

RAPPORT D'ACTIVITÉ



1

1.1	ALTAREA, UNE PLATEFORME DE COMPÉTENCES SANS ÉQUIVALENT AU SERVICE DE LA TRANSFORMATION URBAINE BAS CARBONE	30
1.1.1	Altarea, un modèle sans équivalent	30
1.1.2	La transformation urbaine, moteur de croissance	30
1.1.3	Une feuille de route stratégique inscrite dans le nouveau cycle immobilier	30
1.2	PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE	31
1.2.1	Commerce	31
1.2.2	Logement	35
1.2.3	Immobilier d'entreprise	38
1.2.4	Nouvelles activités	39
1.3	PERFORMANCE ENVIRONNEMENTALE	40
1.3.1	Taxonomie : nouveau standard de <i>reporting</i> de la performance environnementale	40
1.3.2	Performance carbone	42
1.4	PERFORMANCE FINANCIÈRE	45
1.4.1	Résultats consolidés 2023	45
1.4.2	Actif net réévalué (ANR)	47
1.4.3	Ressources financières	49

1.1 Altarea, une plateforme de compétences sans équivalent au service de la transformation urbaine bas carbone

1.1.1 Altarea, un modèle sans équivalent

La force du modèle d'Altarea repose fondamentalement sur l'immense marché de la transformation urbaine porté notamment par les changements d'usages, les besoins fondamentaux en logement, l'urbanisme à repenser, la révolution bas carbone.

Pour adresser cet immense marché, le Groupe a mis au point un dispositif opérationnel sans équivalent en France, lui permettant

d'agir avec l'offre immobilière la plus complète, la maîtrise de savoir-faire hautement spécialisés et des marques reconnues. Le Groupe peut surtout compter sur l'engagement de ses collaborateurs qui incarnent l'« état d'esprit Altarea » fait d'exigence, de créativité et de performance, avec un contrat social fort bâti autour du contenu du travail, du sens donné par l'utilité sociale du projet d'entreprise et du partage de la valeur créée.

1.1.2 La transformation urbaine, moteur de croissance

Le marché de la transformation urbaine sur lequel Altarea occupe une place de leader constitue plus que jamais un marché immense, pour lequel les barrières à l'entrée techniques, administratives, financières et environnementales sont élevées et se durcissent (Zéro Artificialisation Nette, Diagnostic de Performance Énergétique, Décret tertiaire, RE 2020, Taxonomie...)

Les crises successives des dernières années (sanitaires, environnementales, sociales) ont mis en évidence la nécessité de repenser en profondeur l'organisation et le fonctionnement de nos villes. Un grand nombre d'infrastructures immobilières sont devenues obsolètes et vont être transformées pour s'adapter à la fois aux changements d'usage qui concernent désormais la quasi-totalité des produits immobiliers et au changement climatique (sobriété énergétique).

Dans un contexte de crise immobilière, tout le savoir-faire d'Altarea est de continuer de développer des produits immobiliers bas carbone qui intègrent tous ces enjeux dans une équation économique d'autant plus complexe. Les différentes marques opérationnelles du Groupe couvrent en effet toute la palette immobilière permettant aux villes d'être acteurs de leur transformation, soit par touches successives, soit à l'échelle de quartiers entiers.

En 2023, le Groupe a drastiquement revu son portefeuille de projets qui s'établit en fin d'année à environ 14 milliards d'euros tous produits confondus. La part la plus importante de ce portefeuille de projets concerne le Logement, dont le besoin est toujours plus

important avec 39 000 lots en développement, dont une partie importante est en cours de redéfinition.

Il comprend également un peu plus de 800 000 m² de projets logistiques pour près de 800 millions d'euros de valeur potentielle. Près de la moitié est d'ores et déjà louée à des locataires de premier plan *via* des baux long terme, ce qui confère au Groupe un réservoir de valeur qu'il peut monétiser selon ses besoins.

Par ailleurs, le Groupe maîtrise une portefeuille de grands projets de renouvellement urbain représentant un potentiel d'environ un million de m² tous produits confondus à fin 2023.

En 2023, Altarea aura notamment :

- livré 3 Grands projets urbains (EuroNantes, Strasbourg-Fisher et Cœur Mougins) représentant ensemble 110 000 m² (dont 1 300 lots résidentiels) ainsi que les premières tranches des quartiers Bordeaux Belvédère et Toulouse Guillaumet (logements, bureaux et équipements publics) ;
- signé le protocole relatif au Quartier de la Gastronomie Paris-Rungis, écoquartier en proximité directe du Marché International de Rungis et connecté à la future extension de la ligne 14 du métro ;
- lancé les travaux du quartier bas carbone Carré Rabelais à Tours et poursuivi notamment les travaux du quartier Bobigny Cœur de ville (1 200 logements, une trentaine de commerces un immeuble de bureaux de 10 000 m² et un cinéma public de six salles), qui doit être livré fin 2024.

1.1.3 Une feuille de route stratégique inscrite dans le nouveau cycle immobilier

La crise immobilière déclenchée par la remontée des taux d'intérêt en 2022 marque la fin d'un cycle qui aura duré près de 15 années. Cette crise est particulièrement forte et aucun secteur de l'immobilier n'est épargné.

Cependant, compte tenu de l'immensité des besoins, Altarea a la conviction profonde que cette situation ne sera que temporaire et que ce changement de cycle permettra aux acteurs les plus capitalisés d'en tirer le meilleur parti.

Altarea s'est fixé une feuille de route à moyen terme basée à la fois sur :

- ses activités au service de la transformation urbaine bas carbone (Logement, Commerce, Logistique, Bureau). Dans ce domaine, la foncière Commerce confirme sa résilience opérationnelle désormais la crise Covid passée, alors que la Promotion résidentielle est entrée dans une crise qui nécessite

une réingénierie de tout le cycle de production de logements pour développer de nouveaux produits abordables, rentables et décarbonés ; et

- sur le déploiement de nouvelles activités permettant de capitaliser sur ses expertises sur d'autres classes d'actifs immobiliers (infrastructures digitales avec les *data centers*, *asset management* immobilier et infrastructures photovoltaïques...).

Le séquençage de cette feuille de route stratégique intègre deux années d'adaptation au changement de cycle (2023 et 2024) suivies de trois années de montée en puissance, sur les métiers de la transformation urbaine bas carbone et les Nouvelles activités.

En 2023, Altarea est resté extrêmement discipliné et rigoureux dans la gestion de ses engagements, notamment en Promotion, et dans l'exécution de sa feuille de route.

Altarea consacrera l'année 2024 à restaurer la rentabilité de la Promotion qui bénéficiera d'une offre résidentielle repensée et de valeurs ajustées. La contribution des nouveaux métiers devrait rester marginale et les résultats du Groupe seront encore majoritairement portés par la foncière Commerce. L'endettement se maintiendra proche de son niveau actuel, sauf opportunités de croissance externe.

Le résultat net récurrent (FFO⁽¹⁾) 2024 est attendu en augmentation, dont l'ampleur dépendra de l'environnement macroéconomique ; l'année 2023 devrait ainsi constituer un point bas. À l'issue de la période d'adaptation au changement de cycle, Altarea vise une montée en puissance de son FFO, lequel devrait dépasser à 4 ans les 300 millions d'euros.

1.2 Performance opérationnelle

1.2.1 Commerce

La foncière Commerce, métier historique d'Altarea, représente un peu plus de 72 % des capitaux employés du Groupe⁽²⁾, avec un volume d'actifs sous gestion de 5,2 milliards d'euros fin 2023, générant 317 millions d'euros de revenus récurrents⁽³⁾.

1.2.1.1 Le socle financier du Groupe

Les centres commerciaux ont réalisé ces dernières années une profonde transformation de leur modèle qui leur a permis de sortir renforcés de la crise sanitaire et de retrouver d'excellentes performances opérationnelles.

Altarea a mené une stratégie de sélection des formats les plus porteurs (grands centres, commerces de flux, *retail parks*, commerces de proximité) et gère aujourd'hui un portefeuille de 43 centres particulièrement performants.

À 100 % (en milliers d'euros)	31/12/2023		31/12/2022	
Grands centres commerciaux	3 094	59 %	3 281	60 %
Commerces de flux	537	10 %	545	10 %
Retail parks	997	19 %	1 027	19 %
Commerces de proximité	605	12 %	630	11 %
TOTAL ACTIFS SOUS GESTION	5 233	100 %	5 483	100 %

Ces actifs sont majoritairement détenus sous forme de partenariats avec des investisseurs institutionnels de tout premier plan. Cette stratégie permet au Groupe de tirer toute la valeur de ses savoir-faire opérationnels sur les volumes gérés, tout en optimisant le rendement sur les capitaux employés.

1.2.1.2 Excellente performance opérationnelle

CA des commerçants⁽⁴⁾ et fréquentation⁽⁵⁾ en hausse

À fin décembre 2023 (12 mois)	Var. vs 2022
Chiffre d'affaires (TTC)	+ 7 %
Fréquentation	+ 3 %

Toutes les typologies de commerce enregistrent une bonne tenue de ces deux indicateurs témoignant à la fois de l'attractivité des sites et de la qualité des enseignes locataires.

Vacance financière à un niveau optimal

À 100 %	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2021
Vacance financière	2,7 %	2,7 %	2,9 %

La vacance financière se situe à 2,7 %, un niveau considéré comme optimal⁽⁶⁾.

(1) Sauf dégradation supplémentaire de l'environnement macroéconomique, géopolitique, sanitaire ou réglementaire.

(2) 4 157 millions d'euros pour le Commerce ramenés à 5 744 millions d'euros au total (cf. tableau du ratio LTV Chapitre ressources financières).

(3) Chiffres à 100 % (2,2 milliards d'euros d'actifs pour 137 millions d'euros de loyers bruts en part du Groupe).

(4) Évolution du chiffre d'affaires TTC des commerçants en cumulé de janvier à décembre en France et Espagne.

(5) Variation du nombre de visiteurs, mesuré par Quantaflow sur les centres commerciaux équipés, et par comptage des voitures pour les retail parks (hors commerces de flux) en cumulé de janvier à décembre, en France et Espagne.

(6) Concernant les cellules libérées suite à des procédures collectives en 2023, seules 6 sont encore en cours de recommercialisation à fin décembre 2023.

Activité locative dynamique

À 100 %	Nb. de baux	Loyers annuels signés
France et International	370	34,2 M€

L'activité locative est restée dynamique en 2023, tirée par la demande d'enseignes leaders attirées par la qualité des actifs du Groupe :

- montée en puissance constante de CAP3000, avec notamment les ouvertures de Zara, Nike Normal et Aroma Zone, ou encore l'installation du coiffeur Jean Marc Joubert et du pâtissier Philippe Tayac dans l'aile luxe et créateurs du Corso ;
- performance croissante de la gare Paris-Montparnasse qui a bénéficié cette année de l'enrichissement de son offre de restauration avec notamment l'implantation du tout dernier concept McDonald's (entré directement dans le Top 3 de l'enseigne en France) et l'arrivée de deux autres enseignes internationales ;
- confirmation du statut de locomotive de L'Avenue 83 (La Valette du Var) sur la 1^{re} zone commerciale d'Europe avec le succès des nouveaux concepts de Bershka et Zara ;
- succès de l'implantation d'Action à Jas de Bouffan (Aix-en-Provence) qui a renforcé la fréquentation et profité à tous les commerçants, en amont des ouvertures prochaines de JDSports et du remplacement de l'hyper Casino # hyper frais ;
- renforcement de l'offre de loisirs de Bercy Village avec l'ouverture de « L'Horizon de Kheops » une expédition immersive unique à la fois ludique, éducative et sensorielle ;
- nombreuses signatures de commerces de proximité dans les nouveaux quartiers développés par le Groupe (Mougins, Bordeaux Belvédère, Toulouse Aerospace) et pour les actifs en repositionnement gérés pour le compte d'Allianz (notamment Nyx et Levi's à NicEtoile et JDSport et Furet du Nord à Saint-Quentin).

Loyers nets consolidés

France et International	(en M€)	Var.
LOYERS NETS AU 31 DÉCEMBRE 2022	193,7	
Variation de périmètre	(0,5)	- 0,3 %
Variation à périmètre constant	11,6	+ 6,0 %
<i>dont indexation</i>	9,3	+ 4,8 %
LOYERS NETS AU 31 DÉCEMBRE 2023	204,8	+ 5,8 %

Les loyers nets à fin 2023 progressent de + 6,0 % à périmètre constant, illustrant la capacité des commerces du Groupe à surperformer l'indexation (+ 4,8 %). À date de publication, le taux de recouvrement⁽¹⁾ s'élève à 96,3 % (94,6 % en 2022).

Valeur des actifs gérés

Dans un contexte général de baisse des valeurs, la progression des loyers n'a que partiellement compensé la décompression des taux de sortie immobilier⁽²⁾ (en moyenne + 56 bps à 5,92 %). La valeur des actifs Commerce s'inscrit ainsi en baisse de - 4,6 % sur un an.

Au 31/12/2023	%	Valeur (en M€) ^(a)	Var. vs 31/12/2022
ACTIFS SOUS GESTION	100 %	5 232	- 4,6 %
<i>dont Q/P Tiers</i>	57 %	2 992	- 4,6 %
<i>dont Q/P Groupe</i>	43 %	2 240	- 4,5 %

(a) Valeur d'expertise droits inclus.

À 100 %	31/12/2023	31/12/2022
Grands centres commerciaux	5,76 %	5,17 %
Retail parks	6,31 %	5,80 %
Commerces de proximité	6,18 %	5,90 %
MOYENNE PONDÉRÉE	5,92 %	5,36 %

(1) Loyers et charges encaissés rapportés aux loyers et charges quittancés (TTC) à date de publication, chiffres à 60 jours.

(2) Le taux de sortie immobilier (« taux de capitalisation ») est utilisé par les experts pour capitaliser les loyers à l'échéance de leurs prévisions de DCF. Il reflète la qualité fondamentale de l'actif à moyen et long terme.

1.2.1.3 Développements

Altarea est l'un des principaux développeurs de commerces avec une expertise reconnue sur les formats les plus performants : les commerces en gare pour leurs flux, les retail parks pour leur rapport qualité-prix et les commerces de proximité pour leur valeur d'usage très appréciée par toutes les clientèles.

En 2023, Altarea a connu des avancées significatives sur plusieurs de ses opérations en développement :

Gare de Paris-Austerlitz

Après la réussite de la transformation de la gare Paris-Montparnasse, Altarea a démarré au premier semestre les travaux de restructuration des espaces commerciaux de la gare Paris-Austerlitz, qui représenteront à terme près de 25 000 m² de commerces directement connectés à la gare. La phase de commercialisation devrait débuter en 2025.

Gare de Paris-Est

Altarea a également signé les accords avec Gares & Connexions pour renouveler et développer l'offre commerciale de la gare Paris-Est, qui sera entièrement métamorphosée (nouvelle façade, coworking, restauration, commerces innovants).

Livraison du retail park La Vigie (Strasbourg)

Après 4 années de travaux de restructuration et d'extension (10 000 m²), ce centre a quasiment doublé de taille. Aux locomotives déjà présentes (Intersport, Conforama...) sont venus s'ajouter des acteurs comme Boulanger, Fabrique de Styles, mais aussi des enseignes comme Naumy (prêt-à-porter féminin low cost), l'enseigne de fitness BasicFit et l'enseigne alsacienne Mise au Green. Le site est par ailleurs équipé de 2 400 m² de panneaux photovoltaïques en toiture.

Bobigny Cœur de Ville

Sur le site de l'ancien centre commercial Bobigny² construit sur dalle en 1974, Altarea développe sur 2,7 hectares un nouveau quartier composé de 1 200 logements, d'un immeuble de bureaux, d'un cinéma de six salles et d'une trentaine de commerces et services. Sur 14 000 m², la programmation commerciale prévoit l'installation d'une moyenne surface alimentaire (2 500 m²), de commerces de bouche et de restaurants autour d'une place centrale paysagée de plus de 1 700 m², des services (La Poste, coiffeur, optique, pharmacie, laverie...), d'une salle de fitness et de trois enseignes de l'Économie Sociale et Solidaire (ESS) ayant fait l'objet d'un appel à manifestation d'intérêt. La livraison est prévue fin 2024.

Cité de la Gastronomie

En 2022, Altarea a remporté l'appel à projet initié par le Syndicat Mixte de la Cité de la Gastronomie Paris-Rungis, futur quartier mixte situé aux abords du Marché d'Intérêt National de Rungis (MIN) qui comprendra notamment une halle alimentaire, un espace culturel et un campus de formation, ayant pour thématique commune la gastronomie. La commercialisation a été initiée en 2023 et l'ouverture du quartier est prévu en 2028.

Enox 2 (Gennevilliers)

Altarea a signé en septembre une VEFA auprès de BNP Paribas REIM France pour le développement d'un *food park* de 1 600 m² qui viendra compléter fin 2024 l'offre du retail park Enox. Altarea a déjà commercialisé les quatre cellules à quatre grandes enseignes du groupe Bertrand Franchise (Burger King, Au Bureau, Volfoni et Pitaya). Enox 2 vise une certification BREEAM Very Good.

Déploiement de bornes de recharge électrique

Dans le cadre du partenariat signé début 2022 avec Electra, spécialiste français de la recharge ultra-rapide (150-300 kW), Altarea poursuit le déploiement de bornes de recharge sur les parkings de ses sites commerciaux. Fin 2023, 5 centres ont d'ores et déjà été équipés sur les 19 prévus.

Actifs gérés à fin décembre 2023

Actif et typologie	Nb.	m ² GLA	Loyers bruts (en M€)	Valeur (en M€)	Q/P Groupe	Valeur en Q/P (en M€)
CAP3000 (Nice)		105 600			33 %	
Espace Gramont (Toulouse)		56 700			51 %	
Avenue 83 (Toulon – La Valette)		53 500			51 %	
Qwartz (Villeneuve-la-Garenne)		43 300			100 %	
Sant Cugat (Barcelone, Espagne)		43 000			100 %	
Bercy Village (Paris)		23 500			51 %	
Le Due Torri (Bergame – Stezzano, Italie)		44 300			25 %	
La Corte Lombarda (Bellinzago, Italie)		21 200			25 %	
Espace St Quentin (St Quentin en Yvelines)		28 000			0 %	
NicEtoile (Nice)		17 300			0 %	
Grands centres commerciaux	10	436 400	168	3 094		1 375
Gare Montparnasse (Paris)		18 200			51 %	
Gare de l'Est (Paris)		7 300			51 %	
Gares italiennes (5 actifs)		8 600			51 %	
Oxygen (Belvédère 92)		2 900			100 %	
Commerces de flux	8	37 000	53	537		277
Family Village (Le Mans – Ruaudin)		30 500			51 %	
Family Village (Limoges)		29 000			51 %	
Family Village (Nîmes)		28 800			51 %	
Les Portes de Brest Guipavas (Brest)		28 600			51 %	
Family Village (Aubergenville)		27 800			51 %	
Espace Chanteraines (Gennevilliers)		23 700			51 %	
Thiais Village (Thiais)		22 800			51 %	
Les Portes d'Ambresis (Villeparisis)		20 300			51 %	
La Vigie (Strasbourg)		27 100			100 %	
Marques Avenue (Aubergenville)		12 900			51 %	
Pierrelaye		10 000			51 %	
Carré de Soie (Lyon)		51 000			50 %	
Chambourcy		34 900			0 %	
Retail parks	13	347 400	59	997		485
-X % (Massy)		18 400			100 %	
Les Essarts-Le-Roi		11 000			100 %	
Grand Place (Lille)		8 300			100 %	
Le Parks (Paris)		33 300			25 %	
Reflets Compans (Toulouse)		14 000			25 %	
Jas de Bouffan (Aix-en-Provence)		9 800			18 %	
Grand Tour (Bordeaux)		25 000			0 %	
Issy Cœur de Ville		24 200			0 %	
Bezons Cœur de Ville		14 500			0 %	
Toulouse Aérospace		15 100			0 %	
Place du Grand Ouest (Massy)		16 900			0 %	
Toulon Grand Ciel		3 000			0 %	
Commerces de proximité	12	194 900	38	605		103
TOTAL ACTIFS SOUS GESTION	43	1 015 700	317	5 232	43 %	2 240

1.2.2 Logement

Altarea est le 2^e promoteur résidentiel en France⁽¹⁾. Présent sur l'ensemble du territoire, le Groupe a déployé une offre multiproduits complète⁽²⁾ reposant sur des marques aux positionnements complémentaires pour répondre aux besoins structurellement immenses du marché français.

1.2.2.1 Adaptation au nouveau cycle

Un changement de cycle brutal

Depuis juin 2022, la hausse rapide des taux d'intérêt conjuguée à des politiques plus restrictives de la part des banques ont désolubilisé brutalement l'ensemble des acquéreurs. Cette crise de la demande s'est rajoutée à celle préexistante de l'inflation des normes et des coûts travaux, créant ainsi les conditions d'une crise immobilière de grande ampleur.

Une phase d'ajustement est nécessaire avant que le marché ne retrouve son équilibre. Altarea entend mettre à profit cette période pour opérer une profonde transformation de son modèle industriel.

Une adaptation accélérée et volontariste

Dès la fin 2022, Altarea a pris la mesure de l'ampleur de cette crise en réduisant drastiquement le volume de ses acquisitions foncières, ce qui a contribué à limiter ses engagements.

L'année 2023 a été consacrée à solder le cycle précédent et à élaborer une nouvelle offre afin d'être prêt pour la reprise. Cette stratégie permet de repartir sur une base saine et de tourner le travail des équipes vers l'avenir.

L'activité opérationnelle a été intense, avec :

- **l'écoulement accéléré de l'offre en cours de construction** issue du cycle précédent, en bloc et au détail ;
- **des acquisitions foncières limitées exclusivement aux projets adaptés au contexte**, se traduisant par une réduction drastique du nombre de terrains acquis ;
- **la revue de la totalité du portefeuille foncier** aboutissant à l'abandon massif de projets (allant parfois jusqu'à l'abandon de certaines options foncières) ou à leur repositionnement, et *in fine* au provisionnement des frais d'études correspondants ou de terrains ;
- **une nouvelle organisation du portefeuille de marques** pour renforcer leur positionnement ;
- **l'élaboration d'une offre « nouvelle génération »** décarbonée, abordable et rentable adaptée au nouveau cycle, sur des fonciers renégociés ou sur de nouveaux fonciers.

1.2.2.2 Activité de l'année

Priorité à l'écoulement de l'offre du cycle précédent

Réservations⁽³⁾

Altarea a donné la priorité à l'écoulement de l'offre en cours de construction en pratiquant une politique tarifaire adaptée, tant au détail qu'en bloc.

Les réservations en valeur baissent de - 16 % à 2 250 millions d'euros TTC, pour 8 004 lots (- 20 %) dans un marché en contraction de - 26 %⁽⁴⁾. Ces lots ne concernent que des projets pour lesquels les décisions d'acquisition de terrains ont été prises⁽⁵⁾.

Réservations	2023	%	2022	%	Var.
Particuliers – Accession	472	21 %	707	27 %	- 33 %
Particuliers – Investissement	649	29 %	1 015	38 %	- 36 %
Ventes en bloc	1 130	50 %	945	35 %	+ 20 %
TOTAL EN VALEUR (EN M€ TTC)	2 250		2 666		- 16 %
Particuliers – Accession	1 458	18 %	2 000	20 %	- 27 %
Particuliers – Investissement	2 356	30 %	3 590	36 %	- 34 %
Ventes en bloc	4 190	52 %	4 428	44 %	- 5 %
TOTAL EN VOLUME (LOTS)	8 004		10 017		- 20 %

Les ventes en bloc représentent 52 % des réservations (vs 44 %). Elles se composent principalement de logements intermédiaires⁽⁶⁾ (57 %) et de logements sociaux (30 %).

Les particuliers restent le cœur de cible du Groupe. Ils ont représenté la moitié des ventes malgré un contexte qui leur a été particulièrement défavorable, notamment en matière d'accès au crédit.

(1) Source : Classement des Promoteurs publié en juillet 2023 par Innovapresse.

(2) Logements neufs toutes gammes (accession et investissement, libre, social, LLI), résidences gérées, Malraux, monuments historiques, déficits fonciers, démembrement, logements structure bois CLT, rénovation.

(3) Réservations nettes des désistements, en euros TTC quand exprimées en valeur. Données à 100 %, à l'exception des opérations en contrôle conjoint pris en quote-part.

(4) Données FPI France publiées le 15 février 2024 – Baisse des réservations sur un an de - 26 % en 2023 à 94 828 lots (contre une moyenne annuelle de 146 269 ventes entre 2017 et 2023), dont - 38,4 % au détail et + 11,5 % en bloc.

(5) En outre, le Groupe a placé 1 420 lots supplémentaires en 2023. Ceux-ci ne sont cependant pas intégrés dans les 8 004 lots vendus car ils concernent des projets pour lesquels le permis de construire n'est pas encore obtenu et la décision d'acquisition des terrains n'est pas encore prise.

(6) Logement locatif intermédiaire (LLI).

Régularisations notariées

(en millions d'euros TTC)	2023	%	2022	%	Var.
Particuliers	1 418	62 %	1 943	62 %	- 27 %
Ventes en bloc	857	38 %	1 182	38 %	- 27 %
TOTAL	2 275		3 125		- 27 %

L'année 2023 a connu une chute importante de la production de crédit à l'habitat (- 41 %⁽¹⁾), qui ont rendu les signatures notariées particulièrement difficiles à concrétiser.

Face à cette situation, le Groupe a notamment mis en place un dispositif d'accompagnement de ses clients tout au long du processus d'acquisition, qui a permis de limiter la baisse des régularisations notariées. Elles ont atteint 2 275 millions d'euros (- 27 %) pour l'ensemble des marques du Groupe.

Acquisitions foncières limitées aux projets adaptés au contexte

En 2023, le Groupe n'a acquis que des terrains correspondant à des opérations « dans le marché ». Les acquisitions foncières ont ainsi été fortement réduites avec 63 terrains acquis en 2023, contre 167 en 2022 (- 59 % en nombre de lots).

(en nombre de lots)	2023	2022	Var.
Acquisitions de terrains	5 064	12 487	- 59 %

Conjugué à l'écoulement de l'offre sur les terrains déjà acquis à fin 2022, le ralentissement des acquisitions foncières en 2023 a permis de diminuer les engagements du Groupe avec une offre disponible à la vente en cours de construction passée de 3 500 lots fin 2022, à environ 1 500 lots fin 2023 (- 57 %).

Les 63 terrains acquis en 2023 représentent un potentiel de chiffre d'affaires HT d'environ 1,1 milliard d'euros pour 5 064 lots. Ces opérations « dans le marché » ont en commun les caractéristiques suivantes :

- permis de construire définitifs correspondant à une conception adaptée (taille des lots, optimisation des surfaces...);
- prix du foncier maîtrisé et marchés de travaux sécurisés ;
- grilles tarifaires ayant permis l'atteinte d'un taux précommercialisation élevé (ventes en bloc signées, ventes au détail sans aléas significatifs) ;
- rentabilité satisfaisante au regard du profil de risque.

Revue exhaustive du portefeuille d'options foncières⁽²⁾

En 2023, Altarea a effectué une revue en profondeur de son portefeuille foncier avec des critères d'engagement significativement durcis.

Au 31 décembre 2022, le portefeuille d'options foncières du Groupe représentait un potentiel de 48 000 lots. Sur ce total :

- 5 800 lots ont fait l'objet d'un lancement commercial en 2023 ;
- 13 200 lots ont été définitivement abandonnés ;
- 29 000 lots correspondent à des options foncières conservées ou en cours de renégociation qui sont en train d'être retravaillées en profondeur (conception produit, stratégie commerciale, stratégie territoriale, coûts travaux, prix des fonciers, performance carbone). Les projets antérieurement imaginés doivent être partiellement ou entièrement revus afin de correspondre au nouveau cycle.

Cette revue exhaustive du portefeuille foncier a conduit à passer en charges une part très significative des frais d'études stockés au bilan du Groupe (cf. Performance financière).

À l'issue de cette revue :

- environ 90 % des frais d'études en stock ont été passés en charge ;
- la valeur des terrains en portage a été ajustée d'environ - 30 %, correspondant à leur valeur de recouvrement ;
- l'offre résiduelle issue du cycle précédent a été mise à sa valeur de marché.

(1) Donnée Banque de France (production annuelle de crédits à l'habitat aux particuliers (hors renégociations)).

(2) Le portefeuille d'options foncières est constitué des projets maîtrisés (par le biais d'une promesse de vente, quasi exclusivement sous forme unilatérale), dont le lancement commercial n'a pas encore eu lieu.

Nouvelle organisation du portefeuille de marques

Altarea est organisé autour de plusieurs marques à forte notoriété permettant de couvrir l'ensemble des produits résidentiels. Les différentes marques sont dotées d'une autonomie opérationnelle (clients, produits) tout en bénéficiant de la puissance du Groupe incarnée par la marque ombrelle Altarea (stratégie, engagements, finances, fonctions supports).

En 2023, Altarea a procédé à une réorganisation de son portefeuille de marques afin de renforcer leur positionnement respectif, avec notamment la fusion de Woodeum et Pitch Immo, le lancement de la marque Nohée (ex *Cogedim Club*®) dans les résidences seniors et la création de Jouvence, marque dédiée à la rénovation des logements anciens destinés à la revente. L'organisation du portefeuille est désormais la suivante :

- **Cogedim** est la première marque du Groupe en termes de maillage géographique, de profondeur de gammes et de notoriété. En 2024, Cogedim a été élu pour la 2^e année consécutive n° 1 au Top 200 de la relation client réalisé par le cabinet de conseil The Human Consulting Group pour Les Échos tous secteurs confondus ;
- **Woodeum (fusionné avec Pitch Immo)** est le spécialiste français de la promotion immobilière bas carbone grâce notamment à sa maîtrise de la technologie structure bois CLT (bois lamellé croisé) mais également à autres solutions bas carbone en surperformance par rapport aux normes actuelles (RE2020/Niveau 2022) ;
- **Histoire & Patrimoine** est la marque experte en rénovation et réhabilitation immobilières, proposant une offre de produits en Monuments Historiques, Malraux et Déficit Foncier ;
- **Jouvence** est la nouvelle marque dédiée à la rénovation thermique, fonctionnelle et esthétique de logements anciens destinés à la revente ;
- **Nohée** est spécialisée dans le développement de résidences gérées à destination des seniors actifs. Nohée a ouvert sa 30^e résidence fin 2023 et a pour ambition d'opérer 50 résidences d'ici 2026 ;
- **Altarea Solutions & Services** est la plateforme de services accompagnant les clients et partenaires du Groupe tout au long de leur projet immobilier (animation commerciale, financement, gestion locative, syndic...).

Impacts comptables en 2023

La stratégie adoptée par le Groupe (réduction des engagements, revue du portefeuille d'options foncières, réorganisation des marques) se traduit par l'enregistrement en variation de valeur d'une charge comptable exceptionnelle permettant de solder le cycle précédent dans les comptes du Groupe⁽¹⁾.

Élaboration d'une offre « nouvelle génération »

L'ampleur de la crise rend nécessaire un changement profond dans la conception produit afin de s'adapter au nouveau contexte, et principalement au pouvoir d'achat des clients.

En 2023, les équipes du Groupe ont été réorientées sur l'élaboration d'une offre « nouvelle génération » abordable, décarbonée et rentable, adaptée au nouveau cycle (conception et performance carbone, optimisation des plans et taille des lots, stratégie commerciale, stratégie territoriale, coûts travaux, prix des fonciers).

Les approvisionnements⁽²⁾ correspondant à ces nouveaux produits ont représenté près de 10 000 lots en 2023. Compte tenu de la durée du cycle de production⁽³⁾, cette offre ne devrait monter en puissance qu'à partir de la fin de l'année 2024 en fonction des conditions de marché.

Perspectives

L'objectif d'Altarea est d'être prêt pour la reprise, avec un modèle industriel (offre et positionnement) entièrement revu. L'année 2024 devrait être marquée par :

- l'écoulement des derniers lots issus du cycle précédent, ce qui devrait encore peser sur les marges ;
- la mise en chantier des opérations dont les terrains ont été acquis en 2023, à rentabilité satisfaisante mais aux volumes limités ;
- le lancement de l'offre « nouvelle génération » à partir de la fin 2024 selon un rythme qui dépendra de l'évolution du marché.

Le *backlog*⁽⁴⁾ au 1^{er} janvier 2024 représente 2,7 milliards d'euros HT, en baisse de - 22 % sur un an. Le chiffre d'affaires 2024 du Groupe devrait s'établir en baisse plus ou moins marquée en fonction du volume et du rythme d'acquisitions de terrains « nouvelle génération ».

(1) Cf. partie Performance financière.

(2) Signature de nouvelles options foncières.

(3) Signature de l'option foncière, conception du programme, dépôt/obtention de permis de construire, lancement commercial, acquisition foncière, construction et livraison.

(4) Chiffre d'affaires HT des ventes notariées restant à appréhender à l'avancement de la construction et des réservations des ventes au détail et en bloc à régulariser chez le notaire.

1.2.3 Immobilier d'entreprise

Altarea intervient en Immobilier d'entreprise pour un risque limité et de manière extrêmement variée grâce à une palette de compétences très diversifiées.

Des savoir-faire multiples

En Bureau, le Groupe opère sur l'ensemble du territoire national⁽¹⁾ :

- en tant que promoteur sous forme de contrats de VEFA, BEFA et CPI, avec une position particulièrement forte sur le marché des « clé-en-main » utilisateurs, ou dans le cadre de contrats de MOD⁽²⁾ ;
- en tant que promoteur/investisseur ou co-investisseur pour certains actifs à repositionner (avant cession) ;
- sur une large gamme de produits : sièges sociaux, immeubles multi-occupants, immeubles de grande hauteur, locaux d'activités et industriels, hôtels, écoles et campus.

En Logistique, le Groupe opère :

- en tant qu'aménageur, promoteur et parfois investisseur, pour développer des projets qui répondent à des enjeux techniques, réglementaires et environnementaux de plus en plus exigeants ;
- à la fois pour le développement de grandes plateformes ou des hubs pour des distributeurs ou des acteurs du *e-commerce*, et sur le marché de la logistique urbaine⁽³⁾ pour le dernier kilomètre.

Une baisse des valeurs plus ou moins marquée en fonction de l'attractivité locative

En 2023, le marché de l'Immobilier d'entreprise a été touché par une baisse généralisée des valeurs liée à la hausse des taux, laquelle a concerné l'ensemble des produits.

Le marché du Bureau est entré dans une crise durable, particulièrement sur les localisations périphériques d'Ile-de-France, même si la demande locative reste soutenue à Paris et dans certaines métropoles régionales. Quelle que soit leur localisation, les immeubles de bureau subissent une hausse des taux de capitalisation marquée avec une dispersion forte. Cette hausse n'est que très partiellement compensée par l'augmentation des loyers qui ne concerne que les meilleurs emplacements.

Le marché de la Logistique reste tiré par une demande locative forte et un effet rareté qui se traduit par une hausse durable des loyers. À plus court terme, la décompression des taux de capitalisation (de 50 bps à 75 bps) limite l'effet de la hausse des loyers sur les valeurs d'actifs.

L'exposition d'Altarea au risque Immobilier d'Entreprise se concentre sur PRD Montparnasse, quelques participations minoritaires (Landscape à La Défense notamment) ainsi que dans le projet de St-Honoré (Paris). En 2023, le Groupe a été amené à revoir les valeurs de Landscape et de PRD Montparnasse dont le montant est compris en variation de valeurs dans la charge comptable exceptionnelle Promotion. Au terme de cette revue, le risque résiduel de Landscape a été ramené à zéro et l'exposition économique sur PRD Montparnasse a été ramenée à un niveau de marché.

Sur l'activité de promotion (VEFA, CPI, MOD), le Groupe se concentre sur son portefeuille d'opérations maîtrisées à faible risque et continue de sourcer des opérations Bureau dans les grandes métropoles régionales (Nantes, Bordeaux, Aix-Marseille, Lyon, Toulouse, Rennes, Lille...).

1.2.3.1 Activité de l'année en Bureau

Malgré le contexte Altarea a connu une activité opérationnelle dynamique en 2023 sur l'ensemble de ses marchés (Bureau Grand Paris et Régions, Grande Logistique, Logistique urbaine).

Bureau/Grand Paris

- Signature d'un bail emphytéotique de 99 ans avec l'État pour l'acquisition et la rénovation d'un ensemble immobilier situé au 185 rue Saint-Honoré (6 000 m², Paris 1^{er}) et mitoyen de l'Hôtel Regina.
- Démarrage de trois chantiers de rénovation (66 000 m²) dont l'ensemble *Louis Le Grand* (Paris 2^e) en co-investissement avec JP Morgan Global Alternatives ou *Valhubert*, l'ancien siège de CACEIS (Paris 13^e) pour lequel le Groupe intervient en tant que maître d'ouvrage délégué.
- Avancement des chantiers du futur siège social de Swiss Life à la Défense (18 100 m²) et des bureaux de Bobigny Cœur de Ville (9 800 m²) tous deux livrables en 2024, ainsi que de l'immeuble du 26 *Champs-Élysées* en prestation de services.
- Livraison de l'immeuble *Le Visionnaire* pour L'Oréal situé dans son siège historique au 14 rue Royale (4 200 m², Paris 8^e) et lancement des travaux de rénovation de la façade de son siège mondial à Clichy.

Bureau/Métropoles régionales

- Signatures de plusieurs VEFA pour un total de 24 000 m², dont *Claystone* et *Urbanclay* à Toulouse vendus respectivement à Quaero Capital et à Midi 2i pour lesquels les chantiers ont été lancés cette année. À Bordeaux Belvédère, le Groupe a vendu *Mokusai* à la Mutualité Sociale Agricole de la Gironde. Dans le sud le Groupe a signé une VEFA avec Naval Group pour un immeuble au sein de la Technopole de la mer à Ollioules et vendu le futur campus étudiant de l'ESSCA School of Management situé à Aix-en-Provence à La Caisse d'Épargne, via sa filiale CEPAC Foncière.
- Lancement de 42 000 m² de chantiers dont le futur Centre de développement d'Alstom Sud à Aix-en-Provence, *Feel Good* près de Nantes à Orvault, dont un premier bâtiment a été vendu à la SMABTP fin 2022.
- Livraison du Campus de l'emlyon business school dans le quartier de Gerland (20 000 m² pour une capacité d'accueil de 7 800 personnes et 9 000 m² d'espaces verts). Multifonctionnel, hybride et adaptable, il répond aux nouveaux usages de l'enseignement supérieur et vise les Certifications HQE (Excellent), BREEAM (Very Good), OSMOZ et R2S.
- Livraisons de 53 000 m² de bureaux dont Amazing Amazones au sein du grand projet Euronantes (19 700 m²), deux immeubles du quartier Bordeaux Belvédère (10 400 m²) ou encore Newton St Charles à Marseille (9 700 m²).

1.2.3.2 Activité de l'année en Logistiques

Grande Logistique

En Grande logistique, le Groupe intervient en tant que promoteur avec une prise de risque limitée. Au 31 décembre 2023, les sites en cours de construction ou livrés représentent un total de 354 000 m². Ils sont d'ores et déjà intégralement loués via des baux long terme

(1) Quartier Central des Affaires (QCA) de Paris, Ile-de-France et grandes métropoles régionales.

(2) VEFA (vente en l'état futur d'achèvement), BEFA (bail en l'état futur d'achèvement), CPI (contrat de promotion immobilière) et MOD (maîtrise d'ouvrage déléguée).

(3) Produit opérationnellement géré par les équipes Altarea Commerce, selon un modèle de type promoteur.

à des locataires de premier plan sur la base de loyers assurant au Groupe un rendement supérieur au taux de marché observé sur cette typologie de produits.

L'année 2023 a été marquée par :

- la prise de contrôle à 100 % du *megahub* de Bollène⁽¹⁾ pour lequel le Groupe a livré l'entrepôt n° 2 à son locataire Intermarché et commercialisé intégralement l'entrepôt n° 3 à ID Logistics, Mutual Logistics et Gerflor et dont les travaux ont été lancés ;
- la livraison de l'Hexabub Occitanie-La Méridienne à Béziers (50 000 m²) vendu en VEFA à LIDL en 2022, et la livraison de la plateforme de Puceul près de Nantes (38 000 m²) louée au groupe Sofia ;
- le lancement des travaux de la plateforme logistique EcoParc Côtière dans l'Ain (70 000 m²), dont 56 000 m² sont loués à Samse via un bail de 12 ans, dont 9 ans fermes.

1.2.4 Nouvelles activités

À l'occasion de la présentation de sa feuille de route stratégique, Altarea a annoncé le déploiement de nouvelles activités (*data centers*, *asset management* et photovoltaïque) qui ont toutes connu des avancées significatives cette année.

1.2.4.1 *Data Center*, l'infrastructure au cœur de la ville numérique

La demande en *data centers* est en forte croissance en France, tirée par la digitalisation de l'économie, l'essor de l'intelligence artificiel et le souhait de nombreux acteurs de relocaliser le stockage de leurs données sur le territoire national. Le parc actuel souffre notamment d'un sous-dimensionnement structurel particulièrement fort pour les *data centers* écoresponsables (autogénération et récupération d'énergie, connexion avec les réseaux de chaleur urbains...).

L'ambition d'Altarea est de développer des *data centers* écoresponsables avec récupération de la chaleur émise pour les réseaux urbains de chauffage et de refroidissement. Ces sites de taille moyenne (compris entre 3 MW et 20 MW) permettront l'hébergement de serveurs à proximité de leurs utilisateurs, et d'assurer connectivité, haute performance, haute sécurité et haute disponibilité. Le Groupe a déjà constitué une équipe opérant sous la marque NDC (Nation Data Center) et travaille sur une quinzaine d'implantations potentielles dans les principales métropoles françaises (Paris, Lyon, Marseille, Toulouse, Nantes).

En 2023, le Groupe a lancé les travaux de ses deux premiers sites pour des ouvertures début 2025 :

- à Val de Rueil près de Rouen, un projet de réhabilitation sur 7 000 m² de surface de plancher pour une puissance totale visée de 10 MW ;
- à Noyal-sur-Vilaine près de Rennes sur 1 000 m² pour une puissance visée de 3 MW.

En fonction des opportunités et des situations spécifiques, en lien avec le fort développement des besoins liés au recours à l'Intelligence Artificielle générative, le Groupe pourrait être amené à développer des *Data Center hyperscale* de stockage ou de calcul (puissance supérieure à 20 MW) en partenariat avec de grands clients.

Logistique urbaine

Après avoir signé en 2022 une première opération parisienne en logistique urbaine très réussie (Reuilly), Altarea a annoncé en fin d'année l'acquisition d'une plateforme de 7 600 m² actuellement louée et exploitée par DHL située à Vitry-sur-Seine à proximité du périphérique sud-parisien. L'objectif est de réaliser une rénovation répondant à trois objectifs : apporter une réponse aux enjeux énergétiques et environnementaux du bâtiment, réaliser une mise aux normes réglementaire bâtiminaire et améliorer l'efficacité et la sécurité de l'exploitation DHL. Le site bénéficie d'une localisation exceptionnelle stratégique pour la livraison du dernier kilomètre en Ile-de-France.

1.2.4.2 *Asset management*

Altarea Investment Managers : lancement d'un premier fond immobilier grand public

La société de gestion Altarea Investment Managers a été agréée en avril 2023 par l'Autorité des Marchés Financiers et compte désormais une équipe de gestion complète. Altarea Investment Managers a pour objectif d'étendre progressivement ses accords de distributions sur la partie grand public auprès des CGP et réseaux, ainsi que de développer une offre complète de supports d'investissements immobiliers.

Un premier fonds grand public a été lancé fin 2023 : la SCPI Alta Convictions positionnée sur le nouveau cycle immobilier, sans stock ou financement d'avant crise. Cette dernière développe une thématique diversifiée et a engagé ses premiers investissements notamment dans le Commerce pour ses premiers actifs.

ATREC : lancement d'un fonds de dette immobilière en partenariat avec Tikehau Capital⁽²⁾

En 2023, Altarea a annoncé le lancement d'une plateforme de dette immobilière en partenariat avec Tikehau Capital. Ce fonds baptisé ATREC (Altarea Tikehau Real Estate Credit) vise une taille d'un milliard d'euros de fonds propres comprenant un engagement de ses sponsors à hauteur de 200 millions d'euros (100 millions d'euros chacun).

Cette plateforme capitalise sur les expertises complémentaires d'Altarea et Tikehau Capital en matière immobilière et de dette privée, et permettra aux investisseurs de bénéficier d'un accès privilégié au *pipeline* combiné des deux groupes ainsi qu'à leur réseau respectif pour saisir les opportunités d'investissement les plus attractives.

Ce fonds apporte un vaste éventail de solutions flexibles, en ciblant prioritairement des financements d'actifs (bureaux, commerces, biens industriels, logements, logistique et hôtellerie) ou d'entreprises traditionnelles de l'immobilier via des instruments de dettes juniors, mezzanines, ou unitranches. Une première opération a été réalisée fin 2023 et un *pipeline* important de sujets est en cours d'étude confirmant la pertinence de cette stratégie.

(1) 260 000 m² développés en 5 tranches (dont 50 000 m² pour l'entrepôt n° 2 et 95 000 m² pour l'entrepôt n° 3) visant une certification BREEAM.

(2) Tikehau Capital est un partenaire de longue date d'Altarea et l'un des principaux *asset managers* de la dette privée en France avec 38 milliards d'euros d'actifs sous gestion, dont 15 Mds€ sur ce segment.

1.2.4.3 Photovoltaïque

La décarbonation de l'économie française devrait accroître de façon considérable les besoins en électricité d'origine photovoltaïque. Ces besoins seraient de l'ordre de 100 gigawatts-crête (GWc) d'ici 2050⁽¹⁾ (vs un parc existant de 16 GWc), ce qui suppose de doubler le rythme de développement actuel qui devra atteindre jusqu'à 7 GWc par an (vs 2,4 GWc en 2022).

Altarea estime pouvoir développer au moins 500 MWc sur plusieurs années dans le cadre d'un modèle de type « promoteur/asset manager », ce qui permettra de réaliser les investissements correspondants à structure financière maîtrisée.

Altarea a d'ores et déjà constitué une équipe dédiée d'une vingtaine de collaborateurs avec un mix de recrutements internes et externes dont l'objectif est de constituer rapidement un *pipeline* de projets diversifiés⁽²⁾.

Partenariats stratégiques en agrivoltaïsme

Altarea négocie avec d'importants acteurs du monde agricole français des partenariats stratégiques afin de co-développer des projets photovoltaïques (centrales au sol et agrivoltaïsme). Un premier contrat de partenariat ambitieux a été signé, pouvant représenter à terme la concrétisation de plusieurs dizaines de projets.

Pipeline

Altarea travaille sur 1 000 MWc de projets photovoltaïques de toutes natures dont 400 MWc sont maîtrisés. 165 MWc sont d'ores et déjà sécurisés parmi lesquels 30 MWc bénéficient de permis de construire purgés, et les premiers revenus sont attendus pour la fin 2024.

1.3 Performance environnementale

1.3.1 Taxonomie : nouveau standard de *reporting* de la performance environnementale

1.3.1.1 Principes généraux

Le Règlement Taxonomie⁽³⁾ est un système de classification des secteurs économiques permettant d'identifier les activités durables sur le plan environnemental. Il définit des critères uniformes pour chaque secteur au sein de l'Union européenne permettant d'évaluer leur contribution aux objectifs environnementaux de la Commission européenne.

En 2023, les entreprises non financières ont publié des indicateurs directement issus de leurs comptes 2022 (chiffre d'affaires, CapEx et OpEx) en indiquant pour chacun la proportion concernée par la taxonomie (**taux d'éligibilité**) ainsi que la proportion conforme aux critères environnementaux européens (**taux d'alignement**) et sociaux également (garanties sociales minimales).

À partir de 2024, les entreprises financières devront à leur tour publier la part de leurs investissements finançant les activités économiques alignées au sens de la taxonomie, le *Green Asset Ratio* (GAR). Les institutions financières dotées d'un GAR élevé devraient bénéficier à terme d'un cadre plus favorable pour leurs activités, l'objectif poursuivi par l'Union européenne étant d'orienter les financements vers la transition écologique.

1.3.1.2 Éligibilité et alignement du chiffre d'affaires consolidé

Éligibilité du chiffre d'affaires consolidé

En 2023, 97,2 % du chiffre d'affaires consolidé⁽⁴⁾ d'Altarea est éligible à la taxonomie européenne au titre des activités suivantes :

- « Construction de bâtiments neufs » pour la Promotion immobilière ;
- « Rénovation de bâtiments existants » notamment pour Histoire & Patrimoine ;
- « Acquisition et propriété de bâtiments » pour la Foncière Commerce notamment.

Critères d'alignement du chiffre d'affaires

L'analyse de l'alignement est effectuée à la maille de l'actif⁽⁵⁾. Pour être considéré comme aligné, chaque projet ou actif contribuant au chiffre d'affaires doit être passé au crible de six familles de critères environnementaux⁽⁶⁾ :

- atténuation du changement climatique (Énergie), composé de quatre sous-critères : consommation d'énergie primaire, étanchéité à l'air et intégrité thermique, analyse du cycle de vie d'un bâtiment (conception, construction, exploitation et déconstruction) et gestion énergétique ;

(1) Rapport sur les futurs énergétiques 2050 de RTE.

(2) Ombrières de centres commerciaux, grandes toitures de bureaux et d'entrepôts, sites anthropisés (carrières, friches, décharges, délaissés...) et agrivoltaïsme.

(3) Le règlement Taxonomie (EU) 2020/852, règlement délégué (EU) 2021/2139 (« Climat ») du 4 juin 2021 précisant la classification des activités durables, règlement délégué (EU) 2021/2178 (« Article 8 ») du 6 juillet 2021 précisant les obligations de reporting des entreprises et le règlement délégué complémentaire (EU) 2022/1214 (« Climat et Article 8 ») du 9 mars 2022.

(4) Au 31 décembre 2023, le chiffre d'affaires consolidé atteint 2 712,3 millions d'euros, dont 75 millions d'euros (2,8 %) non éligibles à la taxonomie (relevant par exemple des activités de syndic) et 2 637,1 millions d'euros éligibles (97,2 %).

(5) Ce qui correspond à une opération (bâtiment ou groupe de bâtiments) pour la promotion et à un centre géré, cogéré ou détenu pour la foncière.

(6) Un critère de « contribution substantielle » et cinq critères d'absence d'effets négatifs (« DNSH »). Le nombre et la nature des critères varient en fonction de chaque activité, avec un nombre minimum de deux (un critère de contribution substantielle et un DNSH).

- adaptation au changement climatique (Climat) : étude des risques climatiques physiques sur le territoire d'implantation et plan d'adaptation ;
- eau : consommation/débit des bâtiments, gestion des ressources en eau sur les chantiers, impact sur les ressources et la qualité de l'eau ;
- économie circulaire : réemploi des matériaux, réduction des déchets à la source et valorisation, conception des bâtiments et techniques de construction favorisant la circularité ;
- pollution : non-recours aux produits polluants/dangereux/cancérogènes, pollution des sols, nuisances sonores et émissions de particules et gaz polluants ;
- biodiversité : évaluation de l'impact sur l'environnement et les zones non constructibles.

Chiffre d'affaires aligné à 48,1 %

Le taux d'alignement atteint 48,1 % du chiffre d'affaires (CA) consolidé en 2023 (contre 44,0 % en 2022).

	Construction	Rénovation	Propriété	Groupe
CA aligné (en M€)	1 092,8	5,3	205,7	1 303,7
% CA consolidé	47,2 %	4,3 %	78,3 %	48,1 %

L'approche retenue pour calculer l'alignement repose sur une présélection des opérations/actifs selon deux éléments : leur contribution au chiffre d'affaires consolidé (opérations significatives) et leur potentiel d'alignement (notamment en matière de performance énergétique).

Après étude des dossiers présélectionnés, 141 opérations bénéficiant d'une documentation exhaustive à l'appui, ont été considérées comme alignées. Elles représentent 48,1 % du chiffre d'affaires consolidé 2023, qui est donc aligné au sein de la taxonomie européenne.

1.3.1.3 La mesure de la performance environnementale au cœur du modèle d'Altarea

Une culture de précurseur

Altarea est un précurseur en matière de mesure de sa performance environnementale. Altarea a notamment été l'une des premières sociétés immobilières françaises à intégrer la taxonomie dans sa feuille de route à l'occasion de son assemblée générale (*Say on Climate*⁽¹⁾), comportant notamment un **objectif de chiffre d'affaires majoritairement aligné à la taxonomie**.

Sa performance taxonomique est désormais publiée trimestriellement selon le même calendrier que celui de l'information réglementée.

Une mobilisation de l'ensemble de l'Entreprise

D'importants moyens ont été déployés afin d'assurer la collecte digitalisée, le contrôle, et le référencement normé de plus de 5 000 documents permettant de justifier l'alignement des programmes concernés et d'assurer une piste d'audit fiable. Toute la chaîne de décision opérationnelle a été mobilisée sur cet enjeu, ce qui a permis d'atteindre un niveau d'alignement élevé dès la première publication, tout en identifiant les zones d'amélioration qui ont fait l'objet de plans d'actions spécifiques.

Enfin, des objectifs d'alignement à la taxonomie ont été intégrés, tant dans la rémunération des salariés⁽²⁾ que dans celle de la Gérance⁽³⁾ du Groupe.

Le Groupe se fixe aussi un objectif de chiffre d'affaires majoritairement aligné à terme.

Plans d'action spécifiques sur certains critères

Un travail spécifique a été mené sur certains critères particulièrement exigeants :

- **énergie** : l'identification des opérations alignées a nécessité une approche en deux temps. Les opérations initiées avant 2022 ont d'abord été sélectionnées sur la base de leur performance énergétique supérieure à la législation alors en vigueur. Sur ce périmètre, des analyses de cycle de vie (ACV) complémentaires ont été ensuite menées permettant de documenter l'alignement complet à ce critère ;
- **économie circulaire** : l'engagement contractuel des entreprises sous-traitantes à recycler au moins 70 % des déchets matière n'a pas été jugé suffisant pour valider le critère en totalité. Un important travail de collecte et de revue des registres ou *reporting* déchets des prestataires a été effectué afin de s'assurer du respect effectif de leurs obligations contractuelles. L'application stricte de ce critère a conduit à écarter un nombre important d'opérations, notamment sur les projets de rénovation où cette pratique contractuelle est moins répandue en raison de la plus faible génération de déchets. L'activité de rénovation est ainsi celle dont le taux d'alignement est le plus faible malgré une approche en principe plus vertueuse sur ce critère ;
- **pollution** : le respect de ce critère nécessite de documenter non seulement l'application des réglementations en vigueur par le Groupe et ses fournisseurs, mais aussi de vérifier que le Groupe ne met pas sur le marché des produits contenant des « substances extrêmement préoccupantes » à des concentrations supérieures à 0,1 % au sens de la réglementation REACH⁽⁴⁾.

(1) Altarea a fait partie des 9 entreprises françaises (source Bilan du Say on Climate français 2023 publié par le Forum pour l'Investissement Responsable) à avoir soumis une résolution Say on Climate à l'occasion de sa dernière assemblée générale.

(2) À travers notamment l'Accord d'Intéressement Groupe.

(3) Un objectif d'alignement du chiffre d'affaires consolidé a été intégré dans la rémunération variable de la Gérance pour l'exercice 2023. Cette résolution a été approuvée par les actionnaires à l'occasion de l'assemblée générale du 8 juin 2023 (résolution Say on Pay).

(4) Substances of Very High Concern (SVHC) figurant sur la liste des substances candidates (article 59 et articles 57 et 58) du Règlement REACH (à savoir certaines substances cancérigènes, mutagènes sur les cellules germinales, toxiques pour la reproduction, persistantes, bioaccumulables et toxiques, très persistantes et très bioaccumulables, perturbateurs endocriniens...).

Celle-ci exige des fournisseurs une communication sur la présence ou non des produits visés. Le Groupe s'est assuré, en réalisant une vérification spécifique sur un échantillon représentatif des produits et matériaux entrant dans la construction de ses projets, que ses fournisseurs n'utilisaient pas de substance des « substances extrêmement préoccupantes » à des concentrations supérieures à 0,1 % au sens de la réglementation REACH. La vérification des processus d'alerte en cas de produits dangereux effectuée par un cabinet spécialisé s'est avérée satisfaisante, permettant ainsi de considérer le critère comme atteint dans sa totalité.

Avis des commissaires aux comptes avec un an d'avance sur l'obligation réglementaire

La méthodologie de calcul de l'alignement à la taxonomie et son résultat ont fait l'objet d'un avis d'assurance modérée par le cabinet EY, commissaires aux comptes du Groupe. L'obtention de ce rapport avec un an d'avance sur l'obligation réglementaire⁽¹⁾ illustre la capacité du groupe Altarea à travailler en collaboration avec ses auditeurs dans l'appropriation des problématiques particulièrement complexes posées par cette nouvelle réglementation.

1.3.2 Performance carbone

Altarea a mis au point une comptabilité carbone sur l'ensemble de ses activités permettant de suivre sa performance carbone avec la même rigueur que sa performance comptable. Le Groupe dispose ainsi d'indicateurs pertinents lui permettant de se fixer des objectifs de décarbonation ambitieux et mesurables de façon fiable dans la durée.

1.3.2.1 Méthodologie Altarea

Périmètre (scopes 1, 2 et 3)⁽²⁾

Les émissions de GES⁽³⁾, exprimées en kilogrammes d'équivalent de CO₂ (kgCO₂e, simplifié en « kg »), sont classées en trois catégories (scopes) :

- les émissions directes (scope 1) couvrent toutes les émissions associées aux consommations de combustibles fossiles (combustion de carburants fossiles, recharges de fluides frigorigènes...);
- les émissions indirectes associées à l'énergie (scope 2) représentent les émissions liées aux consommations d'électricité ou aux réseaux de chaleur et de froid ;
- les autres émissions indirectes (scope 3) représentent tous les autres flux d'émissions dont dépend l'ensemble des activités de l'entreprise (achats de biens & prestations, déplacements, fret, immobilisations...).

Intégration des critères de la Taxonomie Européenne dans les financements corporate du groupe Altarea

En juillet 2023, Altarea a signé avec Crédit Agricole Corporate and Investment Bank un crédit bancaire corporate de 200 millions d'euros d'une durée de 5 ans intégrant pour la première fois une clause d'alignement de son chiffre d'affaires à la Taxonomie européenne pouvant se traduire par une bonification (ou une pénalisation) de la marge appliquée en fonction de la performance.

Dans la foulée de cette signature inaugurale, Altarea a depuis signé ou renégocié près de 1 348 millions d'euros de financement comportant une clause d'alignement à la Taxonomie, lui permettant au passage de repousser la quasi-totalité de ses échéances bancaires à 2028 ou au-delà (cf. Ressources financières).

La performance environnementale d'Altarea mesurée à travers la Taxonomie constitue ainsi un atout déterminant pour continuer à accéder à des ressources financières à des conditions favorables malgré le contexte de crise immobilière et de raréfaction du crédit.

Concernant Altarea, les émissions de GES dépendent des activités du Groupe :

- pour la **Promotion immobilière**⁽⁴⁾, elles sont liées à la *construction* du bâtiment ainsi qu'à son utilisation ;
 - *construction* : matériaux (y compris leur transport), chantier et équipements du bien, ainsi que l'entretien et le recyclage,
 - *utilisation* : énergie consommée par les occupants du bien construit, cumulée sur une durée de 50 ans,
- pour la **foncière**, elles correspondent à l'énergie consommée (parties communes et privatives) ;
- pour le **corporate**, elles concernent le carbone émis par les collaborateurs du Groupe dans le cadre de leur activité professionnelle (locaux et déplacements).

Promotion immobilière

Altarea a mis au point une comptabilisation de sa performance carbone « à l'avancement » à partir des mêmes bases utilisées pour la détermination de son chiffre d'affaires comptable :

- un bilan carbone a été calculé pour chacun des projets ayant contribué au chiffre d'affaires en 2023 ;
- les émissions liées à la construction sont comptabilisées au prorata de l'avancement technique (hors terrain) de chaque projet,
- les émissions liées à l'utilisation du bien sont comptabilisées au prorata de l'avancement commercial de chaque projet.

(1) Cette obligation réglementaire initialement prévue pour 2023 portant sur la taxonomie a été repoussée d'un an dans le cadre de la Directive CSRD.

(2) Conformément au GHG protocol international, proposant un cadre pour mesurer, comptabiliser et gérer les émissions de gaz à effet de serre provenant des activités des secteurs privé et public élaboré par le World Business Council for Sustainable Development (WBCSD) et le World Resources Institute (WRI).

(3) Les GES sont des gaz présents dans l'atmosphère (dioxyde de carbone, protoxyde d'azote, méthane, ozone...) qui absorbent le rayonnement infrarouge et le redistribuent sous forme de radiations contribuant à renforcer la rétention de la chaleur solaire (effet de serre).

(4) Pour compte propre ou compte de tiers.

Foncière

Le périmètre retenu concerne l'intégralité des actifs sous gestion (centres détenus à 100 %, en quote-part et gérés pour compte de tiers).

La performance carbone de la Foncière est déterminée pour l'énergie à partir des consommations des parties communes (mesures réelles) et de celles des parties privatives (mesures réelles et estimées). Cette consommation est ensuite convertie en équivalent émissions de gaz à effet de serre en utilisant un facteur dont le niveau fluctue en fonction de caractère plus ou moins carboné de l'énergie consommée.

Le scope 3 calculé sur la Foncière a été enrichi cette année afin d'ajouter certaines catégories d'émissions⁽¹⁾ pour lesquelles le Groupe a un levier direct (traitement des déchets notamment).

Le Groupe n'intègre pas les émissions liées au transport des visiteurs pour lesquelles il ne dispose pas de levier direct. À titre d'information, elles ont représenté 185 milliers de tonnes en 2023⁽²⁾.

Corporate

Altarea comptabilise les émissions « corporate » qui proviennent essentiellement de la consommation énergétique des sièges du Groupe et de la consommation de carburant lors des déplacements professionnels de ses collaborateurs.

1.3.2.2 Résultats et analyses

Performance carbone Groupe⁽³⁾

En 2023, les émissions du Groupe (scope 1, 2 et 3) ont représenté 910 milliers de tonnes, en baisse de - 16 % par rapport à 2022 (1 085 milliers de tonnes) et de - 42 % par rapport à 2019 (année de référence).

(en milliers de tCO ₂ e)	2023	2022	2019
Promotion Immobilière	884	1 076	1 551
Logement	760	914	1 041
Immobilier d'Entreprise	82	102	315
Commerce	42	60	195
Foncière et Siège	26	9	12
GROUPE EN Q/P	910	1 085	1 563
dont Construction	602	720	822
dont Utilisation	282	356	729
dont Foncière et corporate	26	9	12

La Promotion immobilière constitue la très grande majorité des émissions du Groupe (96 %), avec une concentration très forte sur la promotion résidentielle qui en génère la majeure partie (84 %).

La Foncière Commerce présente un faible niveau d'émission. La démarche de décarbonation de cette activité a en effet été initiée dès 2010. L'augmentation observée cette année provient de l'élargissement de la notion du scope 3 (déchets notamment).

Sur un total d'émissions de 910 milliers de tonnes, 282 milliers de tonnes (soit 31 %) correspondent à des émissions qui n'ont pas encore eu lieu (quote-part relative à l'utilisation à venir des bâtiments en cours de construction).

(1) Ajout de neuf catégories parmi les quinze listées par le GHG Protocol.

(2) Chiffre en quote-part économique. En 2022, elles ont représenté 164 milliers de tCO₂e.

(3) En quote-part Groupe (carbone économique). Les émissions à 100 % (carbone géré) ont représenté 966 tCO₂e en 2023 (contre 1 163 tCO₂e en 2022).

Amélioration continue de la performance carbone

Émissions GES du Groupe <i>(en milliers de tCO₂e)</i>		Var.
Émissions GES 2022	1 085	
Effet périmètre (Woodeum...)	65	+ 6 %
Ajustement scope 3 Foncière commerce	16	+ 1 %
Promotion – effet volume	- 144	- 13 %
Promotion – baisse de l'intensité carbone	- 112	- 10 %
ÉMISSIONS GES 2023	910	- 16 %

La baisse de - 16 % des émissions en 2023 provient principalement de la baisse d'activité en promotion (effet volume) en lien avec la crise immobilière (- 144 milliers de tonnes).

Les progrès du Groupe en matière de décarbonation ont contribué à diminuer les émissions de - 112 milliers de tonnes, grâce à la baisse de l'intensité carbone surfacique (quantité de carbone nécessaire pour construire et utiliser un mètre carré d'immobilier).

Intensité carbone surfacique : - 9,8 % en 2023

L'intensité carbone surfacique moyenne baisse de - 9,8 % à 1 299 kgCO₂e/m² en 2023 (contre 1 440 kgCO₂e/m² en 2022).

Cette amélioration de l'intensité carbone est liée à la sortie d'opérations anciennes plus carbonée d'une part (intensité moyenne de 1 512 kgCO₂e/m²) et à l'intégration d'opérations nouvelles plus performantes d'autre part (1 173 kgCO₂e/m² en moyenne).

À horizon 2035, le Groupe a pour objectif de réduire de 50 % son intensité surfacique par rapport à 2019, année de référence (1 553 kgCO₂e/m²).

Intensité carbone économique

L'intensité carbone économique se définit comme la quantité de CO₂e émise pour générer un euro de chiffre d'affaires (grammes de CO₂e par euro ou g/€). Cet indicateur est particulièrement pertinent pour mesurer le découplage entre création de valeur économique et émissions de GES, principe fondamental de la croissance bas carbone.

<i>(en gCO₂e /€)</i>	2023	2022	2019
Intensité carbone	335	360	503

En 2023, 335 grammes de CO₂e ont été émis pour générer un euro de chiffre d'affaires, soit 6,8 % de moins qu'en 2022 (- 33,4 % par rapport à 2019).

1.4 Performance financière

1.4.1 Résultats consolidés 2023

Altarea a été l'une des premières sociétés immobilières à intégrer la crise dans sa feuille route stratégique présentée il y a un an. Cette feuille de route prévoit deux années d'adaptation au changement de cycle immobilier (2023 et 2024) et trois années de montée en puissance, tant sur ses métiers historiques que sur les Nouvelles activités.

Comme annoncé, le résultat net récurrent (FFO⁽¹⁾) 2023 est impacté par la crise immobilière et ressort en nette baisse (- 63 % par rapport à 2022) à 101,2 millions d'euros, marqué par :

- une foncière Commerce performante, qui constitue plus que jamais le socle financier du Groupe, avec des loyers nets en hausse ;

- une contribution limitée du Logement, liée à la mise en œuvre d'une politique d'adaptation accélérée et volontariste au contexte ;
- une absence annoncée de grandes opérations en Bureau par rapport aux exercices précédents.

Fort d'une structure financière particulièrement solide, Altarea a décidé de solder le cycle précédent dans ses comptes 2023. Cela se traduit par l'enregistrement en variation de valeur d'une charge comptable exceptionnelle Promotion de - 448,8 millions d'euros⁽²⁾, reflétant sa vision du marché de la Promotion. Au total, le résultat net part du Groupe est de - 472,9 millions d'euros

(en millions d'euros)	Commerce	Logement	Immobilier d'entreprise	Nouvelles activités	Autres corporate	Cash-flow courant des opérations (FFO)	Variations de valeurs, charges calculées et frais de transaction	Total
Chiffre d'affaires	259,0	2 247,1	204,0	2,1	0,1	2 712,3	-	2 712,3
Variation vs. 31/12/2022	+ 7 %	- 9 %	- 32 %	-	- 5 %	- 10 %	-	- 10 %
Loyers nets	204,8	-	-	-	-	204,8	-	204,8
Marge immobilière	0,5	124,8	20,6	(0,3)	(0,0)	145,5	(3,2)	142,3
Prestations de services externes	25,0	29,0	8,0	0,0	0,1	62,0	-	62,0
Revenus nets	230,3	153,9	28,6	(0,3)	0,1	412,6	(3,2)	409,2
Production immobilisée et stockée	1,8	142,0	10,8	(0,1)	-	154,4	-	154,4
Charges d'exploitation	(42,0)	(238,9)	(20,0)	(9,6)	(4,4)	(314,9)	(26,2)	(341,1)
Frais de structure	(40,2)	(96,9)	(9,2)	(9,7)	(4,4)	(160,5)	(26,2)	(186,6)
Contributions des sociétés MEE	5,4	(0,0)	(8,9)	(0,3)	-	(3,8)	(22,4)	(26,3)
Variations de valeur Commerce							(194,1)	(194,1)
Dotations aux amortissements (IFRS 16)							(18,3)	(18,3)
Autres dotations aux amortissements et frais de transaction							(11,1)	(11,1)
Charge comptable exceptionnelle Promotion ^(a)							(448,8)	(448,8)
Résultat opérationnel	195,5	56,8	10,5	(10,4)	(4,3)	248,1	(724,1)	(476,0)
Variation vs. 31/12/2022	+ 1,5 %	- 63 %	- 91 %	-	-	- 44 %		
Coût de l'endettement net	(21,9)	(4,3)	(6,8)	-	-	(33,0)	(5,1)	(38,2)
Autres résultats financiers	(19,1)	(11,2)	(0,4)	-	-	(30,8)	(2,8)	(33,5)
Actualisation des dettes et créances						-	0,4	0,4
Gains/pertes sur valeurs des instruments fi.						-	(72,8)	(72,8)
Résultat de cession de participation						-	(2,8)	(2,8)
Impôts	(0,4)	0,2	0,3	-	-	0,1	114,3	114,4
Résultat net	154,1	41,4	3,5	(10,4)	(4,3)	184,4	(692,9)	(508,6)
Minoritaires ^(b)	(67,8)	(15,5)	0,1	-	-	(83,1)	118,8	35,7
RÉSULTAT NET, PART DU GROUPE	86,3	26,0	3,6	(10,4)	(4,3)	101,2	(574,1)	(472,9)
Variation vs. 31/12/2022	- 12 %	- 76 %	- 95 %			- 63 %		
Nombre moyen d'actions dilué						20 949 836		
RÉSULTAT NET, PART DU GROUPE PAR ACTION						4,83		
Variation vs. 31/12/2022						- 64 %		

(a) Dont - 318,1 M€ comptabilisés en marge immobilière dans les états financiers des comptes consolidés et dans le compte de résultat analytique.

(b) Les Commerces représentent 102,2 M€ sur les 118,8 M€ de Variations de valeurs minoritaires.

(1) Funds From Operations : résultat net hors les variations de valeur, charges calculées, frais de transaction et variations d'impôt différé. Part du Groupe.

(2) Chiffre avant impôt. Après impôt, le montant est de - 348,3 millions d'euros.

Résultat net récurrent (FFO) : 101,2 millions d'euros

Chiffre d'affaires : 2 712,3 millions d'euros (- 10 %)

Le chiffre d'affaires s'établit à 2 712,3 millions d'euros en baisse de - 10 %⁽¹⁾ :

- en **Commerce**, il progresse de + 7 % à 259 millions d'euros (dont 204,8 millions d'euros de loyers nets à + 5,8 %), porté par la montée en puissance de CAP3000 et de la gare Paris-Montparnasse ;
- en **Logement**, il baisse de - 9 % à 2 247,1 millions d'euros, du fait notamment de la réduction drastique des acquisitions foncières ;
- en **Immobilier d'Entreprise**, il recule de - 32 % à 204 millions d'euros, compte tenu de l'absence de grandes opérations Bureau par rapport à 2022.

Résultat opérationnel FFO : 248,1 millions d'euros (- 44 %)

Le résultat opérationnel FFO s'établit à 248,1 millions d'euros en baisse de - 44 % :

- en **Commerce** : il s'établit à 195,5 millions d'euros en hausse de + 1,5 %, la croissance des loyers ayant plus que compensé la baisse des honoraires de développement ;
- en **Logement** : il s'établit à 56,8 millions d'euros en baisse de - 63 %. Cette baisse est liée à un effet volume (baisse du chiffre d'affaires et des honoraires/production stockée) conjugué à un effet taux (baisse de prix sur les programmes en cours). Le taux de rentabilité opérationnelle⁽²⁾ ressort à 2,5 % (contre 6,3 % en 2022) ;
- en **Immobilier d'entreprise** : il ressort à 10,5 millions d'euros en baisse de - 91 %. Ce résultat est constitué d'opérations de promotion de petite taille principalement en Régions ;
- les Nouvelles activités ont pesé à hauteur de - 10,4 millions d'euros sur le résultat opérationnel.

Au total, le taux de rentabilité opérationnelle⁽³⁾ du Groupe s'établit à 9,1 % contre 14,8 % en 2022.

FFO : 101,2 millions d'euros (- 64 %)

Le FFO du Groupe s'établit à 101,2 millions d'euros en baisse de - 64 %.

Les charges liées aux financements (coût de l'endettement net pour - 33 millions d'euros et autres résultats financiers pour - 30,8 millions d'euros) sont relativement stables et la charge d'impôt est quasiment nulle.

Charge comptable exceptionnelle Promotion : - 448,8 millions d'euros

La Gérance de l'entreprise a arrêté les comptes 2023 à l'aune d'un environnement jugé durablement défavorable et a ainsi été amené à revoir l'ensemble des valeurs comptables Promotion à l'issue d'une revue exhaustive et approfondie.

Fort de sa structure financière particulièrement solide, Altarea a décidé de solder le cycle précédent dans ses comptes 2023 et d'enregistrer en variation de valeur une charge comptable exceptionnelle.

Cette charge, d'un montant de - 448,8 millions d'euros avant impôt, se décompose de la façon suivante⁽⁴⁾ :

- - 192,9 millions d'euros de charges de frais d'études et de dépréciations de terrains en portage consécutives à la revue du portefeuille de projets Logement ;
- - 119,3 millions d'euros de baisse de valeur sur actifs en cours de construction ou à l'offre ;
- - 37,4 millions d'euros sur des projets en partenariats jugés à risque ;
- - 14,7 millions d'euros d'incorporels liés à la réorganisation des marques ;
- - 84,5 millions d'euros principalement concentrés sur deux opérations Bureau en Ile-de-France (Landscape à La Défense et projet PRD à Montparnasse).

À l'issue de cette revue :

- environ 90 % des frais d'études en stock ont été passés en charges ;
- la valeur des terrains en portage a été ajustée d'environ - 30 %, correspondant à leur valeur de recouvrement ;
- l'offre résiduelle issue du cycle précédent a été mise à sa valeur de marché ;
- le risque sur Landscape (La Défense) a été ramené à zéro, et l'exposition économique sur PRD Montparnasse a été ramenée à un niveau de marché.

Chaque élément a été comptabilisé suivant son schéma comptable spécifique, conformément aux principes et méthodes comptables du Groupe.

Après impôt, cette charge comptable exceptionnelle Promotion est de - 348,3 millions d'euros.

(1) A périmètre constant (hors Woodeum, intégré au cours de l'année), le chiffre d'affaires s'établit à 2 611,9 millions d'euros (- 13 %).

(2) Résultat opérationnel FFO rapporté au chiffre d'affaires Logement.

(3) Résultat opérationnel FFO rapporté au chiffre d'affaires consolidé Groupe.

(4) Se reporter aux notes des annexes comptables aux Comptes consolidés 2023, disponibles sur Altarea.com, rubrique finance.

1.4.2 Actif net réévalué (ANR)

1.4.2.1 ANR de continuation dilué⁽¹⁾ à 115,7 euros/action (- 26,3 %)

ANR Groupe	31/12/2023				31/12/2022	
	(en M€)	var	€/act.	var	(en M€)	€/act.
Capitaux propres consolidés part du Groupe	1 747,5	- 26,4 %	84,3	- 27,7 %	2 375,2	116,6
Autres plus-values latentes	355,4				459,5	
Impôt différé au bilan sur les actifs non SIIC ^(a)	22,4				22,5	
Valeur de marché de la dette à taux fixe	167,6				239,2	
Impôt effectif sur les plus-values latentes non SIIC	(11,7)				(14,7)	
Optimisation des droits de mutations ^(b)	68,6				70,7	
Part des commandités ^(c)	(13,5)				(18,5)	
ANR NNNAV de liquidation	2 336,3	- 25,4 %	112,7	- 26,7 %	3 133,8	153,8
Droits et frais de cession estimés	63,4				66,6	
Part des commandités ^(c)	(0,4)				(0,4)	
ANR DE CONTINUATION DILUÉ	2 399,3	- 25,0 %	115,7	- 26,3 %	3 200,0	157,1
Nombre d'actions diluées :	20 736 822				20 375 804	

(a) Actifs à l'international.

(b) En fonction du mode de cession envisagé (actifs ou titres).

(c) Dilution maximale de 120 000 actions.

Pour la détermination de la valeur de la Promotion dans son ANR, Altarea a retenu la valeur basse de la fourchette expertisée par Accuracy (cf. paragraphe « Évaluations des actifs » ci-après).

1.4.2.2 Variation de l'ANR

ANR de continuation dilué	(en M€)	(en €/act.)
ANR 31 décembre 2022	3 200,0	157,1
Dividende	(171,7)	(10,0)
FFO pdg 2023	101,2	4,83
Variation de valeur Commerce	(88,2)	(4,3)
Variation de valeur Promotion	(458,5)	(22,1)
Instruments financiers et dette à taux fixe	(146,8)	(7,1)
IFRS 16	(21,0)	(1,0)
Autres et frais de transaction ^(a)	(15,7)	(1,7)
ANR 31 DÉCEMBRE 2023	2 399,3	115,7
vs. 31 décembre 2022	- 25,0 %	- 26,3 %

(a) Dont charge AGA, dotations aux amortissements, quote-part MEE en VV, part des commandités.

La baisse de l'ANR est principalement liée à la baisse de la valeur de la Promotion pour un montant de - 458,5 millions d'euros qui se décompose entre :

- 348,3 millions d'euros comptabilisés en 2023 en résultat comptable ;

- 110,2 millions d'euros de baisse des incorporels (diminution de la plus-value latente).

La valeur de la Promotion dans l'ANR a été ajustée à la baisse de - 826,7 millions d'euros ces deux dernières années (- 458,5 millions d'euros en 2023 et - 368,2 millions d'euros en 2022).

(1) Valeur de marché des capitaux propres dans une optique de continuation de l'activité tenant compte de la dilution potentielle liée au statut de Société en commandite par actions.

Principes de calcul

Évaluation des actifs

Immeubles de placement

Les actifs immobiliers figurent à leur valeur d'expertise dans les comptes IFRS du Groupe (Immeubles de placement).

Les commerces sont évalués par plusieurs experts. La décomposition de la valorisation du patrimoine par expert est détaillée ci-après.

Expert	Patrimoine	% valeur, DI
Jones Lang LaSalle	France	30 %
Cushman & Wakefield	France & International	34 %
CBRE	France & International	34 %
Autres	France & International	2 %

Les experts utilisent deux méthodes :

- l'actualisation des flux futurs de trésorerie (méthode DCF), avec valeur de revente en fin de période ;
- la capitalisation des loyers nets, sur la base d'un taux de rendement intégrant les caractéristiques du site et des revenus locatifs (comprenant également le loyer variable et le loyer de marché des locaux vacants, et retraités de l'ensemble des charges supportées par le propriétaire).

Ces expertises sont effectuées conformément aux critères requis par le *Red Book – Appraisal and Valuation Standards* publié par la Royal Institution of Chartered Surveyors. Les missions confiées aux experts sont toutes effectuées selon les recommandations du Rapport COB/AMF dit Rapport Barthès de Ruyter, et suivent intégralement les instructions de la Charte de l'Expertise en Évaluation Immobilière, mise à jour en 2017. La rémunération versée aux experts est fixée sur une base forfaitaire en fonction de la taille et de la complexité des actifs, et est totalement indépendante du résultat de l'expertise.

Autres actifs

Les plus-values latentes sur les autres actifs sont constituées :

- des pôles promotion Logement et Immobilier d'entreprise (Cogedim, Pitch Immo, Histoire & Patrimoine, Severini et Woodeum) ; et
- des pôles d'Asset management Commerce (Altarea France) et Immobilier d'Entreprise (Altarea Entreprise Management).

Ces actifs sont évalués une fois par an par des experts externes lors de la clôture annuelle : le pôle d'Asset Management Commerce (Altarea France), le pôle promotion (Logement et Immobilier d'entreprise) et le pôle d'Asset Management en Immobilier d'Entreprise sont évalués par Accuracy.

La méthode utilisée par Accuracy repose sur une actualisation de flux de trésorerie prévisionnelle (DCF) assortie d'une valeur terminale basée sur un cash-flow normatif. Accuracy fournit une fourchette d'évaluation afin de prendre en compte différents scénarios. En complément de son évaluation par la méthode des DCF, Accuracy fournit également une évaluation sur la base de comparables boursiers.

Fiscalité

En raison de son statut de SIIC, l'essentiel du patrimoine d'Altarea n'est pas soumis à l'imposition sur les plus-values à l'exception de quelques actifs dont les modes de détention ne leur permettent pas de faire partie du périmètre exonéré et des actifs situés hors de France. Pour ces actifs, la fiscalité de cession est directement déduite dans les comptes consolidés au taux de l'impôt ordinaire du pays où ils se situent sur la base de l'écart entre la valeur vénale et la valeur fiscale de l'actif.

Dans l'ANR de continuation après fiscalité, Altarea a tenu compte des modalités de détention de ces actifs ne figurant pas dans le périmètre SIIC, puisque l'impôt pris en compte dans l'ANR de continuation correspond à l'impôt qui serait effectivement dû, soit en cas de cession de titres, soit immeuble par immeuble.

Droits

Dans les comptes consolidés IFRS, les immeubles de placement sont comptabilisés pour leur valeur d'expertise hors droits. Dans l'ANR de continuation, les droits déduits en comptabilité sont réintégrés pour le même montant. Dans l'ANR NNNAV d'Altarea (ANR de liquidation), les droits sont déduits soit sur la base d'une cession des titres, soit immeuble par immeuble en fonction de la nature juridique de la structure qui détient l'actif.

Part des commandités

La part des commandités représente la dilution maximale prévue par les statuts du Groupe en cas de liquidation de la commandite (l'associé commandité se verrait attribuer 120 000 actions).

1.4.3 Ressources financières

Une situation financière solide

Altarea est entrée dans la crise immobilière avec une situation financière particulièrement solide, ce qui se reflète dans ses indicateurs à fin 2023 avec :

- une liquidité de 2,4 milliards d'euros ;
- une dette nette quasi stable à 1 647 millions d'euros ;
- un coût de la dette compétitif à 2,15 % et sécurisé à horizon 2028 ;
- des ratios financiers robustes (LTV à 28,7 %, ICR à 7,5x).

Altarea dispose d'ores et déjà de la liquidité, en partie sous forme de cash placé, correspondant aux échéances obligataires 2024 et 2025. À date de publication, le Groupe a signé ou renégocié près de 1 348 millions d'euros de financement bancaires permettant d'allonger le profil de ses ressources à 2028 et au-delà⁽¹⁾, aucune ligne de RCF⁽²⁾ n'est tirée et les programmes de NEU CP et NEU MTN (billets de trésorerie à court et moyen terme) ont été ramenés à zéro.

Faits marquants de l'année

L'année 2023 a été marquée par :

- un important travail sur les financements bancaires qui a porté sur un total de 1 348 millions d'euros :
 - renégociation/extension de la quasi-totalité des lignes de crédit bancaire pour 1 133 millions d'euros à échéance 2028 et au-delà,
 - mise en place de 215 millions d'euros de crédits hypothécaires à 7 ans sur deux actifs Commerce⁽³⁾,
 - intégration d'une clause d'alignement avec la Taxonomie Européenne⁽⁴⁾ sur la totalité des crédits négociés ou renégociés⁽⁵⁾ ;
- une dette nette quasi stable à 1 647 millions d'euros (+ 92 millions d'euros) grâce à une gestion volontariste du BFR Logement (- 346 millions d'euros).

Liquidités disponibles

Au 31 décembre 2023, Altarea affiche un niveau de liquidités disponibles de 2 410 millions d'euros (2 971 millions d'euros au 31 décembre 2022).

Disponible (en millions d'euros)	Trésorerie	Lignes de crédits non utilisées	Total
Au niveau corporate	673	1 547	2 220
Au niveau des projets	109	81	190
TOTAL	782	1 628	2 410

Les lignes de crédit non utilisées au niveau corporate correspondent à des lignes de RCF, dont aucune n'est tirée.

Financements court et moyen terme

Le Groupe dispose de deux programmes NEU CP⁽⁶⁾ (échéance inférieure ou égale à 1 an) et deux programmes NEU MTN⁽⁷⁾ (échéance supérieure à 1 an) pour les sociétés Altarea et Altareit. À date de publication, l'encours de ces programmes est nul.

(1) 84 % à échéance 2028 et au-delà.

(2) Crédits bancaires : RCF (Revolving Credit Facilities) et Term loan.

(3) Dont 90 millions d'euros finalisés début 2024 (Sant Cugat).

(4) Le Règlement Taxonomie (ou taxonomie européenne) est un système de classification commun à l'Union européenne (UE) permettant d'identifier les activités économiques considérées comme durables sur le plan environnemental. Il définit des critères uniformes pour chaque secteur permettant d'évaluer leur contribution aux objectifs environnementaux de l'UE.

(5) Ces crédits intègrent dorénavant une clause d'alignement du chiffre d'affaires consolidé à la Taxonomie Européenne (EU Taxonomy linked loan). Les 2 crédits hypothécaires sont également Green au sens des Green Loan Principals édictés par la Loan Market Association, les actifs financés étant alignés à la Taxonomie Européenne.

(6) NEU CP (Negotiable European Commercial Paper).

(7) NEU MTN (Negotiable European Medium Term Note).

Dettes nettes⁽¹⁾

Évolution de la dette en 2023

La dette nette est quasi stable à 1 647 millions d'euros, contre 1 555 millions d'euros fin 2022.

(en millions d'euros)

Dettes nettes au 31 décembre 2022		1 555
Dividende versé en 2023		172
FFO 2023		(101)
BFR Logement		(346)
CapEx Commerce		77
CapEx Bureau		93
CapEx Logistique		83
Décarbonation (Woodeum, Jouvence)		86
Autres		28
DETTE NETTE AU 31 DÉCEMBRE 2023		1 647

Au cours de l'exercice, Altarea a fortement réduit son BFR Logement et a continué d'investir sur ses autres métiers.

Structure de la dette

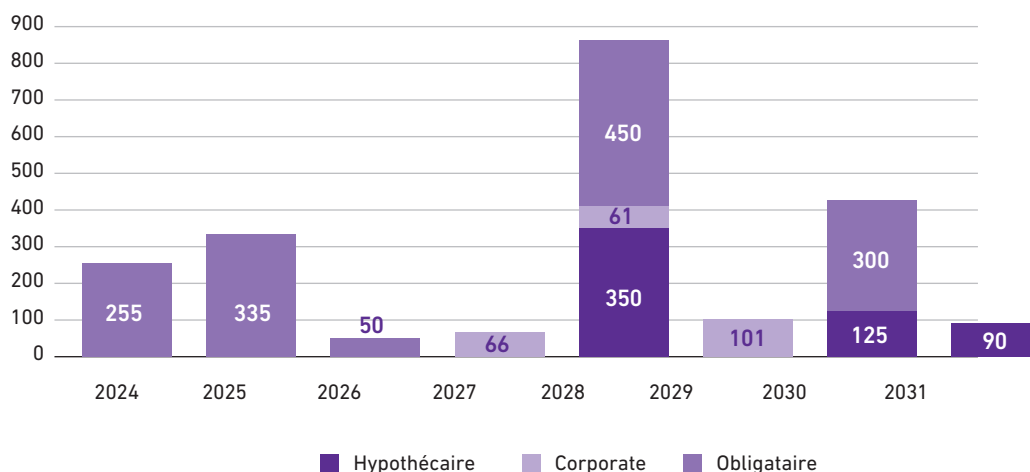
(en millions d'euros)	31/12/2023	31/12/2022
Dettes bancaires	247	213
Marchés de crédit	1 496	1 778
Dettes hypothécaires	473	348
Dettes sur opérations de promotion	144	168
Total Dettes brutes	2 360	2 507
Disponibilités	(713)	(952)
TOTAL DETTE NETTE	1 647	1 555

La dette brute a été réduite de 147 millions d'euros suite au remboursement des dettes court terme du Groupe (NEU CP, NEU MTN).

Au 31 décembre 2023, la durée moyenne de la dette brute⁽²⁾ est de 3 ans et 6 mois, contre 4 ans et 3 mois au 31 décembre 2022. Après prise en compte des liquidités disponibles sous forme de cash placé permettant de rembourser les échéances 2024 et 2025, la durée effective de la dette est de 4 ans et 5 mois.

Échéancier de la dette par maturité⁽³⁾

Le graphique ci-après (exprimé en millions d'euros) présente l'endettement long terme du Groupe par maturité.



(1) Dette nette obligataire et bancaire.

(2) Hors NEU CP et dette promotion.

(3) A date de publication et hors financements court terme promotion. Par rapport à l'échéancier du 31 décembre 2023, 170 millions d'euros de Term loans ont été repoussés à 2028 ou au-delà.

Les prochaines échéances significatives concernent les tombées obligataires Altarea 2024 et Altareit 2025, qui sont d'ores et déjà couvertes par des liquidités disponibles, en partie sous forme de cash placé (issu notamment des récents financements hypothécaires).

Les dettes hypothécaires sont adossées à trois grands centres commerciaux : CAP3000 (St-Laurent du Var, 350 millions d'euros échéance juin 2028⁽¹⁾), le Quartz (Villeneuve-la-Garenne, 125 millions d'euros échéance décembre 2030) et Sant Cugat (Barcelone, 90 millions d'euros échéance février 2031 signé début 2024).

Tous les autres actifs consolidés du Groupe sont libres de dette hypothécaire.

Couverture : nominal et taux moyen

Au 31 décembre 2023, Altarea dispose d'une position de dette couverte à taux fixe d'environ 2 milliards d'euros en moyenne à horizon 3 ans, puis décroissante dans le temps, sécurisant ainsi un coût de financement particulièrement compétitif sur cet horizon.

Encours à fin	Dettes à taux fixe	Dettes à taux variable	Couvertures à taux fixe ^(a)	Position à taux fixe (en M€) ^(b)	Taux de couv. moyen ^(c)
2024	1 135	557	1 413	2 547	0,46 %
2025	800	550	1 213	2 013	0,48 %
2026	750	533	1 138	1 888	0,50 %
2027	750	477	1 138	1 888	0,50 %
2028	300	125	650	950	0,82 %
2029	300	125	650	950	0,82 %

(a) Swap de taux et caps.

(b) Après couverture et en quote-part de consolidation.

(c) Taux moyen des couvertures et taux de base moyen de la dette à taux fixe (taux mid-swap à la date de pricing de chaque obligation, hors spread de crédit).

Coût moyen de la dette : 2,15 % (+ 33 bps)

Le coût moyen de la dette du Groupe augmente légèrement en raison principalement de la baisse de l'encours de la dette brute à court terme (Neu CP et Neu MTN), dont le coût était particulièrement bas (effet mix lié à la réduction de la dette brute).

Ratio Loan-to-Value (LTV)

Le ratio LTV rapporte l'endettement net obligataire et bancaire consolidé à la valeur vénale consolidée des actifs du Groupe.

(en millions d'euros)	31/12/2023	31/12/2022
Endettement brut	2 360	2 507
Disponibilités	(713)	(952)
Endettement net consolidé	1 647	1 555
Commerce à la valeur (IG) ^(a)	3 861	4 040
Commerce à la valeur (titres MEE), autres ^(b)	185	207
Immubles de placement au coût ^(c)	110	105
Investissements Immobilier d'entreprise ^(d)	121	71
Valeur d'entreprise du pôle promotion ^(e)	1 466	1 934
Valeur vénale des actifs	5 744	6 358
RATIO LTV	28,7 %	24,5 %

(a) Valeur vénale (DI) des centres commerciaux en exploitation comptabilisés selon la méthode de l'intégration globale.

(b) Valeur vénale (DI) des titres des sociétés intégrées par mise en équivalence portant des centres commerciaux et autres actifs commerces.

(c) Valeur nette comptable des immeubles de placement en développement comptabilisés au coût.

(d) Valeur vénale (DI) des titres des sociétés intégrées par mise en équivalence portant des investissements et autres actifs en Immobilier d'entreprise.

(e) Dont Logistique 210 M€, Bureau 146 M€ et Logement 1 110 M€.

La Foncière Commerce représente 72,5 % des capitaux employés (4 157 millions d'euros ramené à 5 744 millions d'euros), la promotion Logement 19,3 %, le Bureau 4,5 % et la Logistique 3,7 %.

Ratios de dette nette

Au 31 décembre 2023, le ratio Dette Nette/EBITDA⁽²⁾ ressort à 6,6x contre 3,5x au 31 décembre 2022.

Le ratio Dette Nette/Dette Nette + Capitaux propres à 33,8 % (contre 28,2 % au 31 décembre 2022).

Aucun de ces deux ratios ne constitue un *covenant* pour le Groupe.

(1) Centre détenu en partenariat pour lequel l'exposition d'Altarea est de 33,3 %.

(2) Endettement net obligataire et bancaire/Résultat Opérationnel FFO sur 12 mois glissants.

Covenants bancaires

	Covenant	31/12/2023	31/12/2022	Delta
LTV ^(a)	≤ 60 %	28,7 %	24,5 %	+ 4,2 %
ICR ^(b)	≥ 2,0x	7,5x	13,0x	- 5,5x

(a) LTV (Loan-to-Value) = Endettement net/Valeur réévaluée du patrimoine droits inclus.

(b) ICR (Interest-Coverage-Ratio) = Résultat opérationnel/Coût de l'endettement net (colonne « Cash-flow courant des opérations »). Sur 12 mois glissants.

Fin 2023, la situation financière du Groupe satisfait largement l'ensemble des *covenants* prévus dans les différents contrats de crédit.

Notation financière

Le 9 octobre 2023, l'agence S&P Global a confirmé la notation BBB-, Investment grade d'Altarea en abaissant toutefois sa perspective de « stable » à « négative » en raison principalement du contexte de marché. La notation liée de sa filiale Altareit spécialisée dans la promotion a également été confirmée.