-7,4	1 254,4
Autres emprunts et dettes assimilées non courants	4,3	1,2	-0,8	-0,5	0,1	4,3
Emprunts titrisés	949,0	0,0	0,0	0,0	0,0	949,0
<b>Emprunts portant intérêts non courants</b>	<b>2 218,6</b>	<b>395,9</b>	<b>-399,0</b>	<b>-0,5</b>	<b>-7,3</b>	<b>2 207,7</b>
Primes et frais d'émission d'emprunts non courants	-9,7	3,7	-3,1	0,0	0,4	-8,7
<b>Passifs financiers non courants</b>	<b>2 208,8</b>	<b>399,6</b>	<b>-402,1</b>	<b>-0,5</b>	<b>-6,9</b>	<b>2 199,0</b>
Instruments dérivés actifs	-227,3	0,0	0,0	0,0	107,0	-120,3
Instruments dérivés passifs	69,9	0,0	0,0	0,0	-29,0	40,9
<b>Instruments dérivés non courants</b>	<b>-157,5</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>78,0</b>	<b>-79,5</b>
Emprunts bancaires courants	70,1	16,6	-70,1	0,0	7,4	24,0
Autres emprunts et dettes assimilées courants	-0,0	-1,1	1,1	0,1	-0,1	-0,0
Billets de trésorerie courants	0,0	213,0	0,0	0,0	0,0	213,0
Emprunts titrisés	200,0	0,0	-200,0	0,0	0,0	0,0
<b>Emprunts portant intérêts courants</b>	<b>270,1</b>	<b>228,4</b>	<b>-269,0</b>	<b>0,1</b>	<b>7,3</b>	<b>237,0</b>
Intérêts courus	17,5	22,9	-17,9	-0,1	0,1	22,4
Primes et frais d'émission d'emprunts courants	-3,7	0,4	0,0	0,0	-0,4	-3,6
Banques créditrices	10,4	0,0	0,0	0,0	-10,4	0,1
<b>Passifs financiers courants</b>	<b>294,3</b>	<b>251,7</b>	<b>-286,9</b>	<b>-0,0</b>	<b>-3,3</b>	<b>255,8</b>
Instruments dérivés actifs	-50,1	0,0	0,0	0,0	-7,2	-57,3
Instruments dérivés passifs	30,2	0,0	0,0	0,0	1,5	31,7
<b>Instruments dérivés courants</b>	<b>-19,9</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-5,7</b>	<b>-25,6</b>
<b>Total des passifs financiers et instruments dérivés</b>	<b>2 325,8</b>	<b>651,4</b>	<b>-689,0</b>	<b>-0,5</b>	<b>62,0</b>	<b>2 349,7</b>

L'endettement financier net est présenté ci-dessous :

		31-déc.-24	31-déc.-23
Trésorerie brute (a)	4.2.5.10.2	577,0	108,8
Soldes créditeurs et concours bancaires courants (b)	4.2.5.12.2	-0,4	-0,1
<b>Trésorerie nette (c) = (a)-(b)</b>		<b>576,6</b>	<b>108,7</b>
<b>Dont Trésorerie nette disponible</b>		<b>577,0</b>	<b>108,8</b>
<i>Total des emprunts portant intérêts</i>	4.2.5.12.2	2 765,4	2 444,7
<i>Intérêts courus</i>	4.2.5.12.2	32,5	22,4
<b>Endettement brut (d)</b>		<b>2 797,9</b>	<b>2 467,1</b>
Amortissement des frais de financement (e)		-17,8	-12,4
<b>Endettement financier net (d) - (c) + (e)</b>		<b>2 203,5</b>	<b>2 346,0</b>

### 4.2.5.12.3. Emprunts bancaires

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

en M€	Dettes adossées	Valeur d'expertise 31 décembre 2024	Encours dette 31 décembre 2024	Date de mise en place	Nominal Initial	Date d'échéance
	400 M€ (2018) - ROCKY		326	24/07/18	475	24/07/26
	178 M€ (2020) - PARKINN AP BERLIN		173	30/12/19	178	30/12/29
	150 M€ (2023) - OPCl B2 HI (B&B)		148	20/10/23	150	20/10/30
	<b>&gt; 100 M€</b>	<b>1 587</b>	<b>647</b>			
	<b>&lt; 100 M€</b>	<b>1 536</b>	<b>404</b>			
<b>TOTAL GAGE</b>		<b>3 123</b> (1)	<b>1 051</b>			
	599 M€ (2021) - Green Bond		599	27/07/21	599	27/07/29
	500 M€ (2024) - Bond		500	23/05/24	500	23/05/33
	350 M€ (2018) - Green Bond		350	24/09/18	350	24/09/25
	150 M€ (2024) - Corporate		150	23/12/24	150	23/12/29
	<b>&gt; 100 M€</b>		<b>1 599</b>			
	<b>&lt; 100 M€</b>	<b>2 850</b>	<b>112</b>			
<b>TOTAL LIBRE</b>		<b>2 850</b>	<b>1 711</b>			
	Autres dettes		4			
<b>Total général</b>		<b>5 973</b>	<b>2 765</b>			

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

Les emprunts sont évalués après leur comptabilisation initiale au coût amorti sur la base du taux d'intérêt effectif. Le taux moyen de la dette consolidée de Covivio Hotels s'élève au 31 décembre à 2,33% (contre 2,43% au 31 décembre 2023).

Les actifs immobilisés faisant l'objet de sûretés représentent 52,3 % 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 31-décembre- 24	Échéance à - 1 an	Encours au 31-déc-25	Échéance de 2 à 5 ans	Échéance + 5 ans
<b>Dettes Financières à taux fixe</b>	<b>1 532,8</b>	<b>350,7</b>	<b>1 182,1</b>	<b>682,1</b>	<b>500,0</b>
Emprunts bancaires et Crédit-bail	79,9	0,0	79,9	79,9	0,0
<b>Total Emprunts et obligations</b>	<b>79,9</b>	<b>0,0</b>	<b>79,9</b>	<b>79,9</b>	<b>0,0</b>
Obligations	1 449,0	350,0	1 099,0	599,0	500,0
<b>Total dettes représentées par des titres</b>	<b>1 449,0</b>	<b>350,0</b>	<b>1 099,0</b>	<b>599,0</b>	<b>500,0</b>
<b>Autres emprunts et dettes assimilées</b>	<b>3,9</b>	<b>0,7</b>	<b>3,3</b>	<b>3,3</b>	<b>0,0</b>
<b>Dettes Financières à taux variable</b>	<b>1 232,6</b>	<b>157,1</b>	<b>1 075,5</b>	<b>888,1</b>	<b>187,5</b>
Emprunts bancaires et Crédit-Bail	1 154,6	79,1	1 075,5	888,1	187,5
<b>Total Emprunts et obligations</b>	<b>1 154,6</b>	<b>79,1</b>	<b>1 075,5</b>	<b>888,1</b>	<b>187,5</b>
Billets de trésorerie	78,0	78,0			
<b>Dettes représentées par des titres</b>	<b>78,0</b>	<b>78,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	
<b>Total</b>	<b>2 765,4</b>	<b>507,7</b>	<b>2 257,7</b>	<b>1 570,2</b>	<b>687,5</b>

#### 4.2.5.12.4. Emprunts obligataires

Les caractéristiques des emprunts obligataires sont les suivantes :

Caractéristiques				
Date d'émission		24/09/2018	27/07/2021 - 02/11/2021	23/05/2024
Montant de l'émission (en M€)		350	599	500
Remboursement partiel (en M€)		0	0	0
<b>Montant nominal après remboursement partiel (en M€)</b>		<b>350</b>	<b>599</b>	<b>500</b>
Nominal d'une obligation (en euros)		100 000	100 000	100 000
Nominal d'une obligation après remboursement partiel (en euros)		100 000	100 000	100 000
Nombre de parts émises		3 500	5 990	5 000
Taux nominal		1,875%	1,000%	4,125%
Date d'échéance		24/09/2025	27/07/2029	23/05/2033

La dette obligataire dans les comptes consolidés est de 1 449 M€ au 31 décembre 2024.

La juste valeur de ces emprunts obligataires au 31 décembre 2024, s'élève à 1 398 M€ contre 858,3 M€ au 31 décembre 2023, après le nouvel emprunt obligataire de 500 M€ en mai 2024.

L'écart entre la valeur nette comptable et la juste valeur des dettes à taux fixe (valorisée au taux sans risque, hors spread de crédit) est de -50,9 M€ au 31 décembre 2024. L'impact du spread de crédit serait de -4,5 M€.

#### 4.2.5.12.5. Instruments dérivés (courants et non courants)

Les instruments financiers dérivés sont essentiellement composés d'instruments de couverture de taux mis en place dans le cadre de la politique de couverture des taux d'intérêt du Groupe. Ces instruments dérivés sont comptabilisés au bilan en contrepartie du compte de résultat. Le Groupe n'a en effet pas opté pour l'application de l'option de comptabilité de couverture prévue par IFRS 9.

M€	31-déc.-23	Soulttes de restructuration	Impact P&L	Impact Capitaux Propres	31-déc.-24
	Net				Net
Instruments financiers	105,1	2,0	-21,4	7,3	93,1
<b>Total</b>	<b>105,1</b>	<b>2,0</b>	<b>-21,4</b>	<b>7,3</b>	<b>93,1</b>
				IFT Passif	63,8
				IFT Actif	156,7

Conformément à la norme IFRS 13, les juste-valeurs incluent le risque de défaillance des contreparties (CDA/DVA) pour un montant de -4,5 M€ au 31 décembre 2024 contre -3,6 M€ au 31 décembre 2023.

La ligne « Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur » du Tableau des Flux de trésorerie de (-29,8 M€) permettant de calculer la capacité d'autofinancement, intègre l'impact résultat des variations de valeurs des IFT (21,5 M€) et la variation de valeur du patrimoine (-51,3 M€).

La ligne Autres Flux sur opérations de financement du TFT (-2,0 M€) mentionne les encaissements des remboursements de dépôts de garantie des locataires.

Répartition par échéance des notionnels des instruments de couverture en euros :

M€	31-déc.-24	à moins d'un an	de 1 à 5 ans	à plus de 5 ans
<b>Couverture Ferme</b>				
SWAP receveur fixe	1 043,3	0,0	543,3	500,0
SWAP payeur fixe	1 512,0	0,0	368,0	1 144,0
<b>Total des SWAP</b>	<b>468,6</b>	<b>0,0</b>	<b>-175,3</b>	<b>644,0</b>
<b>Couverture Optionnelle</b>				
Achat sw aption payeur fixe	0,0	0,0	0,0	0,0
Vente sw aption emprunteur fixe	0,0	0,0	0,0	0,0
Achat de CAP	91,8	26,5	16,0	49,3
Achat de FLOOR	28,0	0,0	28,0	0,0
Vente de FLOOR	52,3	3,0	0,0	49,3
	<b>2 727,4</b>	<b>29,5</b>	<b>955,3</b>	<b>1 742,6</b>

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

M£	31-déc.-24	à moins d'un an	de 1 à 5 ans	à plus de 5 ans
<b>Couverture Ferme</b>				
SWAP receveur fixe	60,0	0,0	60,0	0,0
SWAP payeur fixe	580,0	0,0	580,0	0,0
<b>Total des SWAP</b>	<b>520,0</b>	<b>0,0</b>	<b>520,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Couverture Optionnelle</b>				
Achat sw aption payeur fixe	50,0	0,0	50,0	0,0
Vente sw aption emprunteur fixe	50,0	0,0	50,0	0,0
Achat de CAP	0,0	0,0	-50,0	50,0
Achat de FLOOR	0,0	0,0	0,0	0,0
Vente de FLOOR	0,0	0,0	-50,0	50,0
	<b>740,0</b>	<b>0,0</b>	<b>640,0</b>	<b>100,0</b>

Les instruments de couverture à départ décalé ne sont pas pris en compte dans ces deux tableaux.

Présentation des passifs financiers après couverture au 31 décembre 2024 :

M€	Encours au 31 décembre 2024	
	Taux fixe	Taux variable
Emprunts et dettes financières brutes	1 532,8	1 232,6
Banques créditrices		0,4
<b>Passifs financiers nets avant couverture</b>	<b>1 532,8</b>	<b>1 233,0</b>
Couverture ferme : Sw aps	0,0	-1 095,7
Couverture optionnelle : Caps	0,0	-63,8
<b>Total couverture</b>	<b>0,0</b>	<b>-1 159,5</b>
<b>Passifs financiers nets après couverture</b>	<b>1 532,8</b>	<b>73,5</b>

#### 4.2.5.12.6. Passifs locatifs

Au 31 décembre 2024, le solde des passifs locatifs s'élève à 296,9 M€ en application de la norme IFRS 16. La charge d'intérêts liée à ces passifs locatifs est de -15,7 M€ sur l'exercice.

M€	31-déc.-23	Augmentation et indexations	Diminution	Autres variations	Variation de change	31-déc.-24
Passif locatif long terme	283,0	1,7	-0,0	-1,9	8,4	291,2
Passif locatif court terme	5,8	3,2	-4,3	1,1	0,1	5,8
<b>Total des passifs locatifs</b>	<b>288,8</b>	<b>4,9</b>	<b>-4,3</b>	<b>-0,8</b>	<b>8,4</b>	<b>296,9</b>

L'augmentation des passifs locatifs concerne principalement des indexations des baux (4,9 M€). L'impact de la hausse de la livre sur l'exercice 2023 est de 8,4 M€.

Echéancier des passifs locatifs :

M€	Au 31 Décembre 2024	à moins d'un an	de 1 à 5 ans	de 5 à 25 ans	à plus de 25 ans	Total LT	Total
Hôtellerie	248,3	5,1	15,4	47,1	180,7	243,2	248,3
Murs et Fonds	48,6	0,6	1,0	5,4	41,5	48,0	48,6
<b>Total des Passifs locatifs</b>	<b>296,9</b>	<b>5,8</b>	<b>16,4</b>	<b>52,5</b>	<b>222,2</b>	<b>291,2</b>	<b>296,9</b>

#### 4.2.5.12.7. Covenants bancaires

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

Le covenant de *Loan To Value* (LTV) le plus restrictif s'élève à 60 % au 31 décembre 2024.

Le covenant d'*Interest Cost Ratio* (ICR) le plus restrictif s'élève à 200% au 31 décembre 2024.

Les covenants bancaires du groupe Covivio Hotels sont pleinement respectés au 31 décembre 2024 et s'établissent à 35,0% pour la LTV part du Groupe et 646% 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
150 M€ (2024) - Constance	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
150 M€ (2024) - Constance	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.

#### 4.2.5.13. Provisions courantes et non courantes

#### 4.2.5.13.1. Principes comptables liés aux provisions courantes et non courantes

##### ✓ Engagements de retraite

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

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

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

#### 4.2.5.13.2. Tableau des provisions (courantes et non courantes)

M€	31-déc.-23	Variation Périmètre	Dotation	Reprises de provisions		31-déc.-24
				Utilisées	Non utilisées	
Autres provisions pour litiges	0,6	1,5	0,1	-0,1	0,0	2,2
Autres provisions courantes	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	0,2
<b>Sous-total Provisions courantes</b>	<b>0,6</b>	<b>1,7</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>2,4</b>
Provision Retraites	0,8	1,3	0,1	0,0	-0,1	2,2
Provision Médaille du travail	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
Autres provisions non courantes	3,8	0,4	0,6	0,0	0,0	4,8
<b>Sous-total Provisions non courantes</b>	<b>4,7</b>	<b>1,7</b>	<b>0,8</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,1</b>	<b>7,1</b>
<b>Total des Provisions</b>	<b>5,3</b>	<b>3,5</b>	<b>0,9</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>9,5</b>

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.

L'augmentation de 1,5 M€ des provisions pour litiges est liée à l'entrée d'une des entités du périmètre Vauban qui avait provisionné ce montant en lien avec un litige avec les anciens salariés.

L'augmentation de 1,3 M€ sur les provisions retraites est liée également à l'entrée d'entités du périmètre Vauban ayant enregistré des provisions pour indemnité de départ à la retraite.

#### 4.2.5.14. Autres passifs courants

M€	31-déc.-24	31-déc.-23	Variation
Dettes fournisseurs	72,4	48,4	24,0
Dettes fournisseurs d'immobilisations	10,8	7,1	3,7
Dettes sociales	18,2	9,2	9,0
Dettes fiscales	29,6	20,2	9,4
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours	23,0	12,5	10,5
Comptes courants - passif	0,3	0,1	0,2
Dépôts de garantie	0,0	0,1	-0,0
Autres dettes	19,7	10,1	9,6
<b>Total</b>	<b>174,0</b>	<b>107,6</b>	<b>38,7</b>

Les dettes fournisseurs concernent l'activité Murs et Fonds pour 54,8 M€ et l'activité Hôtels en bail pour 17,5 M€.

Les dettes fournisseurs d'immobilisations concernent principalement les Hotels en Bail et principalement la France (4,4 M€) et l'Espagne (5,4 M€).

L'augmentation des dettes fiscales et sociales (+18,4 M€) est principalement en lien avec l'opération Vauban. Les dettes sociales (18,2 M€) concernent essentiellement l'activité Murs et Fonds (17 M€). Les dettes fiscales sont principalement liées à la TVA (11,8 M€) et l'impôt courant (8 M€) qui se répartit entre les Hôtels en Bail (5,5 M€) et les Murs et Fonds (2,5 M€).

Les avances et acomptes reçus incluent notamment les avances reçues sur l'activité Murs et Fonds pour 15 M€. Les autres dettes (19,7 M€) intègrent principalement des dettes en lien avec les acquisitions des fonds de commerces de l'opération Vauban (13 M€).

#### 4.2.5.15. Comptabilisation des actifs et passifs financiers

M€	Poste concerné dans l'état de situation financière	31-déc.-24 Net (M€)	Montant figurant dans l'Etat de Situation Financière évalué:			Juste Valeur (M€)
			Au Coût amorti	A la juste valeur par le biais des autres éléments du Résultat Global	A la juste valeur par le biais du compte de Résultat	
Actifs Financiers	Actifs financiers non courants	2,8	2,8			2,8
Prêts & Créances	Actifs financiers non courants	73,2	73,2			73,2
	<b>Total Actifs financiers non courants</b>	<b>76,0</b>	<b>76,0</b>			<b>76,0</b>
Prêts & Créances	Créances clients	40,6	40,6			40,6
Actifs en juste valeur	Dérivés à la juste valeur	156,7			156,7	156,7
Actifs en juste valeur	Equivalents de trésorerie	358,6			358,6	358,6
<b>Total Actifs Financiers</b>		<b>631,8</b>	<b>116,6</b>	<b>0,0</b>	<b>515,3</b>	<b>631,8</b>
Dettes au coût amorti	Dettes financières	2 765,4	2 765,4			2 709,5
Passifs à la juste valeur	Dérivés à la juste valeur	63,8		0,0	63,8	63,8
Dettes au coût amorti	Dépôts de Garantie (Long terme et Court terme)	9,4	9,4			9,4
Dettes au coût amorti	Dettes fournisseurs	83,1	83,1			83,1
<b>Total Passifs Financiers</b>		<b>2 921,7</b>	<b>2 857,9</b>	<b>0,0</b>	<b>63,8</b>	<b>2 865,8</b>

(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 -55,9 M€, (-50,9 M€ au titre des emprunts détaillés en 4.2.5.12.4 et -5,0 M€ pour les autres dettes à taux fixe du groupe)

L'impact du spread de crédit serait de -4,5 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.

M€	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Dérivés à la juste valeur par résultat et OCI		156,7		156,7
Equivalents de trésorerie		358,6		358,6
<b>Total Actifs financiers</b>	<b>0,0</b>	<b>515,3</b>	<b>0,0</b>	<b>515,3</b>
Dérivés à la juste valeur par résultat et OCI		63,8		63,8
<b>Total Passifs financiers</b>	<b>0,0</b>	<b>63,8</b>	<b>0,0</b>	<b>63,8</b>

## 4.2.5.16. Comptes de régularisation

M€	31-déc.-24	31-déc.-23	Variation
Produits constatés d'avance et autres comptes	12,2	17,7	-5,5
<b>Total des comptes de régularisation</b>	<b>12,2</b>	<b>17,7</b>	<b>-5,5</b>

Les produits constatés d'avance concernent principalement la comptabilisation de quittancement d'avance sur les loyers du portefeuille au Royaume-Uni (9,5 M€). La variation de -5,5 M€ est liée à la consommation (-5,1 M€) des indemnités de travaux perçus sur deux actifs en Angleterre.

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

### 4.2.6.1. Principes comptables

#### ✓ Loyers

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

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

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

#### ✓ Revenus des hôtels en gestion (Murs et Fonds)

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

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

### 4.2.6.2. Résultat d'exploitation

#### 4.2.6.2.1. Revenus locatifs

en M€	31-déc.-24	31-déc.-23	Variation en M€	Var %
Hôtels en bail	267,9	257,6	10,3	4,0%
Autres activités (non significatives)	2,2	6,4	-4,2	-65,2%
<b>Total revenus locatifs</b>	<b>270,1</b>	<b>264,0</b>	<b>6,1</b>	<b>2,3%</b>

Les revenus locatifs se composent des loyers et produits assimilables (ex : indemnités d'occupation, droits d'entrée) facturés pour les immeubles de placements au cours de la période. Les franchises de loyers, les paliers et les droits d'entrée sont étalés sur la durée ferme du bail. Les loyers variables représentent 51,8 M€ des revenus locatifs.

La variation du chiffre d'affaires (+6,1 M€) s'explique principalement par :

- La hausse des loyers variables (+6,2 M€), l'indexation des loyers (+6,7 M€), partiellement minoré par les cessions -6,4 M€ ;
- La baisse des loyers des autres activités de -4,2 M€ est liée à l'effet des cessions pour -5,3 M€ partiellement compensé par la réception d'une indemnité de 1 M€

#### 4.2.6.2.2. Charges immobilières

M€	31-déc.-24	31-déc.-23	Variation en M€	Variation en %
Revenus locatifs	270,1	264,0	6,1	2,3%
Charges refacturables	-12,8	-12,9	0,1	-0,9%
Produits de refacturations de charges	12,8	12,9	-0,1	-0,9%
Charges locatives non récupérées	-3,0	-3,1	0,1	-3,9%
Charges sur Immeubles	-3,4	-3,0	-0,5	15,4%
Charges nettes des créances irrécouvrables	-1,0	-0,5	-0,5	n.a.
<b>Loyers Nets</b>	<b>262,7</b>	<b>257,4</b>	<b>5,3</b>	<b>2,1%</b>
<b>Taux charges immobilières</b>	<b>-2,7%</b>	<b>-2,5%</b>		

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

Les charges sur immeubles sont essentiellement constituées des honoraires de Property Management auprès des filiales du groupe Covivio pour 3,1 M€.

La variation sur les charges nettes de créances irrécouvrables est liée principalement la dépréciation des loyers variables sur une entité en Espagne cédée.

#### 4.2.6.2.3. EBITDA des hôtels en gestion

M€	31-déc.-24	31-déc.-23	Var %
Revenus des hôtels en gestion	315,4	287,0	9,9%
Charges d'exploitation des hôtels en gestion	-232,8	-212,4	9,6%
<b>EBITDA DES HOTELS EN GESTION</b>	<b>82,6</b>	<b>74,6</b>	<b>10,6%</b>

Le résultat détaillé de cette activité est présenté en § 4.2.8.6.

L'EBITDA des hôtels en gestion augmente de 7,9 M€ notamment sous l'effet de la croissance du Chiffre d'affaires et notamment en lien avec l'opération Vauban (+14,8 M€).

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

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

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

M€	31-déc.-24	31-déc.-23	Variation en %
Revenus de gestion et d'administration	8,1	5,6	43,9%
Frais de structure	-23,2	-24,9	-7,0%

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 et des cessions de l'exercice.

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 7,4 M€ dont 5,8 M€ avec Covivio ;
- des coûts de personnel pour 3,6 M€

A noter que les frais de personnel avant affectation au résultat de cessions s'élèvent à 4,3 M€

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

M€	31-déc.-24	31-déc.-23	Var en M€
Amortissements des biens d'exploitation	-56,7	-48,2	-8,4
Variation des provisions	-0,8	7,8	-8,6

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

- l'amortissement supplémentaire des actifs issus du portefeuille Vauban (-4 M€).
- la dépréciation complémentaire d'un actif anglais liée à la diminution de la valeur d'expertise (- 7,5 M€).

#### 4.2.6.2.6. Autres produits et charges d'exploitation

M€	31-déc.-24	31-déc.-23	Var en M€
Autres produits et charges d'exploitation	15,5	16,0	-0,6

Le poste « Autres produits et charges d'exploitation » inclut principalement la refacturation aux locataires des baux à construction (13,4 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.

#### 4.2.6.3. Résultat de cession

Au cours de l'exercice, le groupe Covivio Hotels a réalisé des ventes d'actifs pour un montant total de 387,1 M€, net de frais, comprenant les cessions de 2 hôtels en Espagne, 19 hôtels Accor (dont 10 dans le cadre de l'opération Vauban), 5 hôtels en Allemagne, 2 hôtels en Pologne, un hôtel en Belgique et 2 commerces :

M€	31-déc.-24	31-déc.-23	Variation en M€	Variation en %
Produits des cessions d'actifs (1)	387,1	20,9	366,2	n.a.
Valeurs de sortie des actifs cédés (2)	-374,5	-20,6	-353,9	n.a.
<b>Résultat des cessions d'actifs</b>	<b>12,6</b>	<b>0,3</b>	<b>12,3</b>	

(1) Prix de vente net des frais de cession

(2) Correspond aux valeurs d'expertises publiées au 31 décembre 2024

Le groupe Covivio Hotels a réalisé des ventes de titres pour un montant de 68,2 M€ net de frais, dont une société détenant un actif en Espagne pour 67,4 M€ :

M€	31-déc.-24	31-déc.-23	Variation en M€	Variation en %
Produits des cessions de titres	68,2	0,0	68,2	n.a.
Valeurs de sortie des titres cédés	-68,6	0,0	-68,5	n.a.
<b>Résultat des cessions de titres</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,4</b>	

La ligne du "Plus et moins-values de cession" du TFT (-12,2 M€) réunit les résultats de cession d'actifs et de titres, soit un prix de cession global de (+455 M€) et la valeur de sortie globale de (-442,8 M€).

La ligne "Incidence des variations de périmètre" du TFT (-156,6 M€) comprend principalement le prix de cession des titres consolidés (68,2 M€), la trésorerie acquise nette de 20,1 M€, l'investissement en titres consolidés (-241,3 M€) et l'impact de l'acquisition des entités mises en équivalence suite à l'opération Vauban pour -3,2 M€

#### 4.2.6.4. Variation de Juste Valeur des Immeubles

M€	31-déc.-24	31-déc.-23
Hôtels en bail	56,7	-194,5
Autres activités (non significatives)	-5,4	-1,6
Murs et Fonds	0,0	-1,4
<b>Total Variation de la Juste Valeur des Immeubles</b>	<b>51,3</b>	<b>-197,5</b>

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

La variation de juste valeur de -1,4 M€ sur les Murs et Fonds en 2023 correspondait 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. Cet actif est désormais présenté en hôtels en bail à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2024.

#### 4.2.6.5. Coût de l'endettement financier net

M€	31-déc.-24	31-déc.-23	Variation en M€	Variation en %
Produits d'intérêts sur opérations de Trésorerie	14,2	4,6	9,5	2,1
Charges d'intérêts sur opérations de financements	-98,1	-85,3	-12,8	0,2
Amortissements réguliers des frais d'émission d'emprunts	-4,0	-3,7	-0,3	0,1
Charges nettes sur couverture	30,6	21,4	9,2	0,4
<b>Coût de l'endettement financier Net</b>	<b>-57,3</b>	<b>-62,9</b>	<b>5,6</b>	<b>-0,1</b>
<b>Taux moyen de la dette</b>	<b>2,33%</b>	<b>2,43%</b>		

Le coût de l'endettement financier net a diminué de 5,6 M€ sous l'effet principal de la baisse de l'encours moyen de la dette.

#### 4.2.6.6. Résultat financier

M€	31-déc.-24	31-déc.-23	Variation en M€	Variation en %
Produits financiers liés au coût de l'endettement	91,1	60,7	30,4	50,0%
Charges financières liées au coût de l'endettement	-148,5	-123,7	-24,8	20,0%
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>-57,3</b>	<b>-62,9</b>	<b>5,6</b>	<b>-8,9%</b>
<b>Charges d'intérêts sur passif locatif</b>	<b>-15,7</b>	<b>-15,3</b>	<b>-0,4</b>	<b>2,8%</b>
Variations de jv des instruments financiers	-21,4	-67,0	45,5	
<b>Var. de juste valeur des instruments financiers</b>	<b>-21,4</b>	<b>-67,0</b>	<b>45,5</b>	
Amortissements exceptionnels des frais d'émission d'emprunts	-1,2	-0,4	-0,8	
<b>Amortissements exceptionnels des frais d'émission d'emprunts</b>	<b>-1,2</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,8</b>	
Actualisation des dettes et créances	0,9	0,4	0,6	
<b>Autres charges et produits financiers</b>	<b>0,9</b>	<b>0,4</b>	<b>0,6</b>	
<b>Total du Résultat Financier</b>	<b>-94,8</b>	<b>-145,3</b>	<b>50,5</b>	<b>n.p</b>

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.

L'évolution des taux a généré une variation des instruments financiers de -21,4 M€ au 31 décembre 2024 dont -7,3 M€ concerne la déqualification du Cross Currency Swap.

La ligne « Coût de l'endettement financier net et charges d'intérêts sur passifs locatifs » du TFT de 68,2 M€ correspond au coût de l'endettement financier net pour -57,3 M€ retraité de l'amortissement des frais d'émission d'emprunts pour +4 M€, des charges sur passifs locatifs pour -15,7 M€ et des produits et pertes de change pour +0,9 M€.

#### 4.2.6.7. Impôts exigibles et impôts différés

##### 4.2.6.7.1. Principes comptables aux impôts exigibles et différés

###### ✓ Régime fiscal SIIC (sociétés françaises)

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

- Exonération des revenus SIIC

Les revenus SIIC sont exonérés d'impôt et concernent :

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

- Obligations de distribution

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

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

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

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

Il n'y a aucune dette d'exit tax dans les comptes de Covivio Hotels au 31 décembre 2024.

###### ✓ 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<sup>er</sup> janvier 2017. L'option pour le régime SOCIMI n'entraîne pas l'exigibilité d'un impôt de sortie (« Exit Tax ») au moment de l'option. En revanche, les plus-values afférentes à la période hors régime SOCIMI durant laquelle des actifs étaient détenus, sont taxables lors de la cession desdits actifs.

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

### ✓ Régime REIT (sociétés anglaises)

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

Les revenus provenant de la location des actifs détenus dans le cadre du régime REIT sont exonérés d'impôt, sous condition de distribution à hauteur de 90% des profits locatifs.

Les plus-values sur cession sont également exonérées d'imposition.

#### 4.2.6.7.2. Impôts et taux retenus par zone géographique

M€	Impôts exigibles	Impôts différés	Total	Taux d'impôt différé
France	-0,3	-3,1	-3,4	25,83%
Belgique	-2,7	-2,2	-4,9	25,00%
Luxembourg	-0,9	0,4	-0,5	24,94% (1)
Pays-Bas	-1,6	-0,9	-2,5	25,80%
Portugal	-0,8	-0,6	-1,4	22,50%
Allemagne	-8,5	-2,3	-10,8	15,83% (2)
Espagne	0,0	0,0	0,0	25,00%
Royaume Uni	-1,3	-2,0	-3,3	25,00%
Irlande	-0,1	0,2	0,1	33,00% (3)
Pologne	-0,6	-0,3	-0,8	19,00% (4)
Italie	-0,6	-2,0	-2,5	27,90% (5)
Hongrie	-0,2	0,4	0,3	9,00%
République Tchèque	-0,6	0,0	-0,6	21,00% (6)
<b>Total</b>	<b>-18,1</b>	<b>-12,3</b>	<b>-30,5</b>	

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

- (1) Suite au vote de la loi de finance, le taux d'impôt sur les sociétés va baisser de 1% à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2025. Il passera donc de 24,94% à 23,87%.
- (2) En Allemagne, le taux d'impôt sur les survaleurs immobilières est de 15,83% mais pour l'activité d'exploitation des hôtels les taux vont de 30,18 à 32,28 %.
- (3) En Irlande, les taux d'impôts sont de 12,5% pour les sociétés opérationnelles, 25% pour les holdings et 33% pour le capital gain.
- (4) Suite à des cessions réalisées en 2024 et de nouvelles promesses sur cession, le taux passe de 9% à 19% en raison de franchissement de seuils.
- (5) En Italie, l'IS en 2022 est de 24%. Auquel s'ajoute un taux d'impôt régional sur les sociétés (résidentes et non résidentes) dont le taux standard est de 3,9%.
- (6) Le taux d'IS en 2023 est de 19%. Le taux d'IS s'élève à 21% à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2024 pour les sociétés.

#### 4.2.6.7.3. Charges et produits d'impôts différés

M€	31-déc.-24	31-déc.-23	Variation
France	-3,1	0,9	-4,0
Belgique	-2,2	2,2	-4,4
Luxembourg	0,4	2,1	-1,7
Pays-Bas	-0,9	0,8	-1,7
Portugal	-0,6	0,3	-0,9
Allemagne	-2,3	8,4	-10,7
Espagne	0,0	-0,1	0,1
Royaume Uni	-2,0	29,3	-31,3
Irlande	0,2	0,2	0,0
Pologne	-0,3	0,0	-0,3
Italie	-2,0	1,5	-3,5
République Tchèque	0,0	0,0	0,0
Hongrie	0,4	0,9	-0,4
<b>Total</b>	<b>-12,3</b>	<b>46,4</b>	<b>-58,8</b>

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

Les charges d'impôts différés au 31 décembre 2024, d'un montant de -12,3 M€, se répartissent entre l'activité hôtellerie (-7,8 M€) et l'activité Murs et Fonds (-4,6 M€).

La variation de -58,8 M€ s'explique principalement par la hausse des valeurs d'expertise sur les actifs Murs et Fonds en 2024, ainsi que la reprise des impôts différés du portefeuille au Royaume-Uni pour 32,3 M€ en lien avec la souscription de 9 sociétés anglaises au régime REIT qui a eu lieu en 2023.

#### 4.2.6.7.4. Preuve d'impôt

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

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

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

#### Ventilation de l'impôt par secteur d'imposition :

en M€	SIIC (France) SOCIMI (Espagne)	France Droit commun	Etranger Droit Commun	31-déc.-24
Résultat net avant impôt, avant résultat des sociétés mises en équivalence et avant écart d'acquisition	116,8	-0,9	136,2	252,1
Charges d'impôts effectifs constatées	0,0	-3,4	-27,0	-30,5

**Tableau de la preuve d'impôt 2024**

en M€		31-déc.-24
<b>Résultat net avant impôt</b>		<b>267,2</b>
Résultat des sociétés mises en équivalence		15,1
Ecart d'acquisition		0,0
<b>Résultat net avant impôt, avant résultat des sociétés mises en équ</b>		<b>252,1</b>
- dont sociétés SIIC/SIIQ/SOCIMI		116,8
- dont sociétés soumises à l'impôt		135,3
<b>Impôt théorique à 25,825%</b>	<b>(a)</b>	<b>-34,9</b>
Effet des différentiels de taux		-1,7
Effet des crédits d'impôts et impositions forfaitaires		0,0
Effet des différences permanentes		13,9
Imputation sur les déficits fiscaux sans IDA		-6,4
Déficits fiscaux de l'exercice sans IDA		-1,3
<b>Total effets fiscaux de l'exercice</b>	<b>(b)</b>	<b>4,5</b>
<b>Impôts non liés à l'exercice</b>	<b>(c)</b>	<b>0,0</b>
<b>Charges d'impôts effectifs constatées</b>	<b>(a)+(b)+(c)</b>	<b>-30,5</b>
Taux effectif global d'impôt		22,51%

## 4.2.7. AUTRES ELEMENTS D'INFORMATION

### 4.2.7.1. Frais de personnel

Dans l'état du résultat net, les frais de personnel de la période sont inclus dans les postes *Frais de structure* pour 3,6 M€. Ces derniers sont stables.

Les frais de personnel sont aussi présents dans *EBITDA des hôtels en gestion* pour 93,6 M€ pour ce qui concerne l'activité Murs et Fonds. Ils sont en hausse de 8,5 M€ par rapport au 31 décembre 2023 en lien avec des évolutions de périmètre (hôtels repris en management) et plus particulièrement la reprise de 24 hôtels en exploitation dans le cadre de l'opération Vauban.

Les frais de personnel sont également présents dans le poste *frais sur ventes* pour 0,7 M€.

L'effectif présent au 31 décembre 2024 des sociétés consolidées par intégration globale (hors sociétés Murs et Fonds) s'élève à 23 personnes. Cet effectif se répartit entre la France (20 personnes), l'Espagne (2 personnes) et le Luxembourg (3 personnes).

L'effectif moyen au 31 décembre 2024 pour l'activité Murs et Fonds s'établit à 1 888 personnes, en hausse principalement du fait de l'exploitation de nouveaux hôtels dans le cadre de l'opération Vauban contre 1 346 au 31 décembre 2023.

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

#### ✓ Résultat par action (IAS 33)

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

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

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

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

	31-déc-24	31-déc-23
<b>Résultat net part du groupe (en M€)</b>	<b>224,6</b>	<b>-11,6</b>
Nombre d'action moyen non dilué	148 135 289	148 134 973
Impact total dilution	6 163	6 479
<i>Nombre moyen d'actions auto détenues</i>	6 163	6 479
Nombre d'action moyen dilué	148 135 289	148 134 973
<b>Résultat net de base Groupe par action non dilué</b>	<b>1,52</b>	<b>-0,08</b>
<b>Résultat net Groupe dilué par action</b>	<b>1,52</b>	<b>-0,08</b>

### 4.2.7.3. Engagements Hors Bilan

#### 4.2.7.3.1. Engagements donnés (sociétés IG)

en M€	31-déc.-24	31-déc.-23
<b>Engagements liés au périmètre du groupe</b>	<b>19,0</b>	<b>0,0</b>
Engagements de prise de participations	19,0	0,0
Engagements donnés dans le cadre de cessions de participations - Garanties de passif	0,0	0,0
<b>Engagements liés au financement</b>	<b>1 050,9</b>	<b>1 241,2</b>
Garanties financières données (CRD des dettes gagées)	1 050,9	1 241,2
<b>Engagements liés aux activités opérationnelles</b>	<b>323,2</b>	<b>345,5</b>
<b>Engagements donnés liés au développement de l'activité</b>	<b>254,2</b>	<b>190,0</b>
- Travaux restant à engager	5,5	24,7
- Engagement d'acquisition	0,0	0,0
- Cautions et garanties et autres données	248,7	165,3
<b>Engagements liés aux cessions d'actifs</b>	<b>69,0</b>	<b>155,4</b>
Promesses de ventes d'actifs données	69,0	155,4

Autres engagements donnés :

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

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

#### 4.2.7.3.2. Engagements reçus (sociétés IG)

en M€	31-déc.-24	31-déc.-23
<b>Engagements liés au périmètre du groupe</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Engagements liés au financement</b>	<b>403,4</b>	<b>447,7</b>
Garanties financières reçues (lignes de crédit autorisées non utilisées)	403,4	447,7
<b>Engagements liés aux activités opérationnelles</b>	<b>2 820,7</b>	<b>2 584,5</b>
Autres engagements contractuels reçus liés à l'activité "loyers à percevoir" (1)	2 456,0	2 127,7
Cautions reçues	290,2	276,7
Promesses de vente d'actifs reçues	69,0	155,4
Travaux restant à engager (immobilisations) = (1)+(2) engagements donnés	5,5	24,7

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

en M€	Total
à moins d'1 an	190,0
entre 1 à 5 ans	722,3
à plus 5 ans	1 543,6
<b>Total</b>	<b>2 456,0</b>

#### 4.2.7.4. Transactions entre parties liées

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

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

Partenaires	Qualité du partenaires	Résultat d'exploitation	Résultat financier	Bilan	Commentaires
Covivio Hotels Gestion	Gérant	-3,1			Rémunération de la gérance
Covivio Property	Prestataire Groupe	-2,1			Honoraires Property
Covivio	Prestataire Groupe	5,7			Frais de réseau
Covivio SGP	Gérant OPCIB2 INVEST HOTEL	-0,2			Prestations conseil et convention de gestion
Covivio Immobilien GmbH	Prestataire Groupe	-1,5			Honoraires Property et Frais de réseau
Covivio Italy	Prestataire Groupe	-0,2			Honoraires Property et Frais de réseau
IRIS (OPCI + Holding), OPCI Campinvest, SCI Dahlia et Phoenix	Sociétés MEE	7,1	3,1	64,1	Honoraires Asset, Property, Prêts

#### 4.2.7.5. Rémunération des dirigeants

##### 4.2.7.5.1. Rémunération des dirigeants et des administrateurs

K€	31-déc.-24	31-déc.-23
Administrateurs	39	29
<b>Jetons de présence</b>	<b>39</b>	<b>29</b>

Au 31 décembre 2024, il a été versé 39 K€ au titre de la rémunération allouée aux membres du Conseil de surveillance et du Comité d'audit.

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

Gérant commandité, Covivio Hotels Gestion a perçu au titre de l'année 2024 une rémunération au titre de ses fonctions de 1,0 M€ hors taxes. Les modalités de calcul de cette rémunération sont fixées par l'article 11 des statuts de Covivio Hotels.

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

#### 4.2.7.6. Tableau des honoraires des Commissaires aux comptes

K€	KPMG				Ernst & Young et autres				Autres			
	Montant		%		Montant		%		Montant		%	
	2024	2023	2024	2023	2024	2023	2024	2023	2024	2023	2024	2023
<b>Commissariat aux compte, certification, examen des comptes individuels et consolidés</b>	<b>456</b>	<b>179</b>	<b>29%</b>	<b>10%</b>	<b>662</b>	<b>756</b>	<b>42%</b>	<b>41%</b>	<b>451</b>	<b>907</b>	<b>29%</b>	<b>49%</b>
Emetteur	160		51%	0%	153	161	49%	100%	0	170	0%	51%
Filiales intégrées globalement	296	179	30%	25%	463	545	47%	75%	234	516	24%	42%
Filiales mises en équivalence	0		0%	0%	46	50	17%	18%	217	221	83%	82%
<b>Services Autres que la Certification des Comptes</b>	<b>12</b>	<b>0</b>	<b>5%</b>	<b>0%</b>	<b>222</b>	<b>183</b>	<b>95%</b>	<b>100%</b>	<b>14</b>	<b>42</b>	<b>6%</b>	<b>19%</b>
Emetteur	10		7%	0%	126	173	93%	100%	0	32	0%	16%
Filiales intégrées globalement	2		2%	0%	79	5	94%	100%	3	8	4%	62%
Filiales mises en équivalence	0				17	5	61%	100%	11	2	39%	29%
<b>Total</b>	<b>468</b>	<b>179</b>	<b>26%</b>	<b>16%</b>	<b>884</b>	<b>939</b>	<b>49%</b>	<b>45%</b>	<b>465</b>	<b>949</b>	<b>26%</b>	<b>46%</b>

## 4.2.8. INFORMATION SECTORIELLE

### 4.2.8.1. Principes comptables relatifs aux secteurs opérationnels – IFRS 8

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

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

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

### 4.2.8.2. Immobilisations incorporelles et corporelles

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

31/12/2023 - M€	Hôtellerie		Murs et Fonds		Total
	France	Etranger	France	Etranger	
Goodwill	0,0	0,0	41,0	76,4	117,4
Autres immobilisations incorporelles	0,0	0,0	0,1	0,1	0,2
Immeubles d'exploitation (valorisés au coût)	0,4	0,0	313,2	793,1	1 106,7
Autres immobilisations corporelles	0,0	0,0	-12,1	15,1	3,0
<b>TOTAL</b>	<b>0,4</b>	<b>0,1</b>	<b>342,2</b>	<b>884,7</b>	<b>1 227,3</b>

Les goodwill augmentent de 207,5 M€ sous l'effet de l'acquisition des fonds de commerce Vauban pour 210 M€, minoré par la cession d'un fonds en Allemagne (-2,5 M€).

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

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

31/12/2023 - M€	Hôtellerie		Murs et Fonds		Total
	France	Etranger	France	Etranger	
Immeubles de placement (valorisés à la juste valeur)	1 649,3	2 988,9	17,1	0,0	4 655,2
Actifs détenus en vue de la vente	58,5	96,9	0,0	0,0	155,5
Autres actifs détenus en vue de la vente	0,0	6,5	0,0	0,0	6,5
<b>TOTAL</b>	<b>1 707,8</b>	<b>3 092,3</b>	<b>17,1</b>	<b>0,0</b>	<b>4 817,2</b>

Les 17,1 M€ sur les Murs et Fonds France concernait le Fonds de l'Hôtel Plaza Nice. Il a été reclassé en immeuble de placement en 2024 car nous n'exploitons pas l'hôtel.

Annexe aux comptes consolidés

#### 4.2.8.4. Passifs financiers courants et non courants

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

En mai 2024, un emprunt obligataire a été souscrit pour 500 M€ pour une maturité de 9 ans. De nouveaux tirages de contrats NEU CP ont été réalisés pour 78 M€, à échéance 2025. Un remboursement partiel de 130 M€ a également été réalisé le 19 mai 2024.

31/12/2023 - M€	Hôtellerie	Murs et Fonds	TOTAL
Passifs financiers non courants	1 498,6	700,4	2 199,0
Passifs locatifs non courants	238,3	44,7	283,0
Passifs financiers courants	252,7	3,1	255,8
Passifs locatifs courants	5,1	0,7	5,8
<b>Total passifs financiers</b>	<b>1 994,7</b>	<b>748,9</b>	<b>2 743,5</b>

**4.2.8.5. Compte de résultat par secteur opérationnel**

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

M€- 31/12/2024	Hôtellerie	Murs et Fonds	Intercos Inter- Secteur	31-déc.-24
Loyers	270,1	0,0	0,0	270,1
Charges locatives non récupérées	-3,0	0,0	0,0	-3,0
Charges sur Immeubles	-3,4	0,0	0,0	-3,4
Charges nettes des créances irrécouvrables	-1,0	0,0	0,0	-1,0
<b>LOYERS NETS</b>	<b>262,7</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>262,7</b>
EBITDA des hôtels en gestion	0,0	82,6	0,0	82,6
Résultat des autres activités	0,0	0,0	0,0	0,0
Revenus de gestion et d'administration	9,8	0,0	-1,7	8,1
Frais de structure	-20,9	-3,9	1,7	-23,2
Amortissements des biens d'exploitation	-0,1	-56,6	0,0	-56,7
Variation des provisions	-0,4	-0,4	0,0	-0,8
Autres produits et charges d'exploitation	13,9	1,6	0,0	15,5
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>265,0</b>	<b>23,2</b>	<b>0,0</b>	<b>288,2</b>
Résultat net des immeubles en stock	0,0	0,0	0,0	0,0
Résultat des cessions d'actifs	7,2	5,5	0,0	12,6
Résultat des ajustements de valeurs	51,3	0,0	0,0	51,3
Résultat de cession de titres	1,4	-1,8	0,0	-0,4
Résultat des variations de périmètre	-3,7	-1,1	0,0	-4,9
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>321,1</b>	<b>25,8</b>	<b>0,0</b>	<b>346,8</b>
Coût de l'endettement financier net	-49,9	-7,4	0,0	-57,3
Charges d'intérêts sur passifs locatifs	-13,2	-2,5	0,0	-15,7
Ajustement de valeur des instruments dérivés	-21,4	0,0	0,0	-21,4
Amortissements exceptionnels des frais d'émission d'emprunts	-1,2	0,0	0,0	-1,2
Autres charges et produits financiers	0,9	0,0	0,0	0,9
Quote-part de résultat des entreprises mises en équivalence	15,8	-0,7	0,0	15,1
<b>Résultat net avant impôts</b>	<b>252,0</b>	<b>15,1</b>	<b>0,0</b>	<b>267,2</b>
Impôts	-20,4	-10,1	0,0	-30,5
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>	<b>231,7</b>	<b>5,0</b>	<b>0,0</b>	<b>236,7</b>
Résultat net des participations ne donnant pas le contrôle	11,5	0,7	0,0	12,1
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE - PART DU GROUPE</b>	<b>220,2</b>	<b>4,4</b>	<b>0,0</b>	<b>224,6</b>

31/12/2023 - M€	Hôtellerie	Murs et Fonds	Intercos Inter-Secteur	31-déc.-23
Loyers	265,8	0,0	-1,8	264,0
Charges locatives non récupérées	-3,4	0,0	0,3	-3,1
Charges sur Immeubles	-3,0	-0,0	0,0	-3,0
Charges nettes des créances irrécouvrables	-0,5	0,0	0,0	-0,5
<b>LOYERS NETS</b>	<b>258,9</b>	<b>0,0</b>	<b>-1,5</b>	<b>257,4</b>
Chiffre d'affaires des hôtels en gestion	0,0	287,0	0,0	287,0
Charges d'exploitation des hôtels en gestion	0,0	-212,4	0,0	-212,4
<b>EBITDA DES HOTELS EN GESTION</b>	<b>0,0</b>	<b>74,6</b>	<b>0,0</b>	<b>74,6</b>
Revenus de gestion et d'administration	7,3	-0,0	-1,6	5,6
Frais liés à l'activité	-1,3	-1,7	1,5	-1,5
Frais de structure	-21,0	-4,0	1,6	-23,4
Amortissements des biens d'exploitation	-0,2	-48,1	0,0	-48,2
Variation nette des provisions et autres	13,0	10,9	-0,0	23,9
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>256,6</b>	<b>31,7</b>	<b>0,0</b>	<b>288,4</b>
<b>Résultat des cessions d'actifs</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,3</b>
<b>Résultat des ajustements de valeurs</b>	<b>-196,5</b>	<b>-1,4</b>	<b>0,0</b>	<b>-197,5</b>
<b>Résultat de cession de titres</b>	<b>-0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,0</b>
<b>Résultat des variations de périmètre</b>	<b>-1,0</b>	<b>-2,7</b>	<b>0,0</b>	<b>-3,8</b>
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>59,8</b>	<b>27,6</b>	<b>0,0</b>	<b>87,4</b>
Coût de l'endettement financier net	-47,8	-15,1	0,0	-62,9
Charges d'intérêts des passifs locatifs	-12,8	-2,5	0,0	-15,3
Ajustement de valeur des instruments dérivés	-67,0	0,0	0,0	-67,0
Actualisation des dettes et créances	0,3	0,1	0,0	0,4
Amortissement exceptionnels des frais d'émission d'emprunts	-0,4	0,0	0,0	-0,4
Quote-part de résultat des entreprises associées	-2,0	0,0	0,0	-2,0
<b>Résultat net avant impôts</b>	<b>-69,9</b>	<b>10,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-59,9</b>
Impôts différés	42,5	3,9	0,0	46,4
Impôt sur les sociétés	-8,4	-3,5	0,0	-11,8
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>	<b>-35,8</b>	<b>10,5</b>	<b>0,0</b>	<b>-25,3</b>

## 4.2.9. EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

Néant