

FORVIS MAZARS SA

ERNST & YOUNG et Autres

**ALTAREA**

# Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2025

Forvis Mazars SA  
Société anonyme d'expertise comptable et de commissariat aux comptes à  
directoire et conseil de surveillance  
Siège social : 45 rue Kléber - 92300 Levallois-Perret  
Capital de 8 320 000 euros - RCS Nanterre 784 824 153

ERNST & YOUNG et Autres  
Société par actions simplifiée à capital variable  
Siège social : Tour First – TSA 14444 - 92037 Paris La  
Défense cedex  
RCS Nanterre 438 476 913

## **ALTAREA**

Société en commandite par actions

RCS : Paris 335 480 877

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

Exercice clos le 31 décembre 2025

À l'assemblée générale de la société ALTAREA,

## **Opinion**

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

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

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

## **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 1<sup>er</sup> janvier 2025 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par l'article 5, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 537/2014.

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

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.

## Evaluation de la valeur recouvrable des écarts d'acquisition et des marques

Risque identifié	Notre réponse
<p>Au 31 décembre 2025, les écarts d'acquisition et les marques sont inscrits au bilan de votre Groupe pour une valeur nette comptable de 334 M€, dont 235 M€ relatifs aux écarts d'acquisition principalement liés aux acquisitions des sociétés Cogedim, Woodeum, Pitch Promotion et Histoire &amp; Patrimoine et 99 M€ relatifs aux marques Cogedim, Woodeum, et Histoire &amp; Patrimoine.</p> <p>Les écarts d'acquisition et les marques font l'objet d'un test de dépréciation systématique tous les ans ou plus fréquemment si des événements ou des circonstances, internes ou externes, indiquent qu'une réduction de valeur est susceptible d'être intervenue.</p> <p>Pour les écarts d'acquisition, comme indiqué dans la note 2.3.7 de l'annexe aux comptes consolidés, une perte de valeur est comptabilisée, le cas échéant, si la valeur nette comptable des actifs directement liés ou affectables aux unités génératrices de trésorerie (UGT) ou, le cas échéant, à des groupes d'UGT s'avère supérieure à la valeur recouvrable de l'UGT ou du groupe d'UGT. Elle est imputée en priorité sur l'écart d'acquisition, puis sur les autres actifs incorporels et corporels au prorata de leur valeur comptable (perte réversible).</p> <p>La valeur recouvrable de l'UGT ou du groupe d'UGT est définie comme le montant le plus élevé entre le prix de vente net des frais susceptibles d'être encourus pour réaliser la vente et la valeur d'utilité de l'UGT ou du groupe d'UGT.</p> <p>La détermination des valeurs d'utilité de chaque groupe d'actifs testé repose sur la méthode des flux de trésorerie actualisés nécessitant l'utilisation d'hypothèses, d'estimations ou d'appréciations de la part de la direction de votre groupe confortée par les méthodes des comparables boursiers et des multiples de transactions le cas échéant.</p> <p>Les marques sont testées individuellement. Leur valeur recouvrable est déterminée selon la méthode des redevances. Une perte de valeur est comptabilisée, le cas échéant, si la valeur nette</p>	<p>Nous avons pris connaissance du processus défini par votre groupe relatif à la détermination de la valeur recouvrable des écarts d'acquisition et des marques, regroupés en UGT.</p> <p>Nos travaux ont également consisté à :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ prendre connaissance des principes et des méthodes de détermination des valeurs recouvrables des UGT auxquels les écarts d'acquisition sont rattachés ainsi que des actifs nets réévalués correspondants ;</li> <li>▶ rapprocher la valeur nette comptable de l'actif net rattaché aux UGT testées avec les données comptables de votre groupe ;</li> <li>▶ analyser, en incluant dans nos équipes d'audit des experts en évaluation, les modèles d'évaluation utilisés ainsi que les taux de croissance à long terme, les taux d'actualisation et les taux de redevance appliqués dans ces modèles ;</li> <li>▶ étudier, grâce à des entretiens avec la direction, les principales hypothèses sur lesquelles se fondent les estimations budgétaires sous-tendant les flux de trésorerie utilisés dans les modèles de valorisation. A ce titre, nous avons apprécié les hypothèses opérationnelles retenues par votre groupe pour refléter dans les projections de flux de trésorerie futurs les conséquences de la crise immobilière qui se poursuit ;</li> <li>▶ valider, par sondages, l'exactitude arithmétique des évaluations retenues par votre groupe.</li> </ul>

comptable de la marque est supérieure à sa valeur recouvrable.

Compte tenu des montants et de la sensibilité, notamment dans le contexte actuel de crise immobilière, de ces actifs aux variations de données et des hypothèses sur lesquelles se fondent les estimations, en particulier les prévisions de flux de trésorerie et les taux d'actualisation utilisés, nous avons considéré l'évaluation de la valeur recouvrable des écarts d'acquisition et des marques comme un point clé de l'audit.

## Evaluation des immeubles de placement en exploitation et des immeubles de placement en cours de développement ou de construction

Risque identifié	Notre réponse
<p>Le portefeuille d'immeubles de placement de votre groupe est constitué d'immeubles en exploitation et d'immeubles en cours de développement ou de construction pour votre propre compte.</p> <p>Au 31 décembre 2025, les immeubles de placement sont inscrits au bilan pour une valeur nette comptable de 4 056 M€, soit 51 % du total de l'actif, dont 3 643 M€ d'immeubles de placement évalués à la juste valeur, 257 M€ de droits d'utilisation sur immeubles de placement et 157 M€ d'immeubles de placement évalués au coût.</p> <p>En application de la norme IAS 40, votre groupe a opté pour le modèle de la juste valeur et valorise ses immeubles de placement en conséquence à la juste valeur et ce, à chaque fois que celle-ci peut être déterminée de façon fiable. A défaut, ils sont maintenus au coût et font l'objet de tests de valeur au minimum une fois par an et à chaque fois qu'il existe des indices de pertes de valeur.</p> <p>Comme indiqué dans les notes 2.3.5 et 7.1 de l'annexe aux comptes consolidés, les immeubles de placement en exploitation sont systématiquement évalués à la juste valeur. Les immeubles de placement en cours de développement ou de construction sont évalués soit au coût, soit à la juste valeur.</p> <p>Pour les immeubles de placement valorisés à la juste valeur, votre groupe s'appuie sur des expertises établies par des experts externes indépendants donnant des évaluations, droits inclus, et prenant en compte une décote à hauteur des droits correspondant aux frais et aux droits de mutation.</p> <p>Les experts utilisent deux méthodes d'évaluation :</p>	<p>Nous avons pris connaissance du processus d'évaluation des immeubles de placement en exploitation et des immeubles de placement en cours de développement ou de construction mis en œuvre par votre groupe.</p> <p>Nos travaux ont également consisté à :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ apprécier l'indépendance des experts immobiliers en examinant l'application des règles en matière de rotation et de mode de rémunération définies par votre groupe ainsi que leur compétence au regard de leurs qualifications professionnelles et de leur expérience ;</li> <li>▶ prendre connaissance des instructions que la direction de votre groupe a données aux experts détaillant la nature de leurs diligences, l'étendue et les limites de leurs travaux ;</li> <li>▶ examiner, par sondages, la cohérence des informations fournies par la direction financière aux experts immobiliers pour déterminer la valorisation des immeubles de placement à la juste valeur, avec des données telles que les états locatifs, les données comptables et le budget des dépenses d'investissement ;</li> <li>▶ analyser les hypothèses de valorisation retenues par les experts immobiliers, notamment les taux d'actualisation, les taux de rendement, les données locatives et les valeurs locatives de marché, en les comparant aux données de marché disponibles ;</li> <li>▶ nous entretenir avec certains de ces experts immobiliers en présence de la direction financière et, en incluant dans notre équipe d'audit nos experts en évaluation, apprécier la permanence de la méthodologie d'évaluation</li> </ul>

- ▶ une méthode d'actualisation des flux futurs de trésorerie projetés sur dix ans avec prise en compte d'une valeur de revente en fin de période déterminée par capitalisation des loyers nets ;
- ▶ et une méthode reposant sur la capitalisation des loyers nets ; les experts appliquent un taux de rendement en fonction des caractéristiques du site et aux revenus locatifs retraités de l'ensemble des charges supportées par le propriétaire.

L'évaluation d'un immeuble de placement est un exercice complexe d'estimation qui requiert des jugements importants de la part de la direction, établis sur la base des rapports des experts indépendants.

Ces estimations intègrent des hypothèses de taux d'actualisation, de rendement et de données locatives qui dépendent de l'évolution du marché et qui pourraient s'avérer différentes dans le futur.

Nous avons considéré la valorisation des immeubles de placement comme un point clé de l'audit en raison des montants en jeu et du degré de jugement important relatif à la détermination des principales hypothèses utilisées pour l'évaluation des immeubles de placement, en particulier dans le contexte actuel de crise immobilière.

retenue et prendre connaissance des principaux jugements portés ;

- ▶ rapprocher les valeurs des expertises immobilières avec les valeurs retenues dans les comptes consolidés.

Par ailleurs, pour les immeubles de placement en cours de développement ou de construction enregistrés à la juste valeur, nous avons apprécié le respect des critères de passage à la juste valeur (pourcentage de commercialisation et fiabilisation du prix de revient).

Concernant les immeubles de placement en cours de développement ou de construction maintenus au coût, nous avons analysé, à partir d'entretiens avec les directeurs de développement et les chefs de projets de votre groupe, les hypothèses retenues par la direction pour la mise en œuvre des tests de dépréciation et l'élaboration des évaluations réalisées dans ce cadre.

## Evaluation des stocks, du chiffre d'affaires et de la marge immobilière

Risque identifié	Notre réponse
<p>Au 31 décembre 2025, les stocks immobiliers sont inscrits au bilan de votre Groupe pour un montant de 908 M€. La marge immobilière reconnue s'élève à 79 M€ pour l'exercice 2025.</p> <p>Comme indiqué dans la note 2.3.17 de l'annexe aux comptes consolidés, le chiffre d'affaires et charges associées (marge immobilière) sont reconnus dans les comptes de votre groupe selon la « méthode de l'avancement ». L'intégralité des opérations de Vente en l'Etat Futur d'Achèvement (VEFA) et de Contrat de Promotion Immobilière (CPI) est concernée par cette méthode.</p> <p>Pour ces programmes, le chiffre d'affaires des ventes notariées est comptabilisé, conformément à la norme IFRS 15 « Produits des activités ordinaires tirés des contrats », proportionnellement à l'avancement technique des programmes mesuré au prorata des coûts directement rattachables à la construction, y compris le foncier, engagés par rapport au budget total et à l'avancement de la</p>	<p>Nos travaux ont principalement consisté à :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ prendre connaissance du processus et des contrôles mis en œuvre par la direction pour élaborer et mettre à jour les budgets d'opération ;</li> <li>▶ examiner les hypothèses retenues par la direction pour l'évaluation du résultat des opérations immobilières et notamment les hypothèses relatives aux prix de vente, aux coûts d'acquisition du foncier, aux coûts de construction, aux honoraires de prestations de services et aux coûts internes sur la base d'un échantillon ;</li> <li>▶ examiner les évolutions des marges à terminaison les plus significatives par entretiens avec la direction ;</li> <li>▶ rapprocher les taux d'avancement technique des opérations présentant un chiffre d'affaires et des coûts (marge immobilière) significatifs des</li> </ul>

commercialisation, déterminé au prorata des ventes régularisées sur le total des ventes budgétées.

Comme indiqué dans la note 2.3.8 de l'annexe aux comptes consolidés, les stocks sont évalués au prix de revient déduction faite de la quote-part du prix de revient reconnu à l'avancement pour les opérations réalisées en VEFA ou en CPI. Des dépréciations sont comptabilisées lorsque la valeur nette de réalisation des stocks et des travaux en cours est inférieure au prix de revient.

Compte tenu du caractère significatif des stocks, du chiffre d'affaires et de la marge immobilière dans les comptes consolidés de votre groupe et de l'importance du jugement de la direction nécessaire pour la comptabilisation de ces éléments, en particulier dans le contexte actuel de crise immobilière, nous avons considéré l'évaluation de ces éléments comme un point clé de l'audit.

confirmations externes établies par les maîtres d'œuvre pour les coûts de construction et des actes d'acquisition pour les coûts du foncier. Par ailleurs, nous avons rapproché les taux d'avancement commercial des actes notariés en réalisant des tests de détail sur les ventes de l'exercice. Nous avons également inclus dans l'équipe d'audit des membres ayant une compétence particulière en systèmes d'information pour réaliser des tests sur les contrôles applicatifs liés au processus de commercialisation ;

- ▶ revoir, par entretiens avec les opérationnels, à partir d'un échantillon d'opérations, les opérations significatives présentant des taux de marge inférieurs ou supérieurs au taux de marge moyen des opérations de promotion de votre groupe. Pour ce qui concerne les contrats déficitaires significatifs, nous avons examiné les hypothèses retenues pour l'estimation des pertes à terminaison correspondant à ces contrats ;
- ▶ contrôler, par sondages, le calcul arithmétique du chiffre d'affaires et des marges immobilières correspondantes dégagées au cours de l'exercice et enregistrées dans les comptes consolidés de votre groupe, à partir des marges à terminaison et des taux d'avancement commercial et technique.

L'évaluation des stocks relatifs aux projets non encore lancés commercialement, d'une part, et aux projets livrés, d'autre part, a fait ainsi l'objet d'une attention particulière. Pour les opérations non encore lancées commercialement, nous avons examiné l'existence de perspectives profitables à partir d'entretiens avec la direction. Pour les projets livrés, nous avons comparé le prix de revient des lots invendus aux prix de vente prévisionnels.

## 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 de la gérance. 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 ALTAREA par votre assemblée générale du 24 mai 2022 pour le cabinet Forvis Mazars SA et du 28 mai 2010 pour le cabinet ERNST & YOUNG et Autres.

Au 31 décembre 2025, le cabinet Forvis Mazars SA était dans la quatrième année de sa mission sans interruption et le cabinet ERNST & YOUNG et Autres dans la seizième année.

Antérieurement, le cabinet ERNST & YOUNG Audit était commissaire aux comptes depuis 2004.

## 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 et de la RSE 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 et de la RSE

Nous remettons au comité d'audit et de la RSE 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 et de la RSE 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 et de la RSE 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 et de la RSE des risques pesant sur notre indépendance et des mesures de sauvegarde appliquées.

Les Commissaires aux comptes

Forvis Mazars SA

Levallois-Perret, le 2 mars 2026

ERNST & YOUNG et Autres

Paris-La Défense, le 2 mars 2026

Signé par :

*Gilles Magnan*

A233B2B31C89477...

Gilles Magnan

Signé par :

*Johanna Darmon*

24A22C67BBB6418...

Johanna Darmon

Signed by:

*Jean-Roch Varon*

2D89241B7BAA442...

Jean-Roch Varon

Signed by:

*Soraya Ghannem*

1A532848F719462...

Soraya Ghannem



COMPTES CONSOLIDES  
DE L'EXERCICE CLOS

LE 31 DÉCEMBRE 2025

# SOMMAIRE

<b>1</b>	<b>ÉTATS FINANCIERS .....</b>	<b>1</b>
<b>2</b>	<b>ANNEXE – COMPTE DE RÉSULTAT ANALYTIQUE .....</b>	<b>7</b>
<b>3</b>	<b>AUTRES ÉLÉMENTS DE L'ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS.....</b>	<b>8</b>

# 1 États financiers

## État de la situation financière consolidée

(en millions d'euros)	Note	31/12/2025	31/12/2024
<b>Actifs non courants</b>		<b>5 098,7</b>	<b>5 079,3</b>
Immobilisations incorporelles	7.2	345,5	359,2
<i>dont Écarts d'acquisition</i>		235,0	246,2
<i>dont Marques</i>		99,0	99,0
<i>dont Relations clientèles</i>		0,5	1,3
<i>dont Autres immobilisations incorporelles</i>		11,0	12,7
Immobilisations corporelles	7.3	158,7	165,2
Droits d'utilisation sur Immobilisations corporelles et incorporelles	7.4	100,3	113,1
Immeubles de placement	7.1	4 056,2	4 016,2
<i>dont Immeubles de placement évalués à la juste valeur</i>		3 642,7	3 628,0
<i>dont Immeubles de placement évalués au coût</i>		156,6	132,3
<i>dont Droits d'utilisation sur Immeubles de placement</i>		257,0	255,9
Titres et créances sur les sociétés mises en équivalence	4.5	352,4	357,7
Actifs financiers (non courant)	4.6	18,8	17,0
Impôt différé actif	5.3	66,9	50,9
<b>Actifs courants</b>		<b>2 859,7</b>	<b>3 320,7</b>
Stocks et en-cours nets	7.5	907,8	992,3
Actifs sur contrats	7.5	453,3	507,2
Clients et autres créances	7.5	841,0	954,1
Créance d'impôt sur les sociétés		4,5	7,7
Actifs financiers (courant)	4.6	19,5	25,2
Instruments financiers dérivés	8	59,0	55,3
Trésorerie et équivalents de trésorerie	6.2	383,5	778,9
Actifs destinés à la vente	4.4	190,9	0,0
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>7 958,4</b>	<b>8 400,0</b>

(en millions d'euros)	Note	31/12/2025	31/12/2024
<b>Capitaux propres</b>		<b>3 076,7</b>	<b>3 162,9</b>
<b>Capitaux propres attribuables aux actionnaires d'Altarea SCA</b>		<b>1 640,0</b>	<b>1 694,3</b>
Capital	6.1	356,1	334,6
Primes liées au capital		275,3	330,7
Réserves		1 000,2	1 022,9
Résultat, part des actionnaires d'Altarea SCA		8,4	6,1
<b>Capitaux propres attribuables aux actionnaires minoritaires des filiales</b>		<b>1 436,8</b>	<b>1 468,6</b>
Réserves, part des actionnaires minoritaires des filiales		1 150,2	1 165,2
Autres éléments de capitaux propres, Titres Subordonnés à Durée Indéterminée		223,5	223,5
Résultat, part des actionnaires minoritaires des filiales		63,1	80,0
<b>Passifs non courants</b>		<b>2 448,0</b>	<b>2 586,8</b>
Emprunts et dettes financières à plus d'un an	6.2	2 327,8	2 467,6
<i>dont Prêts participatifs et avances associés</i>		61,8	63,6
<i>dont Emprunts obligataires</i>		1 045,4	1 094,2
<i>dont Emprunts auprès des établissements de crédit</i>		865,2	943,6
<i>dont Obligations locatives</i>		102,4	116,9
<i>dont Redevances contractuelles sur immeubles de placement</i>		252,9	249,4
Provisions long terme	6.3	58,2	61,3
Dépôts et cautionnements reçus		49,7	48,7
Impôt différé passif	5.3	12,3	9,1
<b>Passifs courants</b>		<b>2 433,7</b>	<b>2 650,2</b>
Emprunts et dettes financières à moins d'un an	6.2	508,8	532,1
<i>dont Emprunts obligataires</i>		67,3	356,4
<i>dont Emprunts auprès des établissements de crédit</i>		159,2	62,9
<i>dont Titres négociables à court terme</i>		141,0	0,0
<i>dont Découverts bancaires</i>		7,8	3,4
<i>dont Avances Groupe et associés</i>		108,6	82,6
<i>dont Obligations locatives</i>		20,8	20,4
<i>dont Redevances contractuelles sur immeubles de placement</i>		4,1	6,5
Instruments financiers dérivés	8	1,8	13,7
Passifs sur contrats	7.5	106,6	130,2
Dettes fournisseurs et autres dettes	7.5	1 711,6	1 972,5
Dettes d'impôt exigible		1,9	1,8
Passifs destinés à la vente	4.4	103,0	0,0
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>7 958,4</b>	<b>8 400,0</b>

## État du résultat global consolidé

(en millions d'euros)	Note	31/12/2025	31/12/2024
Revenus locatifs		246,2	243,5
Charges du foncier		(7,7)	(8,0)
Charges locatives non récupérées		(11,1)	(9,7)
<i>Charges refacturées aux preneurs</i>		65,6	65,2
<i>Charges locatives</i>		(76,7)	(74,9)
Autres charges		1,7	1,6
Dotations nettes aux provisions sur actif circulant		(8,9)	(10,9)
<b>Loyers nets</b>	<b>5.1</b>	<b>220,2</b>	<b>216,4</b>
Chiffre d'affaires		1 772,4	2 466,3
Coûts des ventes		(1 621,0)	(2 240,3)
Charges commerciales		(50,6)	(74,9)
Dotations nettes aux provisions sur actif circulant		(21,4)	(15,6)
Amortissement des relations clientèles		(0,8)	(2,3)
<b>Marge immobilière</b>	<b>5.1</b>	<b>78,6</b>	<b>133,2</b>
Prestations de services externes		57,0	58,7
Production immobilisée et stockée		135,8	138,6
Charges de personnel		(230,0)	(236,9)
Autres charges de structure		(60,6)	(70,9)
Dotations aux amortissements des biens d'exploitation		(29,1)	(31,2)
<b>Frais de structure nets</b>		<b>(126,9)</b>	<b>(141,7)</b>
Autres produits et charges		14,3	(1,9)
Dotations aux amortissements		(7,4)	(3,2)
Frais de transaction		(2,2)	(2,8)
<b>Autres</b>		<b>4,7</b>	<b>(7,8)</b>
Produits de cession d'actifs de placement		0,0	6,4
Valeur comptable des actifs cédés		0,0	(6,4)
<b>Résultat sur cession d'actifs de placement</b>		<b>0,0</b>	<b>(0,1)</b>
Variation de valeur des immeubles de placement	7.1	(25,7)	2,8
Pertes de valeur nettes sur immeubles de placement évalués au coût		(2,4)	0,0
Pertes de valeur nettes sur autres actifs immobilisés		2,7	(12,3)
Dotation nette aux provisions		5,3	7,6
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT QUOTE-PART DU RÉSULTAT NET DES ENTREPRISES MISES EN ÉQUIVALENCE</b>		<b>156,4</b>	<b>198,1</b>
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	4.5	(4,7)	11,3
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL APRÈS QUOTE-PART DU RÉSULTAT NET DES ENTREPRISES MISES EN ÉQUIVALENCE</b>		<b>151,7</b>	<b>209,4</b>
Coût de l'endettement net	5.2	(42,1)	(34,3)
<i>Charges financières</i>		(105,1)	(126,3)
<i>Produits financiers</i>		63,0	92,0
Autres résultats financiers	5.2	(35,3)	(35,3)
Variation de valeur et résultats de cession des instruments financiers	5.2	(12,6)	(58,7)
Résultats de cession des participations		(1,9)	(5,9)
<b>Résultat avant impôts</b>		<b>59,8</b>	<b>75,2</b>
Impôt sur les résultats	5.3	11,7	10,9
<b>RÉSULTAT NET</b>		<b>71,5</b>	<b>86,1</b>
<i>dont Part des actionnaires d'Altarea SCA</i>		8,4	6,1
<i>dont Part des actionnaires minoritaires des filiales</i>		63,1	80,0
Nombre moyen d'actions non dilué <sup>(a)</sup>		22 684 805	21 486 828
<b>RÉSULTAT NET, PART DES ACTIONNAIRES D'ALTAREA SCA DE BASE PAR ACTION (EN €)</b>	<b>5.4</b>	<b>0,37</b>	<b>0,29</b>
Nombre moyen d'actions dilué <sup>(a)</sup>		23 062 220	21 965 642
<b>RÉSULTAT NET, PART DES ACTIONNAIRES D'ALTAREA SCA DILUÉ PAR ACTION (EN €)</b>	<b>5.4</b>	<b>0,37</b>	<b>0,28</b>

(a) En application de la norme IAS 33, le nombre moyen pondéré d'actions (dilué et non dilué) est ajusté de façon rétrospective pour prendre en compte les augmentations de capital intervenues en mars, avril, mai, juillet, et septembre 2025 pour servir la livraison d'actions gratuites.

## Autres éléments du résultat global

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2025	31/12/2024
<b>RÉSULTAT NET</b>	<b>71,5</b>	<b>86,1</b>
Écarts actuariels sur plan de retraite à prestations définies	1,6	1,4
<i>dont impôts</i>	<i>(0,5)</i>	<i>(0,4)</i>
<b>Sous-total des éléments du résultat global non recyclables en résultat</b>	<b>1,6</b>	<b>1,4</b>
<b>AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL</b>	<b>1,6</b>	<b>1,4</b>
<b>RÉSULTAT GLOBAL</b>	<b>73,1</b>	<b>87,5</b>
<i>dont Résultat net global des actionnaires d'Alteara SCA</i>	<i>10,0</i>	<i>7,5</i>
<i>dont Résultat net global des actionnaires minoritaires des filiales</i>	<i>63,1</i>	<i>80,0</i>

## État des flux de trésorerie consolidés

(en millions d'euros)	Note	31/12/2025	31/12/2024
<b>Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles</b>			
<b>Résultat net total consolidé</b>		<b>71,5</b>	<b>86,1</b>
Élimination de la charge (produit) d'impôt	5.3	(11,7)	(10,9)
Élimination des charges (produits) d'intérêts nettes et dividendes	5.2	77,2	69,6
<b>Résultat net avant impôt et avant intérêts nets</b>		<b>137,1</b>	<b>144,8</b>
Élimination du résultat des participations mises en équivalence	4.5	4,7	(11,3)
Élimination des amortissements et provisions		33,8	47,3
Élimination des ajustements de valeur	7.1/5.2	40,8	55,9
Élimination des résultats de cession <sup>(a)</sup>		(1,9)	5,6
Charges et produits calculés liés aux paiements en actions	6.1	14,8	16,2
<b>Marge brute d'autofinancement</b>		<b>229,2</b>	<b>258,4</b>
Impôts payés		(1,3)	14,0
Incidence de la variation du BFR d'exploitation	7.5	(92,5)	159,8
<b>FLUX DE TRÉSORERIE OPÉRATIONNELS</b>		<b>135,4</b>	<b>432,3</b>
<b>Flux de trésorerie des activités d'investissement</b>			
Acquisitions nettes d'actifs et dépenses capitalisées	7.1	(172,9)	(69,6)
Investissements bruts dans les sociétés mises en équivalence	4.5	(28,7)	(24,3)
Acquisition de sociétés consolidées, trésorerie acquise déduite	4.3	(0,1)	(16,7)
Autres variations de périmètre		12,7	(0,1)
Augmentation des prêts et des créances financières		(14,5)	(52,4)
Cession d'actifs immobilisés et remboursement d'avances et acomptes <sup>(a)</sup>		0,3	11,0
Désinvestissements dans les sociétés mises en équivalence	4.5	9,5	69,9
Cession de sociétés consolidées, trésorerie cédée déduite		4,7	2,6
Réduction des prêts et autres immobilisations financières		35,5	34,8
Variation nette des placements et des instruments financiers dérivés	5.2	(33,5)	(24,1)
Dividendes reçus		8,5	(42,7)
Intérêts encaissés sur prêts financiers		67,4	90,8
<b>FLUX DE TRÉSORERIE D'INVESTISSEMENT</b>		<b>(111,0)</b>	<b>(20,7)</b>
<b>Flux de trésorerie des activités de financement</b>			
Augmentation de capital <sup>(b)</sup>		102,5	92,0
Part des minoritaires dans l'augmentation de capital des filiales <sup>(c)</sup>		0,6	36,2
Dividendes payés aux actionnaires d'Altarea SCA	6.1	(179,1)	(168,9)
Dividendes payés aux actionnaires minoritaires des filiales		(95,4)	(79,7)
Émission d'emprunts et autres dettes financières	6.2	880,2	689,0
Remboursement d'emprunts et autres dettes financières	6.2	(967,8)	(698,5)
Remboursement des obligations locatives	6.2	(19,7)	(21,9)
Cession (acquisition) nette d'actions propres	6.1	0,7	(1,0)
Variation nette des dépôts et cautionnements		0,9	4,2
Intérêts versés sur dettes financières		(144,9)	(153,0)
<b>FLUX DE TRÉSORERIE DE FINANCEMENT</b>		<b>(422,1)</b>	<b>(301,5)</b>
<b>VARIATION DE LA TRÉSORERIE</b>		<b>(397,6)</b>	<b>110,1</b>
<b>Trésorerie d'ouverture</b>	<b>6.2</b>	<b>775,5</b>	<b>665,4</b>
Reclassement de la trésorerie liée à IFRS 5		(2,1)	0,0
<b>Trésorerie de clôture</b>	<b>6.2</b>	<b>375,7</b>	<b>775,5</b>
<i>dont trésorerie et équivalents de trésorerie</i>		383,5	778,9
<i>dont découverts bancaires</i>		(7,8)	(3,4)

(a) Les résultats de cession présentés dans le calcul de la Marge Brute d'Autofinancement, sont présentés nets de coûts de transaction. De la même façon, les cessions d'actifs immobilisés sont présentées nettes de coûts de transaction dans les flux de trésorerie d'investissement.

(b) Augmentation de capital liée au FCPE et option de paiement du dividende en actions.

(c) Dilution du capital de la SCPI Alta Convictions (entrée de souscripteurs) au cours des trois premiers trimestres de l'année 2024.

## État de variation des capitaux propres consolidés

(en millions d'euros)	Capital	Primes liées au capital	Élimination des actions propres	Réserves et résultats non distribués	Capitaux propres attribuables aux actionnaires d'Altarea SCA	Capitaux propres attribuables aux actionnaires minoritaires des filiales	Capitaux propres
<b>AU 1ER JANVIER 2024</b>	<b>316,9</b>	<b>420,4</b>	<b>(14,9)</b>	<b>1 025,2</b>	<b>1 747,5</b>	<b>1 472,1</b>	<b>3 219,6</b>
Résultat net	-	-	-	6,1	6,1	80,0	86,1
Écart actuariel sur engagements de retraite	-	-	-	1,4	1,4	-	1,4
<b>RÉSULTAT GLOBAL</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>7,5</b>	<b>7,5</b>	<b>80,0</b>	<b>87,5</b>
Distribution de dividendes	-	(164,0)	-	(4,9)	(168,9)	(83,4)	(252,3)
Augmentation de capital	17,7	74,3	-	-	92,0 <sup>(a)</sup>	35,9 <sup>(b)</sup>	127,9
Titres Subordonnés à Durée Indéterminée	-	-	-	-	-	-	-
Valorisation des paiements en actions	-	-	-	12,0	12,0	-	12,0
Élimination des actions propres	-	-	14,2	(11,3)	2,9	-	2,9
<b>TRANSACTIONS AVEC LES ACTIONNAIRES</b>	<b>17,7</b>	<b>(89,7)</b>	<b>14,2</b>	<b>(4,2)</b>	<b>(61,9)</b>	<b>(47,5)</b>	<b>(109,4)</b>
Variation des parts d'intérêts, sans prise/perte de contrôle des filiales	-	-	-	-	-	-	-
Variation des parts d'intérêts, liée à la prise/perte de contrôle des filiales	-	-	-	0,3	0,3	(35,8) <sup>(b)</sup>	(35,5)
Autres	-	-	-	0,9	0,9	(0,1)	0,8
<b>AU 31 DÉCEMBRE 2024</b>	<b>334,6</b>	<b>330,7</b>	<b>(0,7)</b>	<b>1 029,7</b>	<b>1 694,3</b>	<b>1 468,6</b>	<b>3 162,9</b>
Résultat net	-	-	-	8,4	8,4	63,1	71,5
Écart actuariel sur engagements de retraite	-	-	-	1,6	1,6	-	1,6
<b>RÉSULTAT GLOBAL</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>10,0</b>	<b>10,0</b>	<b>63,1</b>	<b>73,1</b>
Distribution de dividendes	-	(136,5)	-	(42,7)	(179,1)	(95,4)	(274,5)
Augmentation de capital	21,5	81,0	-	-	102,5 <sup>(a)</sup>	0,2	102,6
Valorisation des paiements en actions	-	-	-	10,9	10,9	-	10,9
Élimination des actions propres	-	-	0,7	-	0,7	-	0,7
<b>TRANSACTIONS AVEC LES ACTIONNAIRES</b>	<b>21,5</b>	<b>(55,4)</b>	<b>0,7</b>	<b>(31,7)</b>	<b>(65,1)</b>	<b>(95,2)</b>	<b>(160,3)</b>
Variation des parts d'intérêts, sans prise/perte de contrôle des filiales	-	-	-	0,6	0,6	(0,2)	0,5
Variation des parts d'intérêts, liée à la prise/perte de contrôle des filiales	-	-	-	-	-	0,5	0,5
<b>AU 31 DÉCEMBRE 2025</b>	<b>356,1</b>	<b>275,3</b>	<b>-</b>	<b>1 008,6</b>	<b>1 640,0</b>	<b>1 436,8</b>	<b>3 076,7</b>

(a) Augmentation de capital liée au FCPE et option de paiement du dividende en action.

(b) Augmentations de capital souscrites par les minoritaires d'Alta Convictions, qui ont conduit à la perte de contrôle et à la mise en équivalence de la filiale sur le dernier trimestre 2024..

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

## 2 Annexe – Compte de résultat analytique

(en millions d'euros)	31/12/2025			31/12/2024		
	Cash-flow courant des Opérations (FFO)	Variations de valeurs, charges calculées, frais de transaction	Total	Cash-flow courant des Opérations (FFO)	Variations de valeurs, charges calculées, frais de transaction	Total
Revenus locatifs	246,2	-	246,2	243,5	-	243,5
Autres charges	(26,0)	-	(26,0)	(27,1)	-	(27,1)
<b>Loyers nets</b>	<b>220,2</b>	<b>-</b>	<b>220,2</b>	<b>216,4</b>	<b>-</b>	<b>216,4</b>
Prestations de services externes	31,3	-	31,3	26,7	-	26,7
Production immobilisée et stockée	3,8	-	3,8	5,3	-	5,3
Charges d'exploitation	(33,7)	(2,8)	(36,5)	(48,8)	(5,0)	(53,8)
Frais de structure nets	1,4	(2,8)	(1,4)	(16,7)	(5,0)	(21,7)
Part des mises en équivalence	6,5	(0,9)	5,6	6,5	9,1	15,6
Dotations nettes aux amortissements et provisions	-	1,2	1,2	-	(2,3)	(2,3)
Gains/Pertes sur cessions d'actifs	3,3	0,3	3,6	4,1	0,9	5,0
Gains/Pertes sur valeur des immeubles de placement	-	(28,4)	(28,4)	-	4,7	4,7
Indemnités (frais) de transaction	-	(0,1)	(0,1)	-	-	-
<b>Résultat opérationnel commerce</b>	<b>231,4</b>	<b>(30,6)</b>	<b>200,8</b>	<b>210,3</b>	<b>7,4</b>	<b>217,7</b>
Chiffre d'affaires	1 632,7	-	1 632,7	1 959,0	-	1 959,0
Coût des ventes et autres charges	(1 525,1)	(59,1)	(1 584,2)	(1 884,1)	(6,7)	(1 890,8)
<b>Marge immobilière</b>	<b>107,6</b>	<b>(59,1)</b>	<b>48,5</b>	<b>74,9</b>	<b>(6,7)</b>	<b>68,2</b>
Prestations de services externes	20,1	-	20,1	26,7	-	26,7
Production stockée	120,0	-	120,0	125,0	-	125,0
Charges d'exploitation	(194,9)	(17,8)	(212,8)	(197,3)	(19,8)	(217,1)
Frais de structure nets	(54,8)	(17,8)	(72,7)	(45,6)	(19,8)	(65,4)
Part des mises en équivalence	2,4	(7,4)	(5,0)	(2,4)	(5,3)	(7,6)
Dotations nettes aux amortissements et provisions	-	(15,1)	(15,1)	-	(23,7)	(23,7)
Indemnités (frais) de transaction	-	-	-	-	-	-
<b>Résultat opérationnel logement</b>	<b>55,2</b>	<b>(99,5)</b>	<b>(44,3)</b>	<b>26,9</b>	<b>(55,4)</b>	<b>(28,5)</b>
Chiffre d'affaires	131,9	-	131,9	471,9	-	471,9
Coût des ventes et autres charges	(105,3)	-	(105,3)	(413,2)	-	(413,2)
<b>Marge immobilière</b>	<b>26,6</b>	<b>-</b>	<b>26,6</b>	<b>58,7</b>	<b>-</b>	<b>58,7</b>
Prestations de services externes	4,2	-	4,2	4,7	-	4,7
Production stockée	9,7	-	9,7	8,2	-	8,2
Charges d'exploitation	(19,8)	(3,0)	(22,9)	(27,5)	(2,8)	(30,3)
Frais de structure nets	(6,0)	(3,0)	(9,0)	(14,5)	(2,8)	(17,4)
Part des mises en équivalence	(2,8)	(3,8)	(6,7)	3,3	(2,0)	1,4
Dotations nettes aux amortissements et provisions	-	1,3	1,3	-	(0,8)	(0,8)
Gains/Pertes sur valeur des immeubles de placement	-	0,2	0,2	-	(1,9)	(1,9)
Indemnités (frais) de transaction	-	-	-	-	-	-
<b>Résultat opérationnel immobilier d'entreprise</b>	<b>17,8</b>	<b>(5,4)</b>	<b>12,4</b>	<b>47,6</b>	<b>(7,5)</b>	<b>40,1</b>
Nouvelles activités	(4,6)	(9,0)	(13,6)	(12,4)	(4,0)	(16,4)
Autres (corporate)	1,9	(5,4)	(3,6)	1,7	(5,2)	(3,5)
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL</b>	<b>301,7</b>	<b>(150,0)</b>	<b>151,7</b>	<b>274,1</b>	<b>(64,7)</b>	<b>209,4</b>
Coût de l'endettement net	(37,1)	(5,0)	(42,1)	(28,5)	(5,8)	(34,3)
Autres résultats financiers	(31,3)	(4,0)	(35,3)	(31,8)	(3,5)	(35,3)
Actualisation des dettes et créances	-	-	-	-	-	-
Variation de valeur et résultats de cession des instruments financiers	-	(12,6)	(12,6)	-	(58,7)	(58,7)
Résultats de cession des participations	-	(1,9)	(1,9)	-	(5,9)	(5,9)
<b>RÉSULTAT AVANT IMPÔT</b>	<b>233,3</b>	<b>(173,4)</b>	<b>59,8</b>	<b>213,8</b>	<b>(138,7)</b>	<b>75,2</b>
Impôts sur les sociétés	(4,5)	16,2	11,7	(4,0)	14,9	10,9
<b>RÉSULTAT NET</b>	<b>228,8</b>	<b>(157,3)</b>	<b>71,5</b>	<b>209,8</b>	<b>(123,7)</b>	<b>86,1</b>
Minoritaires	(83,9)	20,8	(63,1)	(82,6)	2,6	(80,0)
<b>RÉSULTAT NET, PART DU GROUPE</b>	<b>144,9</b>	<b>(136,5)</b>	<b>8,4</b>	<b>127,2</b>	<b>(121,1)</b>	<b>6,1</b>
Nombre moyen d'actions diluées <sup>(a)</sup>	23 062 220	23 062 220	23 062 220	21 965 642	21 965 642	21 965 642
<b>RÉSULTAT NET PAR ACTION (EN €/ACTION), PART DU GROUPE</b>	<b>6,28</b>	<b>(5,92)</b>	<b>0,37</b>	<b>5,79</b>	<b>(5,51)</b>	<b>0,28</b>

(a) En application de la norme IAS 33, le nombre moyen pondéré d'actions (dilué et non dilué) est ajusté de façon rétrospective pour prendre en compte les augmentations de capital intervenues en mars, avril, mai, juillet et septembre 2025 pour servir la livraison d'actions gratuites.

Conformément aux principes décrits dans la note 2.3.22 « Secteurs opérationnels » des principes comptables et en accord avec les reportings internes, certaines charges appréciées comme exceptionnelles au regard de leur nature et leur montant ont été reclassées dans la colonne Variations de valeurs, charges calculées, frais de transaction (VV). Ces charges sont explicitées dans la note 5.1.2 "Marge immobilière".

# 3 Autres éléments de l'annexe aux comptes consolidés

## SOMMAIRE DÉTAILLÉ DES NOTES AUX COMPTES CONSOLIDÉS

<b>NOTE 1</b>	<b>INFORMATIONS RELATIVES À LA SOCIÉTÉ</b>	<b>9</b>	<b>NOTE 6</b>	<b>PASSIFS</b>	<b>35</b>
			6.1	Capitaux propres	35
<b>NOTE 2</b>	<b>PRINCIPES ET MÉTHODES COMPTABLES</b>	<b>9</b>	6.2	Endettement financier net et sûretés	37
2.1	Référentiel comptable de la Société et présentation des états financiers	9	6.3	Provisions	40
2.2	Principales estimations et jugements	10	<b>NOTE 7</b>	<b>ACTIFS ET TESTS DE VALEUR</b>	<b>41</b>
2.3	Principes et méthodes comptables de la Société	11	7.1	Immubles de placement	41
<b>NOTE 3</b>	<b>INFORMATION SUR LES SECTEURS OPÉRATIONNELS</b>	<b>22</b>	7.2	Immobilisations incorporelles et écarts d'acquisition	43
3.1	Éléments du bilan par secteur opérationnel	22	7.3	Immobilisations corporelles	44
3.2	Compte de résultat analytique par secteur opérationnel	22	7.4	Droits d'utilisation sur immobilisations corporelles et incorporelles	44
3.3	Réconciliation de l'état du résultat global consolidé et du compte de résultat analytique	23	7.5	Besoin en fonds de roulement d'exploitation	44
3.4	Chiffre d'affaires par zone géographique et par secteur opérationnel	24	<b>NOTE 8</b>	<b>GESTION DES RISQUES FINANCIERS</b>	<b>47</b>
<b>NOTE 4</b>	<b>FAITS SIGNIFICATIFS ET ÉVOLUTION DU PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION</b>	<b>25</b>	8.1	Valeur comptable des instruments financiers par catégorie	47
4.1	Faits significatifs	25	8.2	Risque de taux	48
4.2	Périmètre	27	8.3	Risque de liquidité	50
4.3	Évolution du périmètre de consolidation	30	<b>NOTE 9</b>	<b>TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIÉES</b>	<b>51</b>
4.4	Actifs destinés à la vente	30	<b>NOTE 10</b>	<b>ENGAGEMENTS DU GROUPE ET PASSIFS ÉVENTUELS</b>	<b>53</b>
4.5	Titres et créances sur les sociétés mises en équivalence	31	10.1	Engagements hors bilan	53
4.6	Actifs financiers courant et non courant	32	10.2	Passifs éventuels	54
<b>NOTE 5</b>	<b>RÉSULTAT</b>	<b>32</b>	<b>NOTE 11</b>	<b>ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE CLÔTURE</b>	<b>55</b>
5.1	Résultat opérationnel	32	<b>NOTE 12</b>	<b>HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES</b>	<b>55</b>
5.2	Coût de l'endettement financier net et autres éléments financiers	32			
5.3	Impôt sur les résultats	33			
5.4	Résultat par action	34			

## NOTE 1 INFORMATIONS RELATIVES À LA SOCIÉTÉ

Altarea est une Société en Commandite par Actions dont les actions sont admises aux négociations sur le marché réglementé Euronext Paris, compartiment A. Le siège social est situé 87, rue de Richelieu à Paris (France).

Altarea a opté au régime des Sociétés d'Investissement Immobilier Cotées (SIIC) à effet du 1<sup>er</sup> janvier 2005.

Altarea est le leader français de la transformation urbaine bas carbone avec l'offre immobilière la plus complète au service de la Ville et de ses acteurs. Le Groupe dispose pour chacune de ses activités de l'ensemble des savoir-faire et de marques reconnues pour concevoir, développer, commercialiser et gérer des produits immobiliers sur-mesure.

Le groupe Altarea opère principalement en France, en Italie et en Espagne.

Altarea contrôle la société Altareit dont les actions sont admises aux négociations sur le marché réglementé Euronext Paris, compartiment B.

Altarea contrôle la société NR21 dont les actions sont admises aux négociations sur le marché réglementé Euronext Paris, compartiment C.

Les comptes consolidés établis au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2025 ont été arrêtés par la Gérance le 24 février 2026 après avoir été examinés par le comité d'audit et de la RSE et par le conseil de surveillance.

## NOTE 2 PRINCIPES ET MÉTHODES COMPTABLES

### 2.1 Référentiel comptable de la Société et présentation des états financiers

#### 2.1.1 Référentiel comptable

Les principes comptables retenus pour la préparation des comptes consolidés annuels sont conformes aux normes et interprétations IFRS de l'IASB (*International Accounting Standards Board*) telles qu'adoptées par l'Union européenne au 31 décembre 2025 et disponibles sur le site internet de la Commission européenne.

Les principes comptables retenus au 31 décembre 2025 sont les mêmes que ceux retenus pour les états financiers consolidés au 31 décembre 2024 à l'exception de l'évolution des normes et interprétations adoptées par l'Union européenne applicables au 1<sup>er</sup> janvier 2025.

**Normes, interprétations et amendements applicables à partir de l'exercice ouvert le 1<sup>er</sup> janvier 2025 :**

- Amendements à IAS 21 – Effets des variations des cours des monnaies étrangères ;

En l'absence de transactions en monnaies étrangères au sein du Groupe, cet amendement est sans impact pour le Groupe.

**Normes et interprétations ayant été appliquées par anticipation au 31 décembre 2025 et dont l'application est obligatoire à compter des périodes commençant le 1<sup>er</sup> janvier 2026 ou postérieurement :**

Néant.

**Normes, amendements et interprétations publiées mais non applicables de manière obligatoire au 1<sup>er</sup> janvier 2025 :**

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

Le Groupe n'attend pas d'impact significatif sur ces sujets.

- Amendements à IFRS 9 et IFRS 7 – *Nature-dependent Electricity* ;

- Amendements à IFRS 1, IFRS 7, IFRS 9, IFRS 10 et IAS 7 – Cycle d'améliorations annuelles.

Ces amendements sont en cours d'analyse et le Groupe n'attend pas d'impact significatif.

- IFRS 18 – Présentation et informations à fournir dans les états financiers. Cette norme remplacera la norme IAS 1 ainsi que les interprétations qui y sont associées.

La norme IFRS 18 sera applicable à tous les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2027 avec une application rétrospective. L'analyse des impacts de cette nouvelle norme sur les indicateurs de performance, la présentation des états financiers consolidés et les systèmes d'information comptable du Groupe est en cours.

#### 2.1.2 Autres principes de présentation des états financiers

Altarea présente ses états financiers et ses notes annexes en millions d'euros, avec un chiffre après la virgule.

#### Transactions éliminées dans les états financiers consolidés

Les soldes bilantiels et les produits et charges résultant des transactions intragroupes sont éliminés lors de la préparation des états financiers consolidés.

#### Classement au bilan

Conformément à la norme IAS 1, la Société présente ses actifs et passifs en distinguant les éléments courants et non courants.

Les actifs devant être réalisés, consommés ou cédés dans le cadre du cycle normal d'exploitation ou dans les douze mois suivant la clôture, sont classés en « actifs courants », de même que les actifs détenus dans le but d'être cédés, la trésorerie ou les équivalents de trésorerie. Tous les autres actifs sont classés en « actifs non courants ».

Les passifs devant être réglés dans le cadre du cycle normal d'exploitation ou dans les douze mois suivant la clôture sont classés en « passifs courants », ainsi que les provisions entrant dans le cycle d'exploitation normal de l'activité concernée et la part à moins d'un an des autres provisions.

Les impôts différés sont, quant à eux, toujours présentés en actifs ou passifs non courants.

## 2.2 Principales estimations et jugements

La préparation des états financiers consolidés nécessite l'utilisation d'estimations et d'hypothèses par la direction du Groupe pour la détermination de la valeur de certains actifs et passifs, et de certains produits et charges, ainsi que concernant les informations données dans les notes annexes aux états financiers.

La direction revoit ses estimations et appréciations de manière régulière sur la base de son expérience passée ainsi que de divers autres facteurs jugés raisonnables au regard des circonstances.

Les résultats réels peuvent différer sensiblement de ces estimations en fonction de l'évolution des différentes hypothèses et des conditions de réalisation.

**Ainsi, les principales estimations réalisées par le Groupe ont concerné les évaluations suivantes :**

- l'évaluation des immeubles de placement (se référer aux notes 2.3.5 « Immeubles de placement » et 7.1 « Immeubles de placement »). Les méthodologies retenues par les experts sont identiques à celles retenues pour l'exercice précédent et prennent en compte l'évolution des données de marché ;
- l'évaluation des créances clients (se référer aux notes 2.3.10 « Actifs et Passifs financiers » et 7.4.2 « Créances clients et autres créances ») ;
- l'évaluation de la marge immobilière et des prestations selon la méthode de comptabilisation à l'avancement (se référer à la note 2.3.17 « Chiffre d'affaires et charges associées ») ;
- l'évaluation des stocks et en-cours (se référer aux notes 2.3.8 « Stocks » et 7.4.1 « Stocks et en-cours ») ;
- l'évaluation des écarts d'acquisition et des marques (se référer à la note 2.3.7 « Suivi de la valeur des actifs non courants (hors actifs financiers et immeubles de placement) et pertes de valeur » et 7.2 « Immobilisations incorporelles et écarts d'acquisition »).

Et dans une moindre mesure,

- l'évaluation des paiements en actions (se référer aux notes 2.3.12 « Paiements en actions » et 6.1 « Capitaux propres ») ;
- l'évaluation des instruments financiers (se référer à la note 8 « Gestion des risques financiers »).

**Outre le recours aux estimations, la direction du Groupe a fait usage de son jugement pour :**

- l'évaluation des droits d'utilisation, obligations locatives et redevances contractuelles sur immeubles de placement (se référer aux notes 2.3.18 « Contrats de location » et 7.3 « Droits d'utilisation sur immobilisations corporelles et incorporelles » et 7.1 « Immeubles de placement ») ;
- l'évaluation des actifs d'impôt différé (se référer aux notes 2.3.16 « Impôts » et 5.3 « Impôt sur les résultats »), et leur activation ;
- l'évaluation des provisions (se référer aux notes 2.3.15 « Provisions et passifs éventuels » et 6.3 « Provisions ») ;
- la satisfaction ou non des critères permettant d'identifier un actif ou un groupe d'actifs comme détenu en vue de la vente ou encore si une activité est destinée à être abandonnée conformément à la norme IFRS 5 (se référer à la note 2.3.6 « Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées » et 7.1 « Immeubles de placement »).

Les états financiers du Groupe prennent aussi en compte, sur la base des connaissances et des pratiques actuelles, **les enjeux du changement climatique et du développement durable.**

Aujourd'hui, le Groupe a pleinement intégré ces transformations liées à la transition et enrichit chaque année sa démarche bas

carbone. Dès 2017, le Groupe a inclus des objectifs de réduction des émissions de GES dans ses priorités.

Côté *Commerce*, l'analyse des indicateurs clés, au travers de données collectées sur l'ensemble de nos actifs, sert au pilotage de la performance RSE et à la définition de plans d'action visant l'atteinte d'objectifs énergétiques ambitieux. Ces actions ont été traduites par des mesures opérationnelles précises intégrées, à l'échelle du patrimoine, dans les budgets travaux et rénovations des centres, et prises en compte par les experts immobiliers dans la valeur des actifs. Depuis 2011, les investissements réalisés sur les sites du patrimoine intègrent les problématiques liées aux changements climatiques, avec des objectifs de consommation énergétique répondant aux attentes du décret tertiaire.

Une première analyse des risques physiques et des feuilles de route d'adaptation pour les actifs du Groupe a été réalisée en 2018. Cette étude a identifié l'existence de risques sur quelques actifs pour lesquels des actions de remédiation ont été définies et mises en œuvre. En 2025, le Groupe a choisi de réaliser un nouvel audit des risques climatiques sur l'ensemble de son parc afin d'affiner le plan d'adaptation des actifs Commerce, notamment au regard de nouvelles zones de risques à prendre en compte.

Cet audit a permis de confirmer :

- que les risques climatiques identifiés à 2030 sur le scénario représentant une trajectoire de risques climatiques plus marqués (RCP 8.5) sont couverts sur l'ensemble de nos actifs ;
- que certains risques non prioritaires en 2030, le deviennent en 2050 et nécessitent d'être travaillés (feux de forêt, précipitations intenses, inondations (pluviale ou fluviale), tempêtes et vagues de chaleur).

Pour se couvrir contre ces risques climatiques à plus long terme, le Groupe a constitué un catalogue de plan d'actions en fonction des principaux risques identifiés. Un travail actif par actif est en cours, permettant de préciser et chiffrer ces investissements. Les CapEx nécessaires au plan d'adaptation seront intégrés dans le Plan pluriannuel de la foncière et sera piloté par la Direction financière, les *Asset managers* et la direction d'exploitation. À l'issue de ce travail, Altarea disposera de l'ensemble des éléments techniques et stratégiques nécessaires pour lancer un plan d'adaptation structuré à horizon 2050, aligné avec les enjeux climatiques et les spécificités de ses actifs.

Pour la campagne d'évaluation ayant conduit à la valorisation des immeubles de placement au 31 décembre 2025, le Groupe a fourni aux experts des informations portant sur les consommations énergétiques, les certifications BREEAM® In-Use, l'exposition des actifs aux risques climatiques, la présence de moyen de production énergies renouvelables sur les différents sites, éléments pris en compte dans les valorisations.

En l'état de leur connaissance du marché, les experts indépendants n'ont pas identifié pour 2025 de preuve que les critères de durabilité aient influencé de façon significative les prix de transaction. Ils restent néanmoins attentifs à l'évolution du marché immobilier sur ce sujet.

Côté *Promotion*, les budgets utilisés pour la détermination du chiffre d'affaires à l'avancement intègrent systématiquement les coûts liés à l'amélioration de leur performance énergétique conformément à la réglementation en vigueur au moment du dépôt des permis de construire (notamment RE 2020).

En ce qui concerne l'adaptation des constructions aux changements climatiques, en 2018, le Groupe, a fait réaliser une étude sur l'analyse de l'exposition de ses activités aux effets du changement climatique, dont une dédiée à la promotion immobilière de logements sur le territoire français. Plusieurs

risques ont été analysés : Vagues de chaleur, Sécheresses, Mouvements de terrain, Inondations, Précipitations intenses, Tempêtes et Submersion marine pour l'ensemble des implantations régionales. Les conclusions de cette étude ont permis à chacune des marques de prendre des actions spécifiques pour sécuriser et adresser les risques les plus systématiques (chaleur, sécheresses, précipitations intenses & inondations et Retrait-Gonflement des Argiles). En complément, les différentes marques du Groupe réalisent dorénavant des études sur les enjeux d'adaptation à l'échelle de l'opération (notamment concernant les risques physiques), grâce à des outils dédiés (Bat-ADAPT – observatoire de l'immobilier durable ou Résilience – Cerqual).

Les coûts relatifs à ces actions sont inclus dans les budgets des opérations.

Enfin, le Groupe travaille également à la construction de bâtiments plus économes en ressources, plus adaptables ou flexibles et plus démontables pour faciliter la réutilisation et le recyclage. Les coûts liés sont également intégrés dans la marge immobilière des opérations.

Ainsi, au 31 décembre 2025, la prise en compte des effets liés au changement du climat n'a pas eu d'impact significatif sur les jugements et principales estimations nécessaires à l'établissement des états financiers.

## 2.3 Principes et méthodes comptables de la Société

### 2.3.1 Participations de la Société et méthodes de consolidation

Les normes sur la consolidation sont :

- IFRS 10 – États financiers consolidés ;
- IFRS 11 – Partenariats ;
- IFRS 12 – Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités ;
- IAS 28 – Participations dans des entreprises associées et des co-entreprises.

La norme IFRS 10 définit le contrôle ainsi : « un investisseur contrôle une entité lorsqu'il est exposé ou qu'il a le droit à des rendements variables en raison de ses liens avec l'entité et qu'il a la capacité d'influer sur ces rendements du fait du pouvoir qu'il détient sur celle-ci ». La Société détient le pouvoir sur une entité lorsqu'elle a les droits effectifs qui lui confèrent la capacité actuelle de diriger les activités pertinentes, à savoir les activités qui ont une incidence importante sur les rendements de l'entité.

L'appréciation du contrôle selon IFRS 10 demandant une part significative de jugement, la Société a développé un cadre d'analyse de la gouvernance des entités avec qui la Société est en lien, en particulier lorsqu'il existe des situations de partenariat régies par un environnement contractuel large incluant le cas échéant la structure de l'actionariat, les statuts, les pactes d'actionnaires, les promesses d'achat et de vente, le cadre de gouvernance réglementaire, etc., ou encore lorsque l'analyse d'obligations contractuelles conclues avec des tiers aboutit à des conclusions similaires.

Il est également tenu compte des faits et circonstances propres à chaque entité pour apprécier la capacité de la Société à diriger les activités pertinentes de ces entités.

À ce titre et ce dans la limite des droits protectifs accordés aux co-associés :

- les sociétés Altablu et Aldeta co-détenues aux côtés de deux autres associés institutionnels sont considérées comme étant

contrôlées par le Groupe. Ces sociétés portent le centre commercial de CAP3000 situé près de Nice ;

- les sociétés Alta Crp La Valette, Alta Gramont, Toulouse Gramont, Bercy Village et Société d'aménagement de la gare de l'Est détenues aux côtés d'un autre associé institutionnel sont considérées comme étant contrôlées par le Groupe ;
- les sociétés Alta Crp Aubergenville, Alta Crp Guipavas, Limoges Invest, Retail Park les Vignobles, Alta Crp Ruaudin, Centre Commercial de Thiais, TECI et Compagnie, Alta Pierrelaye sont détenues aux côtés d'un associé institutionnel et sont toujours considérées comme étant contrôlées par le Groupe ;
- les sociétés Alta Montparnasse, et Altagares (sociétés portant respectivement les commerces de la gare Montparnasse à Paris, et de cinq gares en Italie) sont détenues depuis le premier trimestre 2022 aux côtés d'un associé institutionnel et sont toujours considérées comme étant contrôlées par le Groupe.

Conformément à IFRS 10, les entités *ad hoc* sont consolidées, lorsque, en substance, la relation entre la Société et l'entité est telle que la Société est jugée contrôler cette dernière.

L'appréciation du contrôle conjoint ou de l'influence notable selon IFRS 11 et IAS 28 demandant une part significative de jugement, la Société a développé un cadre d'analyse de la gouvernance et des situations juridiques liées à des obligations contractuelles spécifiques des entités avec qui la Société est en lien, en particulier lorsqu'il existe des situations où un tiers détient des droits effectifs qui entraîneraient soit le co-contrôle, soit l'influence notable de la Société sur l'entité.

#### Entités contrôlées

Les filiales contrôlées sont consolidées par intégration globale. Tous les soldes et transactions intra-Groupe ainsi que les produits et les charges provenant de transactions internes et de dividendes sont éliminés.

Toute modification de la part d'intérêt de la Société dans une filiale qui n'entraîne pas une perte de contrôle est comptabilisée comme une transaction portant sur les capitaux propres. Si la Société perd le contrôle d'une filiale, les actifs, passifs et capitaux propres de cette ancienne filiale sont décomptabilisés. Tout gain ou perte résultant de la perte de contrôle est comptabilisé en résultat. Toute participation conservée dans l'ancienne filiale est comptabilisée à sa juste valeur à la date de perte de contrôle selon le mode de comptabilisation requis suivant IFRS 11, IAS 28 ou IFRS 9.

#### Entités contrôlées conjointement

Suivant IFRS 11, les sociétés sont contrôlées conjointement lorsque les décisions importantes au titre des activités pertinentes requièrent le consentement unanime des associés ou partenaires.

Le contrôle conjoint peut être exercé au travers d'une activité conjointe (commune) ou en co-entreprise (*joint-venture*). Suivant IFRS 11, l'activité conjointe se distingue par l'existence d'un droit direct détenu sur certains actifs ou des obligations directes sur certains passifs de l'entité quand la *joint-venture* confère un droit sur l'actif net de l'entité. S'il s'agit d'une activité conjointe, la Société enregistre dans ses comptes les actifs, les passifs, les produits et les charges relatifs à ses intérêts dans l'entreprise commune. S'il s'agit d'une *joint-venture* (co-entreprise), la participation de la Société dans l'actif net de l'entité est enregistrée selon la méthode de la mise en équivalence décrite dans la norme IAS 28.

Les investissements dans les activités communes ou les co-entreprises sont présentés conformément à la norme IFRS 12.

### Entités sous influence notable

Conformément à la norme IAS 28, la méthode de la mise en équivalence s'applique également à toutes les entreprises associées dans lesquelles la Société exerce une influence notable sans en avoir le contrôle, laquelle est présumée quand le pourcentage de droits de vote détenus est supérieur ou égal à 20 %. Chaque participation, quel que soit le pourcentage de détention détenu, fait l'objet d'une analyse tenant compte des faits et circonstances pour déterminer si la Société exerce une influence notable, notamment en examinant le cas échéant les termes des statuts, pactes d'actionnaires, options d'achat et de vente et autres éléments pertinents.

Selon la méthode de la mise en équivalence, la participation de la Société dans l'entreprise associée est initialement comptabilisée au coût augmenté ou diminué des changements, postérieurs à l'acquisition, dans la quote-part d'actif net de l'entreprise associée. L'écart d'acquisition lié à une entreprise associée est inclus, s'il n'est pas déprécié, dans la valeur comptable de la participation. La quote-part de résultat de la période est présentée dans la ligne « Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence ». Au bilan, ces participations sont présentées sur la ligne « Titres et créances sur les sociétés mises en équivalence » avec les créances rattachées à ces participations.

Les états financiers des entreprises associées sont préparés sur la même période de référence que ceux de la société mère et des corrections sont apportées, le cas échéant, pour homogénéiser les méthodes comptables avec celles de la Société.

Les investissements dans les entreprises associées sont présentés conformément à la norme IFRS 12.

### 2.3.2 Regroupements d'entreprises et écarts d'acquisition

Les regroupements d'entreprises sont comptabilisés selon la méthode de l'acquisition d'IFRS 3 révisée : lors de la première consolidation d'une entité dont le Groupe acquiert le contrôle, les actifs et les passifs, ainsi que les passifs éventuels, identifiables sont comptabilisés à leur juste valeur à la date d'acquisition. Les actifs incorporels sont spécifiquement identifiés dès lors qu'ils sont séparables de l'entité acquise ou résultent de droits légaux ou contractuels. Ainsi, lors de la prise de contrôle d'une entreprise, la différence entre la quote-part d'intérêts de l'acquéreur dans la juste valeur des actifs, passifs et passifs éventuels identifiables à la date de prise de contrôle, et le coût d'acquisition constitue un écart d'acquisition représentatif d'avantages économiques futurs résultant d'autres actifs non identifiés individuellement et comptabilisés séparément. Le prix d'acquisition correspond au montant de la contrepartie transférée y compris, le cas échéant, les compléments de prix à leur juste valeur. Par ailleurs, les coûts directs liés à l'acquisition sont comptabilisés en charge de la période au cours de laquelle ils sont encourus.

L'écart d'acquisition :

- positif, est inscrit à l'actif du bilan et fait l'objet d'un test de dépréciation au moins une fois par an ;
- négatif, est comptabilisé directement en produit.

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

L'acquisition ou la cession de titres d'une entité qui demeure contrôlée avant et après ces opérations, sont désormais considérées comme des transactions entre actionnaires comptabilisées en capitaux propres : elles n'impactent ni le *goodwill* ni le compte de résultat. En cas de perte de contrôle, la participation résiduelle est évaluée à la juste valeur et le résultat de cession est comptabilisé au compte de résultat.

Par exception, les acquisitions d'actifs isolés qui s'effectuent par l'achat des titres d'une société dont le seul objet est la détention d'actifs, sont comptabilisées selon la norme IAS 40 « Immeubles de placement » ou IAS 2 « Stocks ».

### 2.3.3 Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles sont essentiellement constituées de logiciels, de marques et de relations clientèles.

Conformément à la norme IAS 38 :

- les logiciels acquis ou créés sont évalués à leur coût et amortis sur leur durée d'utilité qui est généralement comprise entre un et cinq ans ;
- les marques acquises séparément ou lors d'un regroupement d'entreprises et répondant à la définition d'une immobilisation incorporelle font l'objet d'une valorisation et d'une estimation de leur durée de vie. Lorsque la durée de vie est finie, elles sont amorties sur cette durée. Si la durée de vie est indéterminée, elles sont dépréciées, le cas échéant, lorsqu'il existe des indices de perte de valeur ;
- les relations clientèles qui résultent de l'identification d'actifs incorporels issus de l'acquisition de promoteurs sont amortissables au rythme de réalisation du carnet de commandes acquis et des lancements de programmes pour la partie concernant les promesses de vente acquises ou amortissables linéairement sur une durée déterminée (*i.e.* durée relative au cycle d'exploitation normatif de la réalisation d'un programme immobilier). Les autres relations clientèles (relation client sur contrats réguliers, relation contractuelle) peuvent aussi être identifiées lors de regroupement d'entreprises et sont analysées au cas par cas quant à leur valorisation et l'estimation de leur durée de vie.

### 2.3.4 Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles correspondent principalement aux infrastructures photovoltaïques, aux infrastructures de *data centers*, aux installations générales, aux matériels de transport, de bureau et d'informatique. Conformément à la norme IAS 16, elles sont évaluées au coût et amorties sur leur durée d'utilité, estimée être de 5 à 20 ans. Aucun autre composant significatif n'a été identifié pour ces immobilisations.

### 2.3.5 Immeubles de placement

Selon la norme IAS 40, les immeubles de placement sont des biens immobiliers détenus en vue d'en retirer des loyers ou pour valoriser le capital apporté ou les deux.

Les immeubles de placement détenus par le Groupe sont principalement des centres commerciaux et, accessoirement des immeubles de bureau.

Le portefeuille d'immeubles de placement du Groupe est constitué d'immeubles en exploitation et d'immeubles en cours de développement ou de construction pour compte propre.

En application de la norme IAS 40, le Groupe a opté pour le modèle de la juste valeur et valorise ses immeubles de placement en conséquence selon le guide établi par IFRS 13 « Évaluation à la juste valeur » et ce à chaque fois que celle-ci peut être déterminée de façon fiable. Sinon, ils sont laissés au coût et font l'objet de test de valeurs au minimum une fois l'an et à chaque fois qu'il existe des indices de perte de valeur.

La juste valeur des immeubles de placement est celle retenue par la direction suivant les faits et circonstances et tenant compte de la destination des immeubles. Pour ce faire, la direction s'appuie sur des expertises établies par des experts externes donnant des évaluations droits inclus en prenant en compte une décote à hauteur des droits correspondant aux frais et droits de mutation. Ces droits ont été estimés en France à 7,4 % (à l'exception de l'Île-de-France fixés à 8,0 %), et en Espagne à 3,25 %.

Depuis le 30 juin 2023, l'évaluation externe des actifs du Groupe est confiée à Cushman & Wakefield, CBRE et Jones Lang Lasalle (en France et en Espagne), pour un mandat d'une durée de quatre ans. Les actifs en Italie sont valorisés par Kroll (les gares) jusqu'en 2027 et par Colliers (depuis cette année et pour un mandat d'une durée de trois ans).

Les sites font l'objet de visites systématiques par les experts pour tous les actifs entrant dans le portefeuille et par rotation pluriannuelle ou lorsqu'un événement particulier d'un actif le nécessite.

Les experts utilisent deux méthodes :

- une méthode d'actualisation des flux futurs de trésorerie projetés sur dix ans avec prise en compte d'une valeur de revente en fin de période déterminée par capitalisation des loyers nets. Les experts ont souvent privilégié les résultats obtenus à partir de cette méthode ;
- une méthode reposant sur la capitalisation des loyers nets : l'expert applique un taux de rendement fonction des caractéristiques du site (surface, concurrence, potentiel locatif, etc.) aux revenus locatifs (comprenant le loyer minimum garanti, le loyer variable et le loyer de marché des locaux vacants) retraités de l'ensemble des charges supportées par le propriétaire. Cette seconde méthode est effectuée pour certains actifs par le Groupe, dans le but de corroborer la valorisation obtenue par la méthode d'actualisation des flux de trésorerie, qui est celle retenue pour la comptabilisation des immeubles de placement.

Les revenus locatifs prennent notamment en compte :

- les évolutions de loyers qui devraient être appliquées lors des renouvellements (arrivée à échéance des baux, changement de locataires, etc.) ;
- le taux de vacance normatif ;
- les incidences des plus-values locatives futures résultant de la location des lots vacants ;
- la progression des revenus due aux paliers ; et
- un taux d'impayé.

Les évaluations des immeubles de placement à la juste valeur est conforme aux recommandations COB/AMF « Groupe de travail Barthès de Ruyter » et suivent intégralement les instructions de la Charte de l'Expertise en Évaluation Immobilière mise à jour en 2017. Les experts font par ailleurs référence au *RICS appraisal and Valuation standards* publié par le Royal Institute of Chartered Surveyors Red Book.

### Immeubles de placement évalués à la juste valeur

Les immeubles de placement en exploitation sont systématiquement évalués à la juste valeur.

Au 31 décembre 2025, l'ensemble du patrimoine en exploitation a fait l'objet d'une expertise externe.

À chaque fois qu'il existe, pour un des immeubles du Groupe, une valeur d'échange fixée dans le cadre de transaction éventuelle entre parties bien informées et consentantes, et déterminée dans des conditions normales de marché, la Société arbitre selon son jugement entre cette valeur et celle déterminée par l'expert.

Les Immeubles de Placement en cours de Construction (IPUC) sont rentrés dans le champ d'application d'IAS 40. Ils sont évalués à la juste valeur suivant le guide d'IFRS 13 lorsque les critères prédéfinis par la Société sont remplis.

Le Groupe estime qu'un immeuble en cours de construction peut être évalué à la juste valeur de façon fiable si la majeure partie des incertitudes pesant sur la détermination de la valeur ont été levées ou si la date de livraison de l'immeuble est proche.

Pour estimer de façon fiable la juste valeur d'un immeuble en cours de construction, les trois conditions suivantes doivent être toutes remplies :

- toutes les autorisations administratives nécessaires à la réalisation du projet ont été obtenues ;
- les contrats de construction ont été signés et les travaux ont commencé ; et
- le taux de commercialisation des baux est élevé et permet d'apprécier raisonnablement la création de valeur attachée à l'immeuble en cours de construction.

Ainsi, les immeubles de placement en cours de développement et de construction sont évalués soit au coût, soit à la juste valeur :

- les immeubles en phase de développement avant acquisition du terrain sont évalués au coût ;
- les terrains non encore construits sont évalués au coût ; et
- les immeubles en cours de construction sont enregistrés au coût ou à la juste valeur dans le respect des critères prédéfinis ci-dessus ; si la date de livraison de l'immeuble est proche de la date de clôture des comptes, l'immeuble est évalué à la juste valeur sauf estimation contraire.

La juste valeur des immeubles en cours de construction évalués à la juste valeur est déterminée à l'appui d'expertises externes. L'expert évalue l'actif d'un bien comme s'il était complètement achevé en tenant compte des conditions de marché à la date d'évaluation et des spécificités de l'actif. De cette valeur est déduit le montant des dépenses non encore engagées à la date de clôture.

Le différentiel de la juste valeur des immeubles de placement évalués à la juste valeur d'une période à une autre est comptabilisé au compte de résultat sur la ligne « Variations de valeur des immeubles de placement ».

### Immeubles de placement évalués au coût

En complément du prix d'acquisition des terrains, les coûts engagés pour le développement et la construction des immeubles sont capitalisés à compter du démarrage du programme dès la phase de développement (prospection, montage : réponse au concours et pré-commercialisation, préalablement à la signature des promesses d'achat de foncier ; phase administrative : obtention des autorisations avec le cas échéant signature de promesses d'achat de foncier), dès lors qu'il existe une assurance raisonnable d'obtenir les autorisations administratives.

Ces investissements concernent les dépenses ayant un caractère activable et ce y compris, les honoraires de première commercialisation, les honoraires internes au Groupe, les indemnités d'éviction, la vacance financière, et les frais financiers.

En effet, selon la norme IAS 23, le traitement comptable des frais financiers est l'incorporation des coûts d'emprunt directement attribuables à la construction des actifs qualifiés dans le coût de ceux-ci. Les frais financiers demeurent affectables aux immeubles en cours de développement et de construction durant la durée de construction de l'actif s'ils répondent à la définition « d'actifs qualifiés » (à noter qu'en cas de retard au démarrage de leur construction ou de période de

construction anormalement allongée, le management apprécie au cas par cas le bien-fondé d'un arrêt momentané de la capitalisation des frais financiers).

Pour les immeubles de placement enregistrés dans les comptes au coût, un test de dépréciation est effectué au moins une fois l'an ou dès qu'il existe des indices de perte de valeur.

Pour les actifs en développement, la valeur est déterminée sur la base de *business plans* établis en interne à un horizon de 5 années et revus à échéance régulière par le management. Les estimations retenues sont réalisées sur la base de la méthode de capitalisation des revenus locatifs ou de la méthode de l'actualisation des flux futurs (*discounted cash flow*).

La valeur recouvrable de ces actifs qui restent comptabilisés au coût est appréciée par comparaison de leur prix de revient à terminaison et de leur valeur estimée sur la base des flux attendus pour la Société. Si la valeur recouvrable est inférieure au prix de revient à terminaison, une perte de valeur sous la forme d'une provision pour dépréciation est enregistrée au compte de résultat global sur la ligne « Pertes de valeur nettes sur immeubles de placement évalués au coût » et au compte de résultat analytique sur la ligne « Gains/Pertes sur valeur des immeubles de placement ».

### 2.3.6 Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées

Conformément à la norme IFRS 5, un actif non courant pris isolément ou un groupe d'actifs (incluant des actifs courants et non courants ainsi que des passifs directement liés à ces actifs destinés à être cédés dans le cadre d'une même transaction) est classé en « actif détenu en vue de la vente » si sa valeur comptable est recouverte principalement par le biais d'une transaction de vente plutôt que par l'utilisation continue.

Tel est le cas si l'actif ou le groupe d'actifs est disponible en vue de la vente immédiate dans son état actuel sous réserve uniquement des conditions qui sont habituelles et coutumières pour la vente de tels actifs et si sa vente est hautement probable.

Le caractère hautement probable est apprécié par l'existence d'un plan de vente de l'actif ou du groupe d'actifs engagé par la direction du Groupe, et d'un programme actif pour trouver un acheteur et finaliser le plan dans les douze mois à venir. Le management apprécie les situations. Lorsqu'il existe, à la date de clôture, une promesse de vente ou un engagement ferme, l'actif ou le groupe d'actifs est systématiquement inclus dans les actifs détenus en vue de la vente.

L'actif ou groupe d'actifs est évalué à la valeur la plus faible entre la juste valeur nette des coûts de vente et la valeur nette comptable.

Pour qu'une activité soit réputée être abandonnée, la Société apprécie, selon les faits et circonstances, l'existence ou non d'un plan unique et coordonné pour se séparer d'une ligne d'activité ou d'une région géographique.

### 2.3.7 Suivi de la valeur des actifs non courants (hors actifs financiers et immeubles de placement) et pertes de valeur

En application de la norme IAS 36, les actifs corporels et incorporels amortissables font l'objet d'un test de dépréciation dès lors qu'un indice interne ou externe de perte de valeur est décelé.

Les écarts d'acquisition et autres actifs incorporels à durée de vie indéterminée (telles les marques) font l'objet d'un test de

dépréciation au moins une fois par an et plus fréquemment s'il existe un indice de perte de valeur identifié (événements ou circonstances, internes ou externes, indiquant qu'une réduction de valeur est susceptible d'être intervenue).

Le test de dépréciation des écarts d'acquisition est réalisé au niveau des unités génératrices de trésorerie (UGTs) ou, le cas échéant, au niveau de groupes d'UGTs. Une UGT est le plus petit groupe identifiable d'actifs qui génère des entrées de trésorerie largement indépendantes des entrées de trésorerie générées par d'autres actifs ou groupes d'actifs. Pour réaliser ce test, la valeur nette comptable des actifs directement liés ou affectables aux UGTs ou groupes d'UGTs, y inclus les actifs incorporels et écarts d'acquisition, est comparée à la valeur recouvrable de ces mêmes UGTs ou groupes d'UGTs, définie comme le montant le plus élevé entre la juste valeur (prix de vente net des frais susceptibles d'être encourus pour réaliser la vente) et leur valeur d'utilité.

La valeur d'utilité de l'UGT ou du regroupement de plusieurs UGTs est déterminée selon une méthode multi-critères (qui permet de retenir la valeur la plus élevée entre la valeur d'utilité et la juste valeur) qui s'appuie principalement sur la méthode des flux de trésorerie actualisés (DCF) confortée par les méthodes des comparables boursiers et des multiples de transactions le cas échéant.

Les principes de base de la méthode DCF sont les suivants :

- les flux de trésorerie estimés (avant impôt) issus des *business plans* généralement à cinq ans élaborés par la direction du Groupe ;
- le taux d'actualisation déterminé sur la base d'un coût moyen pondéré du capital ; et
- la valeur terminale calculée par sommation à l'infini de flux de trésorerie actualisés, déterminés sur la base d'un flux normatif et d'un taux de croissance apprécié selon le métier concerné. Ce taux de croissance est en accord avec le potentiel de développement des marchés sur lesquels est exercé le métier concerné, ainsi qu'avec sa position concurrentielle sur ces marchés.

L'approche par les multiples issus des comparables boursiers consiste à déterminer un échantillon de sociétés comparables cotées pour lesquelles un multiple est calculé et réappliqué aux agrégats jugés pertinents.

L'approche des multiples issus des transactions comparables consiste à sélectionner un panel de transactions portant sur des sociétés comparables et à les réappliquer aux agrégats jugés pertinents.

Une perte de valeur est comptabilisée, le cas échéant, si la valeur nette comptable des actifs directement liés ou affectables aux unités génératrices de trésorerie (UGTs) ou, le cas échéant, à des groupes d'UGTs s'avère supérieure à la valeur recouvrable de l'U.G.T ou du groupe d'UGTs ; elle est imputée en priorité sur l'écart d'acquisition (perte non réversible), puis sur les autres actifs incorporels et corporels au prorata de leur valeur comptable (perte réversible).

Les marques sont testées individuellement. Leur valeur recouvrable est déterminée selon la méthode des redevances. Une perte de valeur est comptabilisée, le cas échéant, si la valeur nette comptable de la marque est supérieure à sa valeur recouvrable (perte réversible).

Des tables de sensibilité sont mises en place sur l'ensemble des tests de valeur effectués.

### 2.3.8 Stocks

Les stocks relèvent :

- des programmes d'opérations des activités de promotion pour compte de tiers et de promotion de développement de centres commerciaux pour la partie non patrimoniale (coques d'hypermarché, parking, etc.) ; et
- des opérations dont la nature même ou la situation administrative spécifique induit un choix de classement en stocks – activité de marchands de biens – et pour laquelle la décision de conservation en patrimoine n'est pas arrêtée.

Conformément à la clarification d'IAS 23 (de 2019), les frais financiers affectables aux programmes ne sont plus incorporés aux stocks liés aux opérations de Ventes en l'État Futur d'Achèvement (VEFA) ou aux opérations de Contrat de Promotion Immobilière (CPI). En effet, ces stocks sont en situation d'être vendus très rapidement et donc sans qu'une période de temps soit nécessaire à son développement ; le bien stocké est donc en condition de vente. Les frais financiers affectés sont directement comptabilisés en charges.

Les stocks sont évalués au prix de revient sous déduction de la quote-part de prix de revient reconnue à l'avancement pour les opérations réalisées en VEFA ou en CPI. Le prix de revient comprend :

- le prix d'acquisition des terrains ;
- les coûts de construction (VRD inclus) ;
- tous les honoraires techniques et les honoraires de gestion des programmes qu'ils soient internes ou externes au Groupe ; et
- les dépenses annexes directement rattachables à la construction du programme.

D'une manière générale, lorsque la valeur nette de réalisation des stocks et des travaux en cours est inférieure à leur prix de revient, des dépréciations sont comptabilisées.

### 2.3.9 Actifs ou passifs sur contrats

Suite à la mise en œuvre de la norme IFRS 15, le Groupe est amené à reconnaître un actif ou un passif sur contrats dans l'état de la situation financière, dans le cadre de la comptabilisation des contrats selon la méthode de l'avancement. Cet actif ou passif correspond aux produits des activités ordinaires tirés des VEFA et CPI, cumulés à date, pour lesquels l'obligation de prestation est remplie progressivement, net des paiements des clients encaissés à date. Il s'agit en quelque sorte, des créances non exigibles correspondant au décalage qui peut exister entre les appels de fonds encaissés et l'avancement constaté à la clôture de l'exercice. Au sein de l'état de la situation financière, la présentation est la suivante :

- « Actifs sur contrats », si les créances à l'avancement sont supérieures aux appels de fonds encaissés ;
- « Passifs sur contrats », si les créances à l'avancement sont inférieures aux appels de fonds encaissés.

### 2.3.10 Actifs et passifs financiers

Le Groupe a choisi de ne pas mettre en œuvre la comptabilité de couverture : les dispositions d'IAS 39 s'appliquent donc conformément aux dispositions transitoires d'IFRS 9.

Les principes d'application des normes IAS 32, IFRS 9 et IFRS 7 sont les suivants :

#### Évaluation et comptabilisation des actifs et passifs financiers

- Les créances clients et les autres créances sont évaluées à leur valeur nominale sous déduction des dépréciations.

Conformément à IFRS 9, en matière de dépréciation, le Groupe applique sur ses créances commerciales (activité Commerce principalement), le modèle fondé sur les pertes attendues (pertes de crédit attendues basées sur la durée de vie des créances, elle-même basée sur l'expérience des pertes de crédit historique du Groupe).

- Les créances rattachées à des participations dans des sociétés mises en équivalence sont classées au bilan sous le poste « Titres et créances sur les sociétés mises en équivalence ». Pour les opérations de Promotion, les créances sur les sociétés mises en équivalence ont une échéance de recouvrabilité courte (en lien avec le cycle d'exploitation de la Promotion). Pour les opérations de Commerce, ces créances ont une échéance plus longue en lien avec l'horizon de détention de l'actif sous-jacent.
- Les actifs financiers courants concernent essentiellement des avances en compte courant à des associés minoritaires de sociétés consolidées ou de sociétés déconsolidées. Ils sont comptabilisés au coût amorti. Les actifs financiers non courants concernent essentiellement les titres non consolidés et sont enregistrés à la juste valeur par résultat.
- Les instruments de capitaux propres se composent essentiellement de titres de participation dans des sociétés non consolidées. Pour les actions de sociétés cotées, leur juste valeur est déterminée sur la base d'estimation intégrant le cas échéant des indicateurs de marché à la date de clôture. Ils sont comptabilisés à leur juste valeur par résultat s'ils sont détenus à des fins de transactions ; sur option, ils peuvent aussi être comptabilisés à la juste valeur par les autres éléments du résultat global non recyclable (les variations de juste valeur sont alors comptabilisées dans une rubrique distincte des capitaux propres, « les autres éléments du résultat global »). Pour les titres non cotés, si la juste valeur n'est pas déterminable de façon fiable à chaque clôture, ils sont maintenus au bilan à leur juste valeur initiale, c'est-à-dire à leur coût d'acquisition majoré des frais de transaction, ajusté d'éventuels gains ou pertes de valeur déterminés par une analyse de la variation de la quote-part des capitaux propres détenus. À chaque acquisition de titres de capitaux propres, une analyse similaire sera conduite afin de déterminer l'intention de gestion du Groupe.
- Les dépôts et cautionnements versés concernent des dépôts versés sur des projets. Ils sont la contrepartie de dépôts de garantie versés par les preneurs de centres commerciaux sur des comptes séquestres (dépôts et cautionnements non actualisés) et/ou, des dépôts de garantie versés pour les immeubles occupés par le Groupe.
- Les instruments financiers dérivés (à l'actif comme au passif) sont considérés comme détenus à des fins de transaction. Ils sont évalués à leur juste valeur. La variation de juste valeur de ces instruments financiers dérivés est enregistrée en contrepartie du compte de résultat, sur la ligne « Variation de valeur et résultats de cession des instruments financiers ».
- La trésorerie définie dans la norme IAS 7 comprend les liquidités en comptes courants bancaires et les comptes à terme, qui sont mobilisables ou cessibles à très court terme (*i.e.* assortis d'une échéance à l'origine de moins de trois mois) et ne présentent pas de risque significatif de perte de valeur en cas d'évolution des taux d'intérêt. Ces comptes à terme sont évalués au bilan à leur juste valeur. Leurs variations de juste valeur sont comptabilisées en résultat avec pour contrepartie l'ajustement du compte de trésorerie. La trésorerie doit être disponible immédiatement pour les besoins des filiales ou pour ceux du Groupe.
- Tous les emprunts ou dettes portant intérêts sont initialement enregistrés à la juste valeur, moins les coûts de transaction directement attribuables. Postérieurement à la

comptabilisation initiale, les prêts et emprunts portant intérêts sont évalués au coût amorti, en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif (TIE) (présentés dans le compte de résultat sur la ligne « Coût de l'endettement net ») La détermination des TIE initiaux est réalisée par un actuair. En cas de renégociation des contrats des passifs financiers comptabilisés au coût amorti ; une étude est réalisée au cas par cas pour déterminer si la renégociation engendre une modification substantielle du passif financier et donc sa décomptabilisation ou bien le maintien du passif financier au bilan et l'ajustement de son coût amorti par contrepartie résultat.

### Mode de détermination de la juste valeur des instruments financiers (hors dettes portant intérêts)

Les actifs et passifs financiers sont initialement comptabilisés à la juste valeur du prix payé qui inclut les coûts d'acquisitions liés. Après la comptabilisation initiale, les actifs et les passifs sont comptabilisés à la juste valeur, évalués par référence aux données observables ou non observables disponibles.

Pour les actifs et passifs financiers comme les dérivés de gré à gré, *swaps*, *caps*, etc., et qui sont traités sur des marchés actifs (marché comportant de nombreuses transactions, des prix affichés et cotés en continu), la juste valeur fait l'objet d'une estimation établie selon des modèles communément admis et réalisée par un actuair, dans le respect du guide établi par IFRS 13 « Évaluation à la juste valeur ». Un modèle mathématique rassemble des méthodes de calcul fondées sur des théories financières reconnues. Est prise en compte la valorisation du risque de crédit (ou risque de défaut) d'Altarea sur ses contreparties bancaires et de celui des contreparties sur Altarea (*Credit Value Adjustment/Debit Value Adjustment*). Le Groupe a retenu la méthode de calcul des probabilités de défaut par le marché secondaire (selon des *spreads* obligataires estimés des contreparties).

Les passifs financiers liés à des regroupements d'entreprise sont évalués à la juste valeur à chaque clôture sur la base de la meilleure estimation des montants à payer actualisés au taux de marché.

La valeur de réalisation des instruments financiers peut se révéler différente de la juste valeur déterminée pour la clôture de chaque exercice.

#### 2.3.11 Capitaux propres

Les capitaux propres représentent l'intérêt résiduel des actifs après déduction des passifs.

Les frais d'émission des titres de capital et de fusion sont déduits du produit de l'émission.

Un instrument est un instrument de capitaux propres si l'instrument n'inclut aucune obligation contractuelle de remettre de la trésorerie ou un autre actif financier ou d'échanger des actifs ou passifs avec une autre entité à des conditions défavorables pour l'émetteur ; à ce titre, les Titres Subordonnés à Durée Indéterminée émis par Altarea SCA (TSDI) sont des instruments de capitaux propres.

Les instruments de capitaux propres qui ont été rachetés (actions propres) 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 de la Société.

#### 2.3.12 Paiements en actions

Les paiements en actions sont des transactions fondées sur la valeur des titres de la société émettrice : options de souscription d'actions, droits d'attribution d'actions gratuites et plan d'épargne entreprise (PEE).

Le règlement de ces droits peut se faire en instruments de capitaux propres ou en trésorerie : au sein du Groupe, tous les plans portant sur le titre Altarea doivent être réglés en instruments de capitaux propres.

Conformément aux dispositions de la norme IFRS 2, les paiements en actions consentis aux mandataires sociaux ou aux salariés d'Altarea (en qualité de mandataires sociaux ou de salariés d'Altarea) ou des sociétés du Groupe sont comptabilisés dans les états financiers selon les modalités suivantes : la juste valeur de l'instrument de capitaux propres attribué est comptabilisée en charge de personnel en contrepartie d'une augmentation des capitaux propres si le plan doit être réglé en instruments de capitaux propres, ou d'une dette si le plan doit être réglé en trésorerie.

Cette charge de personnel représentative de l'avantage accordé (correspondant à la juste valeur des services rendus en qualité de salariés) est évaluée par un actuair, à la date d'attribution, à partir du modèle mathématique binomial de Cox Ross Rubinstein et de la méthode de Monte-Carlo, calculé en fonction d'un *turnover* déterminé sur les trois derniers exercices. Ce modèle est adapté au plan prévoyant une durée d'indisponibilité et une période de blocage. La charge est étalée sur la période d'acquisition des droits. Les plans d'attribution d'actions (et les PEE) sont valorisés sur la base de la valeur de marché.

#### 2.3.13 Résultat par action

##### Résultat net par action non dilué (en euros)

Le résultat net non dilué par action est calculé en divisant le résultat net part du Groupe par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation, au cours de l'exercice.

##### Résultat net par action dilué (en euros)

Le résultat net dilué par action est calculé en divisant le résultat net part du Groupe par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation ajustée des effets des options dilutives, au cours de l'exercice.

L'effet dilutif est calculé selon la méthode du « rachat d'actions ». Suivant cette méthode, les fonds recueillis suite à l'exercice des options, sont supposés être affectés en priorité au rachat d'actions au prix de marché. Ce prix de marché correspond à la moyenne des cours moyens mensuels de l'action Altarea pondérée des volumes échangés. Le nombre théorique d'actions qui seraient ainsi rachetées au prix de marché vient en diminution du nombre total des actions résultant de l'exercice des droits. Le nombre ainsi calculé vient s'ajouter au nombre moyen d'actions en circulation et constitue le dénominateur.

Les actions potentielles sont traitées comme dilutives si la conversion éventuelle en actions ordinaires implique une réduction du résultat par action.

#### 2.3.14 Avantages au personnel

Les avantages au personnel sont comptabilisés selon la norme IAS 19 et ses amendements, sur la ligne « Charges de personnel » au compte de résultat à l'exception des réévaluations des passifs (ou des actifs) enregistrés directement dans les capitaux propres et constatés dans les autres éléments du résultat global.

##### Indemnités de départ à la retraite

Les indemnités de départ à la retraite sont versées aux salariés au moment de leur départ en retraite en fonction de leur ancienneté (plafonnées selon des barèmes définis dans les conventions appliquées dans le Groupe) et de leur salaire à l'âge de la retraite. Ces indemnités relèvent du régime des

prestations définies, régime pour lequel l'employeur est engagé formellement ou implicitement sur un montant ou un niveau de prestations et supporte donc le risque à moyen ou long terme.

Une provision est enregistrée au passif pour couvrir l'intégralité de ces engagements de retraite. Elle est évaluée régulièrement par des actuaires indépendants selon la méthode des unités de crédit projetées et représente la valeur actuelle probable des droits acquis, évalués en tenant compte des augmentations de salaires jusqu'à l'âge de départ à la retraite, des conventions collectives et accords d'entreprise, des probabilités de départ et de survie.

La formule de l'engagement passé peut se décomposer de la manière suivante :

Engagement passé = (droits acquis par le salarié) x (probabilité qu'à l'entreprise de verser ces droits) x (actualisation) x (coefficient de charges patronales) x (ancienneté acquise/ancienneté à la date du départ à la retraite)

La provision est comptabilisée et étalée sur les dernières années de service du salarié permettant d'atteindre le plafond, et en tenant compte des paliers intermédiaires existants.

Les principales hypothèses retenues pour cette estimation sont les suivantes :

- taux d'actualisation : Taux de rendement des obligations des sociétés corporate de notation AA (Zone Euro) de maturité supérieure à dix ans. Le Groupe retient le taux Iboxx qui se situe à 3,85 % ;
- table de mortalité : TF et TH 2000-2002 ;
- type de départ : selon les législations locales et pour la France, départ volontaire à la date de liquidation du régime à taux plein ;
- *turnover* : *turnover* annuel moyen observé sur les 3 dernières années, qui se situe entre 4,60 % et 6,60 % selon les branches et les tranches d'âge ;
- taux de revalorisation des salaires à long terme (y compris inflation) : 2,70 %.

Les écarts actuariels et d'évaluation sont directement comptabilisés dans les capitaux propres et constatés dans les autres éléments du résultat global.

Le montant de l'engagement ainsi déterminé est minoré de la valeur d'actifs éventuels de couverture (non applicable dans le cas présent).

#### Autres avantages postérieurs à l'emploi

Ces avantages sont offerts à travers des régimes à cotisations définies. Dans le cadre de ces régimes le Groupe n'a pas d'autre obligation que le paiement de cotisations ; la charge qui correspond aux cotisations versées est prise en compte en résultat sur l'exercice.

#### Indemnités de rupture de contrat de travail

Le cas échéant, les indemnités de rupture de contrat de travail sont provisionnées sur la base de la convention collective.

#### Avantages à court terme

Les avantages à court terme incluent notamment, un accord d'intéressement des salariés au résultat de l'unité économique et sociale, signé entre les sociétés prestataires de services du Groupe, membres de l'UES, et le comité d'entreprise ; et un plan de participation des salariés aux résultats de l'entreprise s'appliquant sur les résultats de l'unité économique et sociale suivant les accords de droit commun.

Les avantages du personnel à court terme incluant ceux résultant des accords, ci-dessus détaillés, sont portés en charges de l'exercice.

#### 2.3.15 Provisions et passifs éventuels

Conformément à la norme IAS 37, une provision est constituée dès lors qu'une obligation à l'égard d'un tiers provoquera une sortie de ressources probable sans contrepartie au moins équivalente et pouvant être estimée de manière fiable. La provision est maintenue tant que l'échéance et le montant de la sortie de ressources ne sont pas fixés avec précision.

En général, ces provisions ne sont pas liées au cycle normal d'exploitation du Groupe. Elles sont actualisées le cas échéant sur la base d'un taux de rendement avant impôt qui reflète les risques spécifiques du passif.

Les provisions non courantes incluent pour l'essentiel celles constituées dans le cadre de litiges opposant le Groupe à des tiers ou liées à l'octroi de garanties locatives.

Les passifs éventuels correspondent à :

- des obligations potentielles résultant d'événements passés et dont l'existence ne sera confirmée que par la survenance d'événements futurs incertains qui ne sont pas totalement sous le contrôle de l'entreprise ; ou
- des obligations actuelles résultant d'événements passés mais qui ne sont pas comptabilisées car il n'est pas probable qu'une sortie de ressources représentatives d'avantages économiques sera nécessaire pour éteindre l'obligation ou car le montant de l'obligation ne peut être évalué avec une fiabilité suffisante.

Ces passifs éventuels ne sont pas comptabilisés. Une information en annexe est donnée sauf si les montants en jeu peuvent raisonnablement être estimés faibles.

#### 2.3.16 Impôts

Suite à l'exercice de l'option pour le régime fiscal des SIIC, le Groupe est soumis à une fiscalité spécifique :

- un secteur SIIC regroupant les sociétés du Groupe ayant opté pour le régime fiscal des SIIC qui sont exonérées d'impôt sur le résultat courant et les plus-values de cession ;
- un secteur taxable pour les sociétés n'ayant pas la possibilité d'opter pour ce régime fiscal.

Les impôts sont comptabilisés selon la norme IAS 12.

Depuis l'exercice de l'option pour le régime fiscal des SIIC, les impôts différés sont calculés pour les sociétés n'ayant pas opté pour ce régime et pour le résultat taxable des sociétés du secteur SIIC. Ils sont constatés sur toutes les différences temporelles entre les valeurs comptables des actifs et des passifs et leurs valeurs fiscales, ainsi que sur les déficits fiscaux, selon la méthode du report variable.

Les actifs et passifs d'impôt différé sont évalués, selon la méthode du report variable, aux taux d'impôt dont l'application est attendue sur l'exercice au cours duquel l'actif sera réalisé ou le passif réglé, sur la base des taux d'impôt connus à la date de clôture.

Les actifs d'impôt différé sont réappréciés à chaque date de clôture et sont reconnus dans la mesure où il devient probable qu'un bénéfice futur imposable permettra de les recouvrer sur la base d'un *business plan* fiscal établi par le management sur une durée raisonnable.

Les impôts différés au bilan sont présentés en position nette au niveau de chaque groupe d'intégration fiscale, à l'actif ou au passif du bilan consolidé.

Les impôts relatifs aux éléments reconnus directement en capitaux propres sont comptabilisés en capitaux propres et non dans le compte de résultat.

### 2.3.17 Chiffre d'affaires et charges associées

**Les loyers nets** comprennent : les revenus locatifs, les charges du foncier, les charges locatives non récupérées, les autres charges, et les dotations nettes aux provisions sur créances douteuses.

Les revenus locatifs comprennent les loyers bruts incluant l'impact de l'étalement sur la durée ferme du bail des paliers, des franchises et autres avantages octroyés contractuellement par le bailleur au preneur, notamment les allègements accordés au cours de la vie du bail.

Conformément à la norme IFRS 16 :

- les revenus locatifs sont comptabilisés de façon linéaire sur toute la durée du contrat de location. Le Groupe conserve, en effet, la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de ses immeubles de placement ;
- les paliers, franchises et autres avantages octroyés sont comptabilisés de façon linéaire sur la durée ferme du contrat de location qui s'entend comme étant la période durant laquelle le locataire ne dispose pas d'un droit de résiliation. Ils viennent en augmentation ou en diminution des revenus locatifs de la période ;
- les droits d'entrée perçus par le bailleur s'analysent comme des compléments de loyers. À ce titre les droits d'entrée sont étalés linéairement sur la durée ferme du bail ;
- les indemnités de résiliation sont perçues des locataires lorsque ces derniers résilient le bail avant son échéance contractuelle. Ces indemnités sont rattachées à l'ancien contrat et sont comptabilisées en produits lors de l'exercice de leur constatation.

Lorsque le bailleur résilie un bail en cours, il verse une indemnité d'éviction au locataire en place.

Si le versement d'une indemnité d'éviction permet de modifier la performance de l'actif (remplacement d'un locataire – augmentation du loyer donc de la valeur de l'actif), cette dépense peut être capitalisée. Dans le cas contraire, cette dépense est passée en charge.

Si le versement d'une indemnité d'éviction s'inscrit dans le cadre de travaux de rénovation lourde ou de reconstruction d'un immeuble pour lesquels il est nécessaire d'obtenir au préalable le départ des locataires, ce coût est capitalisé et inclus dans le prix de revient de l'actif en cours de développement ou de restructuration ;

- les allègements accordés sont de deux natures :
  - les accompagnements accordés dans le cadre de renégociations, sans aucune contrepartie, sont comptabilisés comme une réduction de loyer exceptionnelle dans les revenus locatifs, et
  - les accompagnements accordés dans le cadre de renégociations, avec modification du contrat (principalement des extensions de la durée du bail, etc.) sont étalés de manière linéaire conformément à la norme IFRS 16 et déduits des revenus locatifs.

Les charges du foncier correspondent aux montants variables des redevances des autorisations d'occupation temporaires, et des baux à construction. Ces montants, variables, n'entrent pas dans le champ d'application de la norme IFRS 16.

Les charges locatives non récupérées correspondent aux charges normalement refacturables (charges locatives, impôts locaux, etc.) au locataire, mais restant à la charge du propriétaire du fait de leur plafonnement ou de la vacance des surfaces locatives.

Les autres charges intègrent les abondements du bailleur au fonds marketing des centres, les coûts travaux non capitalisés et non refacturés aux preneurs, des honoraires de gestion locative sur certains contrats.

**La marge immobilière** est la différence entre le chiffre d'affaires et le coût des ventes, des charges commerciales et des dotations nettes aux provisions sur créances douteuses et stocks.

Elle correspond principalement à la marge réalisée par les secteurs Logement et Immobilier d'entreprise ainsi qu'à la marge résultant de la cession d'opérations connexes à l'activité de développement du secteur Commerce.

La marge immobilière des activités de promotion est reconnue dans les comptes du Groupe selon « la méthode de l'avancement ».

L'intégralité des opérations de Vente en l'État Futur d'Achèvement (VEFA) et de Contrat de Promotion Immobilière (CPI) est concernée par cette méthode.

Pour ces programmes, le chiffre d'affaires des ventes notariées est comptabilisé, conformément à la norme IFRS 15 « Produits des activités ordinaires tirés des contrats », proportionnellement à l'avancement technique des programmes mesuré par le prorata des coûts directement rattachables à la construction (le prix de revient du foncier est inclus au calcul) engagés par rapport au budget total prévisionnel (actualisé à chaque clôture) combiné à l'avancement de la commercialisation déterminé par le prorata des ventes régularisées sur le total des ventes budgétées.

Le fait générateur de la reconnaissance du chiffre d'affaires est donc l'achat du terrain combiné à la signature d'actes authentiques de vente (ventes régularisées).

La marge immobilière est évaluée selon la méthode de la comptabilisation à l'avancement du revenu pour ces opérations de promotion, sur la base des critères suivants :

- opération actée par le co-contractant ;
- existence de documents prévisionnels fiables permettant d'estimer avec une sécurité suffisante l'économie globale de l'opération (prix de vente, avancement des travaux, risque inexistant de non-réalisation de l'opération).

Les pertes sur « opérations nouvelles » sont incluses dans la marge immobilière.

Le coût d'obtention des contrats est incorporé dans le coût des ventes des opérations immobilières (ligne « Coût des ventes » au sein du compte de résultat analytique et ligne « Charges commerciales » au sein du compte de résultat global). Il est composé des commissions commerciales directement rattachables à une vente et des commissions payées à des tiers (honoraires de commercialisation hors Groupe).

**Les frais de structure nets** correspondent aux produits et charges inhérents à l'activité des sociétés prestataires du Groupe.

Les produits incluent, pour chacun des secteurs d'activité, les prestations de services réalisées pour compte de tiers telles que les honoraires de maîtrise d'ouvrage déléguée connexes aux activités de Promotion, les prestations de gestion locative (syndic, ASL), de commercialisation ou de prestations diverses, les honoraires internes de gestion ou Gérance (nets des éliminations sur marge interne – se référer à la note sur les Immeubles de placement ou les Stocks).

Les charges incluent les coûts de personnel, les charges de structure (honoraires divers, frais de fonctionnement, etc. exclusion faite des loyers fixes versés désormais retraités selon la norme IFRS 16) ainsi que les dotations aux amortissements

des biens d'exploitation. Elles sont diminuées de la production immobilisée ou stockée de la période.

**Les autres produits et charges** concernent les sociétés non prestataires du Groupe. Ils correspondent principalement à des charges de structure et des produits divers de gestion. Les dotations aux amortissements sont liées aux immobilisations incorporelles et corporelles autres que les actifs en exploitation.

### 2.3.18 Contrats de location

Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2019, le Groupe applique la norme IFRS 16 – Contrats de location.

#### Les contrats de location dans les états financiers de la Société en tant que bailleur

La norme IFRS 16, pour les bailleurs, maintient la distinction entre contrats de location simple et contrats de location financement. Ainsi, dans les comptes consolidés du Groupe en position bailleur :

- les revenus locatifs issus des contrats de location simple concernent les loyers des immeubles/centres en exploitation ; et
- les charges refacturées aux preneurs, exclues du chiffre d'affaires, sont présentées sur une ligne spécifique du compte de résultat.

#### Les contrats de location dans les états financiers de la Société en tant que preneur

Du côté preneur, la norme IFRS 16 abandonne la distinction entre les contrats de location-financement et les contrats de location simple.

Cette norme impose, pour tous les contrats de location répondant à la définition d'un « contrat de location », de comptabiliser au bilan des locataires un droit d'utilisation de l'actif loué (en actif non courant) en contrepartie d'un passif de location (en dette financière).

Pour le Groupe, les contrats conclus entrant dans le champ d'application de la norme concernent deux types de contrats de natures économiques fondamentalement différentes :

- les locations immobilières (le Groupe est locataire de ses bureaux dans la plupart des villes où il opère) et les locations de véhicules ;
- les baux relatifs aux infrastructures photovoltaïques. Dans de nombreux cas, ces baux incluent des loyers variables qui sont exclus des calculs effectués pour déterminer le droit d'utilisation et la dette locative ;
- les Autorisations d'Occupation Temporaire (AOT) des gares, et des Baux à Construction (BAC) sur certains actifs commerce.

Les contrats d'AOT entrent dans le champ d'application de la norme IFRS 16. Le Groupe est l'occupant et en ce sens, la convention lui confère les droits réels sur les ouvrages, constructions et installations de caractère immobilier. Conformément à IFRS 16, les redevances fixes font l'objet d'un retraitement sur la durée des contrats.

Les hypothèses clés de détermination de la dette et donc du droit d'utilisation sont la durée des contrats et le taux :

- les durées correspondent à la période ferme de l'engagement en tenant compte des périodes optionnelles qui sont raisonnablement certaines d'être exercées ;
- les taux d'actualisation appliqués lors de la mise en œuvre d'un contrat sont basés sur le taux marginal d'endettement de chaque société portant un contrat. Ces taux sont déterminés à la date de mise en œuvre d'un nouveau contrat.

Le Groupe applique l'une des exemptions proposées par la norme, à savoir les contrats de courte durée (< 12 mois) ne sont pas retraités.

La présentation au sein des états financiers du Groupe est la suivante :

- au sein du bilan, reconnaissance d'un actif sous la forme d'un droit d'utilisation en contrepartie d'un passif de loyers. Le Groupe reconnaît ainsi les droits d'utilisation sur immobilisations corporelles et incorporelles (liés aux contrats de location de ses locaux, et véhicules) en contrepartie d'obligations locatives ; et des droits d'utilisation sur immeubles de placement (liés notamment aux contrats d'AOT) en contrepartie de redevances contractuelles sur immeubles de placement ;
- au compte de résultat, les loyers des contrats de location des bureaux et des véhicules (précédemment comptabilisés en charges d'exploitation) sont remplacés par des charges d'amortissement du droit d'utilisation et par des charges d'intérêts ; les charges du foncier (redevances AOT, BAC), sont remplacées par des variations de valeurs des immeubles de placement, et des charges d'intérêts. Les locations et charges locatives restant comptabilisées au 31 décembre correspondent principalement aux loyers variables de certains contrats de location et aux charges locatives (qui, conformément à l'application de la norme, ne font pas l'objet de retraitement) ;
- en ce qui concerne le tableau des flux de trésorerie, les flux de trésorerie liés aux activités de financement sont impactés par les remboursements des obligations locatives et des redevances contractuelles sur immeubles de placement (au sein d'un agrégat unique « Remboursement des obligations locatives ») et par les charges d'intérêts.

La variation des montants est liée aux nouveaux contrats ou aux fins de contrats de la période. Par ailleurs, au cours de la vie du contrat, la dette et le droit d'utilisation peuvent varier en fonction de l'évolution de l'indexation des loyers définie dans les baux. Les principaux indices sont : l'Indice national du coût de la construction, l'Indice des loyers des activités tertiaire, l'Indice des loyers commerciaux et l'Indice de référence des loyers.

### 2.3.19 Ajustement de valeur des immeubles de placement

Le compte de résultat enregistre sur la période les ajustements de valeur de chaque immeuble évalué à la juste valeur sur la ligne « Variation de valeur des immeubles de placement » ; elle est déterminée de la façon suivante :

Valeur de marché hors droits à la clôture de la période (intégrant l'impact des paliers et franchises valorisé par l'expert) moins [Valeur de marché à la clôture de la période précédente si l'immeuble était évalué à la juste valeur ou valeur au coût si l'immeuble est mis pour la première fois à la juste valeur + montant des travaux et dépenses capitalisables de l'exercice + effet de la période de l'étalement des paliers et franchises nets de l'étalement des droits d'entrée].

Par ailleurs, le compte de résultat enregistre sur la période les pertes de valeur de chaque immeuble évalué au coût sur la ligne « Pertes de valeur nettes des immeubles de placement évalués au coût ».

### 2.3.20 Coût des emprunts ou des dettes portant intérêts

Le coût de l'endettement financier net regroupe les intérêts sur emprunts y compris l'effet de l'étalement des frais d'émission, sur les autres dettes financières, sur les revenus sur prêts ou créances rattachées à des participations, sur les produits de cession des valeurs mobilières de placement, l'impact lié aux flux d'échange de taux dans le cadre d'opérations de couverture

de taux ainsi que les frais financiers capitalisés (frais directement attribuables à la construction d'actifs qualifiés sur la durée de construction).

Les autres résultats financiers regroupent notamment les charges liées aux obligations locatives et aux redevances contractuelles sur immeubles de placement.

### 2.3.21 Tableau des flux de trésorerie

Le tableau est présenté selon la méthode indirecte conformément à l'option offerte par la norme IAS 7. La charge d'impôt est présentée globalement dans les flux opérationnels. Les intérêts financiers versés sont portés en flux de financement, les intérêts perçus figurent dans les flux d'investissement. Les dividendes versés sont classés en flux de financement.

### 2.3.22 Secteurs opérationnels

La norme IFRS 8 – Secteurs opérationnels impose la présentation d'une information par secteur opérationnel conforme à l'organisation de la Société et à son système de *reporting* interne. Un secteur opérationnel représente une activité de la Société qui encourt des produits et des charges et dont le résultat opérationnel est régulièrement examiné par la Gérance de la Société d'une part et ses dirigeants opérationnels d'autre part. Chaque secteur dispose d'informations financières isolées.

Le *reporting* interne de la Société repose sur l'analyse du résultat de la période selon :

- un cash-flow courant des opérations (FFO<sup>(1)</sup>) ;
- des variations de valeur latentes ou réalisées, des charges calculées et des frais de transaction.

Selon ces deux axes d'analyse, le résultat opérationnel qui s'entend, dans ce cadre, y compris le résultat des sociétés mises en équivalence, est suivi par secteur opérationnel.

Les actifs comptables (et certains passifs associés) sont également suivis par secteur opérationnel dès lors qu'ils sont directement liés ou affectables à un secteur ; ils représentent l'actif économique du secteur considéré.

Les secteurs opérationnels de la Société sont :

- Commerce : l'activité des centres commerciaux en exploitation et en développement ;
- Logement : l'activité de promotion résidentielle ;
- Immobilier d'entreprise : l'activité de promotion, de services et d'investissement ;
- Nouvelles activités : *asset management* immobilier (fonds grands publics et club deal institutionnels), data centers et infrastructures photovoltaïques (activité exercée dans le cadre d'un modèle de « promoteur/*asset manager* ») ;
- des éléments de réconciliation appelés « Autres (corporate) » permettent de rapprocher ces différents éléments de *reporting* aux indicateurs comptables.

Le coût de l'endettement, les variations de valeur des instruments financiers et leurs résultats de cession, l'impôt et le résultat des minoritaires ne sont pas directement affectables par secteur. Certains éléments de bilan tels les actifs et les passifs financiers sont réputés non affectables ou certains impôts différés actifs correspondant à l'activation de déficits fiscaux.

Dans le cadre des opérations courantes du Groupe :

#### 1. Le Cash-flow courant des opérations (FFO)

Il mesure la création de richesse disponible pour la politique de distribution au travers du résultat net, part du Groupe du Cash-flow courant des opérations (FFO). Il s'entend comme étant le résultat net, part du Groupe (ou, autrement dit, part revenant aux propriétaires de la société mère) hors les variations de valeur, les charges calculées, les frais de transaction.

Les principaux agrégats du **Cash-flow opérationnel** suivis par le Groupe dans le *reporting* interne sont :

- les produits nets du secteur y compris les dépréciations d'actifs courants :
  - Commerce : les loyers nets,
  - Logement et Immobilier d'entreprise : la marge immobilière.
- les frais de structure nets qui regroupent les prestations de services venant absorber une partie des frais de structure et les charges d'exploitation, qui s'entendent comme étant les charges de personnel, les autres charges de fonctionnement, les autres produits et autres charges du secteur et les dépenses couvertes par des reprises de provisions utilisées (y.c. le retraitement des loyers fixes lié à l'application de la norme IFRS 16 – Contrats de location) ;
- la part des Cash-flow courant des co-entreprises (*joint-ventures*) ou sociétés associées.

Le coût de l'endettement net correspond au coût de l'endettement net hors les charges calculées qui correspondent notamment à l'étalement des frais d'émission d'emprunt (et qui sont présentées dans les variations de valeur, charges calculées et indemnités de transaction).

Les autres résultats financiers correspondent essentiellement aux charges liées aux obligations locatives et aux redevances contractuelles sur immeubles de placement.

L'impôt (FFO) correspond à l'impôt exigible de la période hors les impôts différés et hors les impôts exigibles afférents aux écarts de valeur (*exit tax*, etc.).

#### 2. Les variations de valeur, les charges calculées et les indemnités de transaction

Les variations de valeur mesurent la création de valeur accumulée ou réalisée par la Société durant la période.

L'indicateur pertinent de suivi de la création de valeur est la variation de l'actif net réévalué de continuation auquel participe le Cash-flow courant des opérations (FFO). Cet indicateur de gestion est présenté de façon détaillée dans le rapport d'activité.

Les principaux **agrégats opérationnels** suivis par le Groupe dans le *reporting* interne sont :

- **les variations de valeurs** qui concernent les gains et pertes du secteur Commerce :
  - sur cessions d'actifs et, le cas échéant, les indemnités exceptionnelles reçues et assimilables sur le plan économique à la valeur d'un actif cédé,
  - sur valeur des immeubles de placement comprenant d'une part les ajustements de valeur des immeubles évalués à la juste valeur (y compris les droits d'utilisation) ou destinés à la vente et d'autre part les pertes de valeur des immeubles évalués au coût ;

<sup>(1)</sup> *Fund From Operations*.

■ **les charges calculées** qui regroupent :

- les charges ou dotations nettes de la période liées aux paiements en actions ou aux autres avantages octroyés au personnel,
- les dotations aux amortissements ou dépréciations nettes des reprises au titre des actifs non courants autres que les immeubles de placement y compris celles relatives aux actifs incorporels ou aux écarts d'acquisition identifiés lors des regroupements d'entreprises et les droits d'utilisation sur immobilisations corporelles et incorporelles,
- les dotations aux provisions non courantes nettes des reprises utilisées ou non utilisées ;

■ **les indemnités de transaction** regroupent les honoraires et autres charges non récurrents engagés au titre des opérations de corporate développement qui ne sont pas éligibles à la capitalisation (par ex. : les frais engagés au titre des regroupements d'entreprises ou prises de participation aboutis ou non) ou qui ne sont pas éligibles à la catégorie des frais d'émission (par exemple, certaines commissions engagées au titre de la gestion du capital). Sont également inclus les produits ou indemnités (frais) ne relevant pas de la marche courante des affaires de la Société.

Sont ensuite présentées, **les variations de valeur et résultats de cession des instruments financiers** qui représentent les ajustements de valeurs des instruments financiers évalués à la juste valeur ainsi que l'effet de l'actualisation des créances et dettes. Les résultats de cession des instruments financiers représentent les soultes engagées dans la période au titre de la restructuration ou l'annulation des instruments financiers.

### 3. Ligne Minoritaires

La ligne relative aux minoritaires correspond à la part du résultat attribuable aux actionnaires minoritaires des filiales réparti entre la part du cash-flow courant des opérations (FFO) et la part revenant aux actionnaires minoritaires des filiales sur variations de valeur, charges calculées, indemnités de transaction et impôt différé.

Dans le cadre des opérations de nature exceptionnelle, les contrats sont analysés très spécifiquement et les indicateurs présentés ci-dessus peuvent être amenés à être ajustés, c'est-à-dire, des reclassements en accord avec la présentation dans les *reportings* internes peuvent être effectués afin de donner une meilleure lisibilité de l'opération concernée.

## NOTE 3 INFORMATION SUR LES SECTEURS OPÉRATIONNELS

### 3.1 Éléments du bilan par secteur opérationnel

Au 31 décembre 2025

<i>(en millions d'euros)</i>	Commerce	Logement	Immobilier d'entreprise	Nouvelles activités	Autres (corporate)	Total
<b>Actifs et passifs opérationnels</b>						
Immobilisations incorporelles	3,2	314,4	15,7	3,2	9,0	345,5
Immobilisations corporelles	3,6	14,3	0,0	139,0	1,8	158,7
Droits d'utilisation sur Immobilisations corporelles et incorporelles	0,1	99,7	0,1	0,4	0,1	100,3
Immeubles de placement	4 042,9	–	13,3	0,0	–	4 056,2
Titres et créances sur les sociétés en équivalence	134,1	66,2	102,1	49,9	–	352,4
Besoin en fonds de roulement d'exploitation	29,3	324,6	130,3	56,1	(22,3)	518,0
<b>TOTAL ACTIFS ET PASSIFS OPÉRATIONNELS</b>	<b>4 213,2</b>	<b>819,2</b>	<b>261,5</b>	<b>248,6</b>	<b>(11,4)</b>	<b>5 531,1</b>

Au 31 décembre 2024

<i>(en millions d'euros)</i>	Commerce	Logement	Immobilier d'entreprise	Nouvelles activités	Autres (corporate)	Total
<b>Actifs et passifs opérationnels</b>						
Immobilisations incorporelles	17,5	301,8	15,7	14,2	10,0	359,2
Immobilisations corporelles	4,0	16,8	0,0	143,3	1,1	165,2
Droits d'utilisation sur Immobilisations corporelles et incorporelles	0,2	111,1	0,1	1,6	0,1	113,1
Immeubles de placement	4 002,3	–	13,5	0,4	–	4 016,2
Titres et créances sur les sociétés en équivalence	141,8	75,1	102,9	37,9	–	357,7
Besoin en fonds de roulement d'exploitation	11,1	318,1	54,1	73,6	(12,9)	444,0
<b>TOTAL ACTIFS ET PASSIFS OPÉRATIONNELS</b>	<b>4 177,0</b>	<b>823,0</b>	<b>186,2</b>	<b>271,0</b>	<b>(1,8)</b>	<b>5 455,4</b>

### 3.2 Compte de résultat analytique par secteur opérationnel

Se référer au compte de résultat analytique des annexes.

### 3.3 Réconciliation de l'état du résultat global consolidé et du compte de résultat analytique

#### 3.3.1 État du résultat global décomposé selon le même axe que le compte de résultat analytique

(en millions d'euros)	31/12/2025			31/12/2024		
	Cash-flow courant des opérations (FFO)	Variation de valeurs, charges calculées, frais de transaction (VV)	Total	Cash-flow courant des opérations (FFO)	Variation de valeurs, charges calculées, frais de transaction (VV)	Total
Revenus locatifs	246,2	-	246,2	243,5	-	243,5
Charges du foncier	(7,7)	-	(7,7)	(8,0)	-	(8,0)
Charges locatives non récupérées	(11,1)	-	(11,1)	(9,7)	-	(9,7)
Charges refacturées aux preneurs	65,2	-	65,2	65,2	-	65,2
Charges locatives	(76,3)	-	(76,3)	(74,9)	-	(74,9)
Autres charges	1,7	-	1,7	1,6	-	1,6
Dotations nettes aux provisions sur actif circulant	(8,9)	-	(8,9)	(10,9)	-	(10,9)
<b>LOYERS NETS</b>	<b>220,2</b>	<b>-</b>	<b>220,2</b>	<b>216,4</b>	<b>-</b>	<b>216,4</b>
Chiffre d'affaires	1 772,4	-	1 772,4	2 466,3	-	2 466,3
Coûts des ventes	(1 595,5)	(25,4)	(1 621,0)	(2 244,3)	4,0	(2 240,3)
Charges commerciales	(50,6)	-	(50,6)	(74,9)	-	(74,9)
Dotations nettes aux provisions sur actif circulant	11,2	(32,6)	(21,4)	(8,2)	(7,4)	(15,6)
Amortissement des relations clientèles	-	(0,8)	(0,8)	-	(2,3)	(2,3)
<b>MARGE IMMOBILIÈRE</b>	<b>137,5</b>	<b>(58,8)</b>	<b>78,6</b>	<b>138,8</b>	<b>(5,7)</b>	<b>133,2</b>
Prestations de services externes	57,0	-	57,0	58,7	-	58,7
Production immobilisée et stockée	135,8	-	135,8	138,6	-	138,6
Charges de personnel	(208,7)	(21,3)	(230,0)	(213,7)	(23,2)	(236,9)
Autres charges de structure	(60,7)	-	(60,6)	(70,5)	(0,4)	(70,9)
Dotations aux amortissements des biens d'exploitation	-	(29,1)	(29,1)	-	(31,2)	(31,2)
<b>FRAIS DE STRUCTURE NETS</b>	<b>(76,6)</b>	<b>(50,4)</b>	<b>(126,9)</b>	<b>(86,9)</b>	<b>(54,8)</b>	<b>(141,7)</b>
Autres produits et charges	13,7	0,6	14,3	(1,7)	(0,3)	(1,9)
Dotations aux amortissements	-	(7,4)	(7,4)	-	(3,2)	(3,2)
Frais de transaction	-	(2,2)	(2,2)	-	(2,8)	(2,8)
<b>AUTRES</b>	<b>13,7</b>	<b>(9,0)</b>	<b>4,7</b>	<b>(1,7)</b>	<b>(6,2)</b>	<b>(7,8)</b>
Produits de cessions d'actifs de placement	-	-	-	-	6,4	6,4
Valeur comptable des actifs cédés	-	-	-	-	(6,4)	(6,4)
<b>RÉSULTAT SUR CESSION D'ACTIFS DE PLACEMENT</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(0,1)</b>	<b>(0,1)</b>
Variations de valeur des immeubles de placement	-	(25,7)	(25,7)	-	2,8	2,8
Pertes de valeur nettes sur immeubles de placement évalués au coût	-	(2,4)	(2,4)	-	-	-
Pertes de valeur nettes sur autres actifs immobilisés	-	2,7	2,7	-	(12,3)	(12,3)
Dotations nettes aux provisions	-	5,3	5,3	-	7,6	7,6
Pertes de valeur des écarts d'acquisition	-	-	-	-	-	-
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT QUOTE-PART DU RÉSULTAT NET DES ENTREPRISES MISES EN ÉQUIVALENCE</b>	<b>294,8</b>	<b>(138,5)</b>	<b>156,4</b>	<b>266,7</b>	<b>(68,7)</b>	<b>198,1</b>
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	6,9	(11,5)	(4,7)	7,4	4,0	11,3
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL APRÈS QUOTE-PART DU RÉSULTAT NET DES ENTREPRISES MISES EN ÉQUIVALENCE</b>	<b>301,7</b>	<b>(150,0)</b>	<b>151,7</b>	<b>274,1</b>	<b>(64,7)</b>	<b>209,4</b>
Coût de l'endettement net	(37,1)	(5,0)	(42,1)	(28,5)	(5,8)	(34,3)
Charges financières	(100,1)	(5,0)	(105,1)	(120,5)	(5,8)	(126,3)
Produits financiers	63,0	-	63,0	92,0	-	92,0
Autres résultats financiers	(31,3)	(4,0)	(35,3)	(31,8)	(3,5)	(35,3)
Actualisation des dettes et créances	-	-	-	-	-	-
Variation de valeur et résultat de cessions des instruments financiers	-	(12,6)	(12,6)	-	(58,7)	(58,7)
Résultat de cession de participation	-	(1,9)	(1,9)	-	(5,9)	(5,9)
<b>RÉSULTAT AVANT IMPÔTS</b>	<b>233,3</b>	<b>(173,4)</b>	<b>59,8</b>	<b>213,8</b>	<b>(138,7)</b>	<b>75,2</b>
Impôt sur les résultats	(4,5)	16,2	11,7	(4,0)	14,9	10,9
<b>RÉSULTAT NET</b>	<b>228,8</b>	<b>(157,3)</b>	<b>71,5</b>	<b>209,8</b>	<b>(123,7)</b>	<b>86,1</b>
dont Résultat net, part des actionnaires d'Altea SCA	144,9	(136,5)	8,4	127,2	(121,1)	6,1
dont Résultat net, part des actionnaires minoritaires des filiales	(83,9)	20,8	(63,1)	(82,6)	2,6	(80,0)
Nombre moyen d'actions non diluées <sup>(a)</sup>	22 684 805	22 684 805	22 684 805	21 486 828	21 486 828	21 486 828
<b>RÉSULTAT NET, PART DES ACTIONNAIRES D'ALTAREA SCA DE BASE PAR ACTION (EN €)</b>	<b>6,39</b>	<b>(6,02)</b>	<b>0,37</b>	<b>5,97</b>	<b>(5,68)</b>	<b>0,29</b>
Nombre moyen d'actions diluées <sup>(a)</sup>	23 062 220	23 062 220	23 062 220	21 965 642	21 965 642	21 965 642
<b>RÉSULTAT NET, PART DES ACTIONNAIRES D'ALTAREA SCA DILUÉ PAR ACTION (EN €)</b>	<b>6,28</b>	<b>(5,92)</b>	<b>0,37</b>	<b>5,84</b>	<b>(5,56)</b>	<b>0,28</b>

(a) En application de la norme IAS 33, le nombre moyen pondéré d'actions (dilué et non dilué) est ajusté de façon rétrospective pour prendre en compte les augmentations de capital intervenues en mars, avril, mai, juillet et septembre 2025 pour servir la livraison d'actions gratuites.

Conformément aux principes décrits dans la note 2.3.22 « Secteurs opérationnels » des principes comptables et en accord avec les reportings internes, certaines charges appréciées comme exceptionnelles au regard de leur nature et leur montant ont été reclassées dans la colonne Variations de valeurs, charges calculées, frais de transaction (VV). Ces charges sont explicitées dans la note 5.1.2 "Marge immobilière".

### 3.3.2 Réconciliation du résultat opérationnel entre les deux comptes de résultat

(en millions d'euros)	31/12/2025						31/12/2024					
	Commerce	Logement	IE <sup>(a)</sup>	Nouvelles activités	Autres (corporate)	Total	Commerce	Logement	IE <sup>(a)</sup>	Nouvelles activités	Autres (corporate)	Total
Loyers nets	220,2	–	–	–	–	220,2	216,4	–	–	–	–	216,4
Marge Immobilière	3,6	48,5	26,6	–	–	78,6	5,1	68,2	58,7	1,1	–	133,2
Frais de structure	(24,2)	(85,3)	(10,6)	(6,3)	(0,5)	(126,9)	(22,7)	(84,4)	(22,1)	(10,2)	(2,3)	(141,7)
Autres	13,5	(5,8)	1,0	(0,9)	(3,0)	4,7	(4,1)	0,1	3,9	(6,5)	(1,3)	(7,8)
Résultat sur cession d'actifs de placement	–	–	–	–	–	–	(0,1)	–	–	–	–	(0,1)
Ajustements de valeur	(28,4)	–	2,9	–	–	(25,5)	4,7	(10,8)	(3,5)	–	0,1	(9,5)
Dotation nette aux provisions	10,4	3,3	(0,8)	(7,7)	–	5,3	2,8	6,0	1,6	(2,8)	–	7,6
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	5,6	(5,0)	(6,7)	1,3	–	(4,7)	15,6	(7,6)	1,4	2,0	–	11,3
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL (ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ)</b>	<b>200,8</b>	<b>(44,3)</b>	<b>12,4</b>	<b>(13,6)</b>	<b>(3,6)</b>	<b>151,7</b>	<b>217,7</b>	<b>(28,5)</b>	<b>40,1</b>	<b>(16,4)</b>	<b>(3,5)</b>	<b>209,4</b>
Reclassement de résultats sur cession des participations	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL (COMPTE DE RÉSULTAT ANALYTIQUE)</b>	<b>200,8</b>	<b>(44,3)</b>	<b>12,4</b>	<b>(13,6)</b>	<b>(3,6)</b>	<b>151,7</b>	<b>217,7</b>	<b>(28,5)</b>	<b>40,1</b>	<b>(16,4)</b>	<b>(3,5)</b>	<b>209,4</b>

(a) : IE : Immobilier d'Entreprise

### 3.4 Chiffre d'affaires par zone géographique et par secteur opérationnel

#### Par zone géographique

(en millions d'euros)	31/12/2025					31/12/2024				
	France	Italie	Espagne	Autres	Total	France	Italie	Espagne	Autres	Total
Revenus locatifs	224,0	8,5	13,7	–	246,2	222,3	8,0	13,2	–	243,5
Prestations de services externes	29,5	1,4	0,4	–	31,3	24,9	1,5	0,3	–	26,7
Chiffre d'affaires promotion	7,8	–	–	–	7,8	24,0	–	–	–	24,0
<b>Commerce</b>	<b>261,4</b>	<b>9,9</b>	<b>14,1</b>	<b>–</b>	<b>285,3</b>	<b>271,2</b>	<b>9,5</b>	<b>13,6</b>	<b>–</b>	<b>294,3</b>
Chiffre d'affaires	1 632,7	–	–	–	1 632,7	1 959,0	–	–	–	1 959,0
Prestations de services externes	20,1	–	–	–	20,1	26,7	–	–	–	26,7
<b>Logement</b>	<b>1 652,7</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>1 652,7</b>	<b>1 985,7</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>1 985,7</b>
Chiffre d'affaires	131,9	–	–	–	131,9	471,9	–	–	–	471,9
Prestations de services externes	4,2	–	–	0,0	4,2	4,6	–	–	0,1	4,7
<b>Immobilier d'entreprise</b>	<b>136,1</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>0,0</b>	<b>136,1</b>	<b>476,5</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>0,1</b>	<b>476,6</b>
Nouvelles activités	1,4	–	–	–	1,4	11,7	–	–	–	11,7
Autres (corporate)	0,1	–	–	–	0,1	0,3	–	–	–	0,3
<b>TOTAL</b>	<b>2 051,7</b>	<b>9,9</b>	<b>14,1</b>	<b>0,0</b>	<b>2 075,6</b>	<b>2 745,4</b>	<b>9,5</b>	<b>13,6</b>	<b>0,1</b>	<b>2 768,5</b>

Le groupe Altarea opère principalement en France, en Italie et en Espagne en 2025, comme en 2024.

Deux clients dans le secteur du Logement ont représenté respectivement plus de 10 % du chiffre d'affaires du Groupe, soit 551 millions d'euros en 2025 (un client pour 252 millions d'euros en 2024).

## NOTE 4 FAITS SIGNIFICATIFS ET ÉVOLUTION DU PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

### 4.1 Faits significatifs

#### Commerce

Le Groupe a mené une stratégie de sélection des formats les plus porteurs (grands centres, commerces de flux, *retail parks*, commerces de proximité) et gère un portefeuille de 43 centres particulièrement performants. Ces actifs sont majoritairement détenus sous forme de partenariats avec des investisseurs institutionnels de premier plan.

La croissance de la fréquentation et du chiffre d'affaires des commerçants reflète l'attractivité des sites et la qualité de leur offre commerciale.

En 2025, l'activité locative est portée par la demande d'enseignes leaders attirées par la qualité des actifs du Groupe.

Les principaux projets en développement sont :

- **Gare de Paris-Austerlitz** : la commercialisation a été lancée en juin 2025; ce projet mené en partenariat avec SNCF – Gares & Connexions se poursuit conformément au planning prévu pour une ouverture en 2027;
- **Grand Paris Express** : Altarea, en partenariat avec RATP Travel retail, a remporté l'appel d'offre pour le développement et l'exploitation des commerces des 45 gares du Grand Paris Express (pour une concession d'une durée de 12 ans). Le groupe a lancé la commercialisation des espaces avec un accueil favorable.

Le Groupe exerce une activité de développement d'opérations pour compte de tiers dans le cadre d'un modèle de type promoteur. En 2025, le Groupe a ainsi poursuivi les travaux d'aménagement des commerces du nouveau quartier Bobigny-Cœur de Ville (intégralement commercialisés).

Règlement favorable du litige Ponte Parodi : depuis 2017, le Groupe est en litige avec l'Autorité Portuaire de Gênes (autorité concédante du projet portuaire Ponte Parodi) concernant la mise à disposition des surfaces nécessaires à la réalisation du projet du contrat de concession signé en 2007. Fin 2025, le Conseil d'État italien a définitivement tranché en faveur du Groupe et a condamné l'Autorité Portuaire de Gênes à indemniser le Groupe à hauteur de 12,7 millions d'euros (versés en janvier 2026).

#### Logement

Altarea est le deuxième promoteur résidentiel en France<sup>(1)</sup> à travers ses marques grand public Cogedim pour le logement neuf, et Histoire & Patrimoine pour la réhabilitation de l'ancien.

En Logement neuf, le Groupe a poursuivi avec succès sa stratégie de montée en puissance de son offre de nouvelle génération abordable, décarbonée et rentable. Les ventes auprès des institutionnels et des particuliers accédants sont bien orientées, permettant au Groupe d'engager une reprise de son cycle de production, dans un marché toujours convalescent à l'approche d'une séquence électorale.

Cette année, Altarea a parachevé la réorganisation de cette offre en réunissant ses expertises sous la bannière Cogedim.

Le Groupe intervient sur le marché de réhabilitation de l'ancien à travers sa marque Histoire & Patrimoine. Elle propose à une clientèle à fort pouvoir d'achat des produits de réhabilitation de bâtiments anciens à dimension historique patrimoniale,

architecturale ou industrielle bénéficiant d'un cadre fiscal favorable (Monuments Historiques, Malraux, Déficit Foncier).

Sur ce segment de marché, l'activité commerciale a marqué un fort ralentissement en 2025 dans un contexte budgétaire et fiscal particulièrement tourmenté. La valeur nette comptable des engagements d'Histoire & Patrimoine a été ajustée<sup>(2)</sup> et le Groupe a entamé le repositionnement de cette activité sur des produits recalibrés pour adresser l'ensemble du marché de la réhabilitation de l'ancien, tant historique que classique.

#### Immobilier d'entreprise

Le Groupe intervient en Immobilier d'entreprise sur les marchés du Bureau et de la Logistique pour un risque limité et de manière variée grâce à une palette de compétences très diversifiées.

En Île-de-France, le Groupe s'est principalement concentré sur des opérations de prestations de services avec :

- la livraison des bureaux du projet de régénération urbaine de Bobigny-Cœur de Ville sur l'ancien site commercial Bobigny2 ;
- la poursuite des travaux d'Upper, le projet de rénovation des bureaux situés au-dessus de la gare de Paris-Montparnasse développés en partenariat 50/50 avec la Caisse des Dépôts ;
- la réalisation des travaux preneurs du 185 rue Saint-Honoré loué au cabinet d'avocats Ashurst et dont la livraison interviendra en 2026 ;
- l'avancement des travaux du projet Madeleine à Paris pour le compte de Norges Bank menés dans le cadre d'un contrat de promotion immobilière et;
- la réhabilitation d'un ensemble de 5 hôtels particuliers rue Louis le Grand (partenariat JP Morgan/Altarea à 95/5%) ;
- l'avancement dans la commercialisation de Landscape (à La Défense – projet réalisé pour le compte d'AltaFund, dont le Groupe détient une participation de 30,3 %).

En Régions, les projets du Groupe ont connu un avancement opérationnel favorable.

**En logistique**, le Groupe opère en tant qu'aménageur – promoteur, et développe des projets qui répondent à des enjeux techniques, réglementaires et environnementaux de plus en plus exigeants.

Dans le prolongement de l'accord noué fin 2024, le Groupe a signé en 2025 une promesse de vente avec WDP pour les deux bâtiments pré-loués à Boulanger, constituant la dernière tranche du hub logistique de Bollène actuellement en cours de construction.

#### Nouvelles activités

Le Groupe a décidé d'investir dans des activités nouvelles complémentaires de ses savoir-faire : les infrastructures photovoltaïques, les *data centers* et l'*asset management* immobilier.

#### Infrastructures photovoltaïques

Le Groupe a constitué une équipe dédiée opérant en France et en Italie lui permettant de maîtriser l'ensemble de la chaîne de valeur opérationnelle<sup>(3)</sup>.

<sup>(1)</sup> Source : Classement des Promoteurs publié en juin 2025 par Innovapresse.

<sup>(2)</sup> Cf. Note 5.1.2 Marge immobilière.

<sup>(3)</sup> Études, faisabilité, conception, maîtrise foncière/Autorisations administratives (construction, raccordement) et financements/Commercialisation de l'énergie produite/Installation et mise en service/Exploitation, monitoring, maintenance et recyclage.

Le Groupe et plusieurs entités du groupe Crédit Agricole<sup>(1)</sup> ont signé un accord de partenariat portant sur 124,6 MWc d'infrastructures photovoltaïques, dont 92,6 MWc en exploitation et le solde achevé ou en fin de construction.

Ce partenariat prendra la forme d'une structure commune détenue à 25 % par le Groupe et 75 % par les partenaires. Au 31 décembre 2025, les actifs et passifs relatifs à ce partenariat ont été reclassés, conformément à la norme IFRS 5 en Actifs et Passifs destinés à la vente.

Ce partenariat valide le modèle d'Altarea en tant que développeur, *asset manager* et gestionnaire d'infrastructures photovoltaïques et s'inscrit plus généralement dans la stratégie du Groupe qui consiste à partager l'investissement long terme des opérations arrivées à maturité avec des partenaires de premier plan.

### Data centers

Le Groupe entend adresser deux segments distincts : les *data centers* en colocation de taille moyenne et les *data centers hyperscale* mono utilisateur.

Pour les *data centers de proximité*, la stratégie du Groupe consiste à maîtriser l'ensemble de la chaîne de valeur opérationnelle (origination et autorisations, construction et réalisation des installations, commercialisation, exploitation et gestion de l'infrastructure physique).

Le Groupe a ainsi constitué une équipe dédiée pour développer des *data centers écoresponsables*<sup>(2)</sup> selon un modèle économique de type « développeur-opérateur ».

Le premier *data center* entièrement réalisé par le Groupe a été mis en service cette année à Noyal-sur-Vilaine près de Rennes et est actuellement en cours de commercialisation.

Le Groupe a par ailleurs acquis en fin d'année 2025 un *data center* à Mordelles (35) entièrement loué afin d'élargir sa base d'actifs en exploitation. Enfin, le Groupe a obtenu le permis de construire pour un *data center* à Vélizy (78) pour lequel des discussions avancées sont en cours avec plusieurs utilisateurs potentiels.

Les *data centers hyperscale* s'adressent à un nombre limité d'acteurs qui raisonnent à l'échelle mondiale et dont les besoins sont immenses. Le Groupe étudie plusieurs implantations potentielles dans un contexte où ce type de produit est administrativement très complexe et où la création de valeur dépend de l'utilisateur final, de son profil et de ses besoins.

### Asset management immobilier

L'activité d'*asset management* immobilier recouvre deux stratégies complémentaires :

- l'épargne immobilière grand public pilotée par la société de gestion du Groupe, Altarea Investment Managers, au travers de la SCPI Alta Convictions, labellisée ISR et positionnée sur le nouveau cycle immobilier. En 2025, Alta Convictions a poursuivi l'élargissement et la diversification de son portefeuille avec l'acquisition de trois actifs logistiques (près de Metz, Lyon et à Sainte-Ménéhould) et d'un portefeuille de huit commerces alimentaires en pied d'immeuble (Île-de-France, Chambéry et Lyon);
- le marché des institutionnels, adressé notamment au travers du fonds de dette immobilière ATREC (Altarea Tikehau Real Estate Credit) lancé en partenariat avec Tikehau Capital et capitalisé à hauteur de 200 millions d'euros par les deux sponsors (100 millions d'euros chacun) et ayant vocation à accueillir des partenaires tiers. Les premières opérations ont été déployées en France et en Europe, et un *pipeline* d'opportunités est en cours d'étude.

### Primonial

Suite à la non-réalisation de l'acquisition de Primonial en 2022, la Société et sa filiale indirecte Alta Percier sont parties à un litige avec les vendeurs de Primonial.

Dans un jugement du 4 février 2025 le Tribunal des Activités Economiques de Paris a jugé qu'Altarea n'avait procédé à aucune résolution fautive du protocole d'acquisition et débouté intégralement les vendeurs de Primonial de leurs demandes indemnitaires à l'encontre d'Altarea. Le Tribunal a également débouté Altarea et ses filiales de ses demandes reconventionnelles. Les Vendeurs ont fait appel de ce jugement au cours du 1er semestre 2025.

En accord avec ses conseils, aucune provision n'a été comptabilisée par le Groupe au titre de ce litige.

<sup>(1)</sup> Fonds Crédit Agricole Énergies & Territoires à hauteur de 50 % et Caisses Régionales du Crédit Agricole à hauteur de 25 %.

<sup>(2)</sup> Avec traitement de l'énergie fatale comprenant le cas échéant la récupération de la chaleur émise et sa réinjection dans les réseaux urbains de chauffage et de refroidissement.

## 4.2 Périmètre

Les principales sociétés du périmètre, sélectionnées selon des critères de chiffre d'affaires et de total actif, sont les suivantes :

Société	Forme juridique	SIREN		31/12/2025			31/12/2024		
				Méthode	Intérêt	Intégration	Méthode	Intérêt	Intégration
ALTAREA	SCA	335480877	Société mère	IG	100,0 %	100,0 %	IG	100,0 %	100,0 %
<b>Commerce France</b>									
ALTAREA COMMERCE FRANCE	SNC	324814219		IG	100,0 %	100,0 %	IG	100,0 %	100,0 %
NR 21	SCA	389065152		IG	96,8 %	100,0 %	IG	96,8 %	100,0 %
FONCIERE CEZANNE MATIGNON	SNC	348024050		IG	100,0 %	100,0 %	IG	100,0 %	100,0 %
ALTA CARRE DE SOIE	SCI	449231463	co-entreprise	ME	50,0 %	50,0 %	ME	50,0 %	50,0 %
FONCIERE ALTAREA	SASU	353900699		IG	100,0 %	100,0 %	IG	100,0 %	100,0 %
ALTAREA PROMOTION COMMERCE	SNC	420490948		IG	100,0 %	100,0 %	IG	100,0 %	100,0 %
BERCY VILLAGE	SNC	384987517		IG	51,0 %	100,0 %	IG	51,0 %	100,0 %
ALTA CRP AUBERGENVILLE	SNC	451226328		IG	51,0 %	100,0 %	IG	51,0 %	100,0 %
ALTA CRP RUAUDIN	SNC	451248892		IG	51,0 %	100,0 %	IG	51,0 %	100,0 %
ALTA CRP GUIPAVAS	SNC	451282628		IG	51,0 %	100,0 %	IG	51,0 %	100,0 %
CENTRE COMMERCIAL DE THIAIS	SNC	479873234		IG	51,0 %	100,0 %	IG	51,0 %	100,0 %
SOCIETE D'AMENAGEMENT DE LA GARE DE L'EST	SNC	481104420		IG	51,0 %	100,0 %	IG	51,0 %	100,0 %
ALTA CRP GENNEVILLIERS	SNC	488541228		IG	51,0 %	100,0 %	IG	51,0 %	100,0 %
ALTA CRP LA VALETTE	SNC	494539687		IG	51,0 %	100,0 %	IG	51,0 %	100,0 %
LIMOGES INVEST	SCI	488237546		IG	50,9 %	100,0 %	IG	50,9 %	100,0 %
ALTAREA MANAGEMENT	SNC	509105375		IG	100,0 %	100,0 %	IG	100,0 %	100,0 %
ALTA QWARTZ	SNC	433806726		IG	100,0 %	100,0 %	IG	100,0 %	100,0 %
ALTA BLUE	SAS	522193796		IG	33,3 %	100,0 %	IG	33,3 %	100,0 %
ALDETA	SASU	311765762		IG	33,3 %	100,0 %	IG	33,3 %	100,0 %
RETAIL PARK LES VIGNOLES	SNC	512086117		IG	51,0 %	100,0 %	IG	51,0 %	100,0 %
SNC MACDONALD COMMERCE	SNC	524049244	entreprise associée	ME	25,0 %	25,0 %	ME	25,0 %	25,0 %
ALTA GRAMONT	SAS	795254952		IG	51,0 %	100,0 %	IG	51,0 %	100,0 %
ALTA ORGEVAL	SNC	795338441		IG	99,9 %	100,0 %	IG	99,9 %	100,0 %
ALTA-MONTPARNASSE	SNC	804896439		IG	51,0 %	100,0 %	IG	51,0 %	100,0 %
ALTA AUSTERLITZ	SNC	812196616		IG	100,0 %	100,0 %	IG	100,0 %	100,0 %
FONDS PROXIMITE	SNC	878954593	entreprise associée	ME	25,0 %	25,0 %	ME	25,0 %	25,0 %
OPCI ALTA COMMERCE EUROPE	SPPICAV	882460082	co-entreprise	ME	29,9 %	29,9 %	ME	29,9 %	29,9 %
<b>Commerce Italie</b>									
ALTAGARES	SRL	NA		IG	51,0 %	100,0 %	IG	51,0 %	100,0 %
ALTAREA ITALIA	SRL	NA		IG	100,0 %	100,0 %	IG	100,0 %	100,0 %
<b>Commerce Espagne</b>									
ALTAREA ESPANA	SRL	NA		IG	100,0 %	100,0 %	IG	100,0 %	100,0 %
ALTAREA PATRIMAE	SRL	NA		IG	100,0 %	100,0 %	IG	100,0 %	100,0 %
<b>Logement</b>									
ALTAREIT	SCA	552091050		IG	99,9 %	100,0 %	IG	99,9 %	100,0 %
COGEDIM HAUTS DE FRANCE	SNC	420810475		IG	99,9 %	100,0 %	IG	99,9 %	100,0 %
MB TRANSACTIONS	SASU	425039138		IG	99,9 %	100,0 %	IG	99,9 %	100,0 %
COGEDIM PARIS METROPOLE	SNC	319293916		IG	99,9 %	100,0 %	IG	99,9 %	100,0 %
ASNIERES AULAGNIER	SARL	487631996	co-entreprise	ME	49,9 %	50,0 %	ME	49,9 %	50,0 %
COGEDIM GRAND LYON	SNC	300795358		IG	99,9 %	100,0 %	IG	99,9 %	100,0 %
NOHEE	SNC	394648455	co-entreprise	ME	64,9 %	65,0 %	ME	64,9 %	65,0 %
COGEDIM MEDITERRANEE	SNC	312347784		IG	99,9 %	100,0 %	IG	99,9 %	100,0 %
COGEDIM PROVENCE	SNC	442739413		IG	99,9 %	100,0 %	IG	99,9 %	100,0 %
COGEDIM MIDI-PYRENEES	SNC	447553207		IG	99,9 %	100,0 %	IG	99,9 %	100,0 %
COGEDIM GRENOBLE	SNC	418868584		IG	99,9 %	100,0 %	IG	99,9 %	100,0 %
COGEDIM SAVOIES-LEMAN	SNC	348145541		IG	99,9 %	100,0 %	IG	99,9 %	100,0 %
COGEDIM AQUITAINE	SNC	388620015		IG	99,9 %	100,0 %	IG	99,9 %	100,0 %

Société	Forme juridique	SIREN	31/12/2025			31/12/2024			
			Méthode	Intérêt	Intégration	Méthode	Intérêt	Intégration	
COGEDIM ATLANTIQUE	SNC	501734669	IG	99,9 %	100,0 %	IG	99,9 %	100,0 %	
COGEDIM LANGUEDOC ROUSSILLON	SNC	532818085	IG	99,9 %	100,0 %	IG	99,9 %	100,0 %	
COGEDIM EST	SNC	419461546	IG	99,9 %	100,0 %	IG	99,9 %	100,0 %	
COGEDIM PROMOTION	SNC	810928135	IG	99,9 %	100,0 %	IG	99,9 %	100,0 %	
ALTAREA COGEDIM GRANDS PROJETS	SNC	810926519	IG	99,9 %	100,0 %	IG	99,9 %	100,0 %	
ALTAREA COGEDIM REGIONS	SNC	810847905	IG	99,9 %	100,0 %	IG	99,9 %	100,0 %	
SEVERINI	SNC	848899977	IG	99,9 %	100,0 %	IG	99,9 %	100,0 %	
XF Investment	SAS	507488815	IG	99,9 %	100,0 %	IG	99,9 %	100,0 %	
COGEDIM	SASU	54500814	IG	99,9 %	100,0 %	IG	99,9 %	100,0 %	
PITCH IMMO	SNC	422989715	IG	99,9 %	100,0 %	IG	99,9 %	100,0 %	
ALTA FAUBOURG	SASU	444560874	IG	99,9 %	100,0 %	IG	99,9 %	100,0 %	
ALTAREA PROMOTION MANAGEMENT	SAS	450042338	IG	99,9 %	100,0 %	IG	99,9 %	100,0 %	
WATT	SNC	812030302	IG	99,9 %	100,0 %	IG	99,9 %	100,0 %	
COEUR MOUGINS	SNC	453830663	IG	99,9 %	100,0 %	IG	99,9 %	100,0 %	
ISSY COEUR DE VILLE	SNC	830181079	IG	99,9 %	100,0 %	IG	99,9 %	100,0 %	
BORDEAUX ET2	SCCV	843011842	co-entreprise	ME	49,9 %	50,0 %	ME	49,9 %	50,0 %
CLICHY 35 LANDY	SAS	908542772	IG	50,0 %	100,0 %	IG	50,0 %	100,0 %	
MEYLAN PLM 2	SCCV	879562296	IG	54,9 %	100,0 %	IG	54,9 %	100,0 %	
GRENOBLE PORTERNE	SCCV	893275396	IG	74,9 %	100,0 %	IG	74,9 %	100,0 %	
MERIMEE	SNC	849367016	IG	99,9 %	100,0 %	IG	99,9 %	100,0 %	
JOUVENCE INVESTISSEMENT	SNC	501581318	IG	99,9 %	100,0 %	IG	99,9 %	100,0 %	
HISTOIRE ET PATRIMOINE PROMOTION	SASU	792751992	IG	99,9 %	100,0 %	IG	99,9 %	100,0 %	
HISTOIRE ET PATRIMOINE DEVELOPPEMENT	SAS	480110931	IG	99,9 %	100,0 %	IG	99,9 %	100,0 %	
ALTAREA GESTION IMMOBILIERE	SASU	401165089	IG	99,9 %	100,0 %	IG	99,9 %	100,0 %	
HP	SAS	480309731	IG	99,9 %	100,0 %	IG	99,9 %	100,0 %	
HISTOIRE ET PATRIMOINE PARTENARIATS	SASU	452727985	IG	99,9 %	100,0 %	IG	99,9 %	100,0 %	
HISTOIRE ET PATRIMOINE RENOVATION	SAS	394203509	IG	99,9 %	100,0 %	IG	99,9 %	100,0 %	
LES COTEAUX DE PEIRONEDE	SCCV	892976846	IG	99,9 %	100,0 %	IG	99,9 %	100,0 %	
LES VERNEDES MALBOUSQUET	SNC	930822754	IG	59,9 %	100,0 %	IG	99,9 %	100,0 %	
TOURS DE L'ECHO DU BOIS	SCCV	882809080	IG	64,9 %	100,0 %	IG	64,9 %	100,0 %	
HYRES JEAN MOULIN	SCCV	834036519	IG	99,9 %	100,0 %	IG	99,9 %	100,0 %	
MARTIGUES ROUTE BLANCHE	SCCV	852218155	IG	89,9 %	100,0 %	IG	89,9 %	100,0 %	
LA VALETTE FAMILLE PASSION IV	SCCV	948003710	IG	50,9 %	100,0 %	IG	50,9 %	100,0 %	
HORLOGE GASTON ROUSSEL	SCCV	832294664	IG	50,9 %	100,0 %	IG	50,9 %	100,0 %	
JOINVILLE PARIS BROSSOLETTE	SCCV	837493998	IG	54,9 %	100,0 %	IG	54,9 %	100,0 %	
BONDY TASSIGNY	SCCV	892127432	IG	99,9 %	100,0 %	IG	99,9 %	100,0 %	
MAISONS ALFORT MARTIGNY 18	SCCV	901641621	IG	69,9 %	100,0 %	IG	69,9 %	100,0 %	
MALAKOFF MENARD-VOLTAIRE	SCCV	907529069	IG	69,9 %	100,0 %	IG	69,9 %	100,0 %	
LE PERREUX JONCS MARINS	SCCV	908200249	IG	99,9 %	100,0 %	IG	99,9 %	100,0 %	
IVRY VERDUN 113	SCCV	920923893	IG	79,9 %	100,0 %	IG	79,9 %	100,0 %	
BEZONS A3	SNC	882047863	IG	100,0 %	100,0 %	IG	100,0 %	100,0 %	
CONFLANS PAUL BRARD	SCCV	889118543	IG	64,9 %	100,0 %	IG	64,9 %	100,0 %	
MAGNANVILLE LES BROSSES	SCCV	914883780	IG	50,9 %	100,0 %	ME	40,9 %	41,0 %	
CORMELLES SEINE PARIS II	SCCV	919597468	IG	69,9 %	100,0 %	IG	69,9 %	100,0 %	
ARNOUVILLE - JEAN JAURE	SCCV	920624764	IG	50,9 %	100,0 %	IG	50,9 %	100,0 %	
MOULIN PRAGUE	SCCV	948891213	IG	64,9 %	100,0 %	IG	64,9 %	100,0 %	
PONTOISE ALLURE	SCCV	942089897	IG	50,9 %	100,0 %	NI			
BOBIGNY COEUR DE VILLE	SNC	838941011	IG	99,9 %	100,0 %	IG	99,9 %	100,0 %	
BLANC MESNIL FLOREAL T2	SCCV	978231876	IG	89,9 %	100,0 %	IG	89,9 %	100,0 %	
NOISY B2	SAS	908507759	IG	94,9 %	100,0 %	IG	94,9 %	100,0 %	
LES HAUTS DE LATTE	SCCV	827552829	IG	54,9 %	100,0 %	IG	54,9 %	100,0 %	
ADN CLOT BEY	SAS	841150071	IG	99,9 %	100,0 %	IG	99,9 %	100,0 %	

Société	Forme juridique	SIREN	31/12/2025			31/12/2024			
			Méthode	Intérêt	Intégration	Méthode	Intérêt	Intégration	
RUEIL HIGH GARDEN	SCCV	887670115	IG	99,9 %	100,0 %	IG	99,9 %	100,0 %	
ENVY VALLON REGNY	SNC	890204738	IG	99,9 %	100,0 %	IG	99,9 %	100,0 %	
BRUGES TERREFORTS	SCCV	892811696	IG	99,9 %	100,0 %	IG	99,9 %	100,0 %	
LE CLOS DES VIGNES	SCCV	884097114	IG	50,9 %	100,0 %	IG	50,9 %	100,0 %	
BEZONS RUE DE L'AGRICULTURE	SCCV	920101706	IG	99,9 %	100,0 %	IG	99,9 %	100,0 %	
SCCV VILLA VERDE	SCCV	917739823	IG	99,9 %	100,0 %	IG	99,9 %	100,0 %	
<b>Immobilier d'Entreprise</b>									
ALTAREA COGEDIM ENTREPRISE PROMOTION	SNC	535056378	IG	99,9 %	100,0 %	IG	99,9 %	100,0 %	
ALTA VAI HOLDCO A	SAS	424007425	IG	99,9 %	100,0 %	IG	99,9 %	100,0 %	
FONCIERE ALTAREA MONTPARNASSE	SNC	847726650	IG	100,0 %	100,0 %	IG	100,0 %	100,0 %	
PASCALPROPCO	SASU	437929813	entreprise associée	ME	30,1 %	30,1 %	ME	30,1 %	30,1 %
PRD MONTPARNASSE	SCI	844634758	co-entreprise	ME	50,0 %	50,0 %	ME	50,0 %	50,0 %
PRD MONTPARNASSE 2	SCI	852712439	co-entreprise	ME	50,0 %	50,0 %	ME	50,0 %	50,0 %
PRD MONTPARNASSE 3	SCI	852712587	co-entreprise	ME	50,0 %	50,0 %	ME	50,0 %	50,0 %
AF INVESTCO 7	SNC	822897948	entreprise associée	ME	30,1 %	30,1 %	ME	30,1 %	30,1 %
SOCIETE DE GESTION IMMOBILIERE PROVENCALE	SAS	348892936		IG	99,9 %	100,0 %	IG	99,9 %	100,0 %
B2 B3	SCCV	852921899	co-entreprise	ME	50,0 %	50,0 %	ME	50,0 %	50,0 %
ALTAREA INVESTISSEMENT MANAGERS	SAS	922347950		IG	99,9 %	100,0 %	IG	99,9 %	100,0 %
HOLDCO ALTA PYRAMIDES	SAS	922530993		IG	99,9 %	100,0 %	IG	99,9 %	100,0 %
SNC PROPCO ALTA PYRAMIDES	SNC	949047005		IG	99,9 %	100,0 %	IG	99,9 %	100,0 %
LOGISTIQUE BOLLENE	SNC	494239619		IG	99,9 %	100,0 %	IG	99,9 %	100,0 %
PASCALHOLDCO	SPPICAV	809845951	entreprise associée	ME	30,1 %	30,1 %	ME	30,1 %	30,1 %
SAS 42 DERUELLE	SAS	920333127	co-entreprise	ME	49,9 %	50,0 %	ME	49,9 %	50,0 %
<b>Nouvelles activités</b>									
SCPI ALTA CONVICTIONS	SCPI	977574284	entreprise associée	ME	21,7 %	21,7 %	ME	36,1 %	36,1 %
PREJEANCE INDUSTRIAL SAS	SAS	852466218		IG	99,9 %	100,0 %	IG	99,9 %	100,0 %
ATREC/Fonds ATREC	FIA		co-entreprise	ME	47,4 %	47,5 %	ME	49,9 %	50,0 %

La liste complète des sociétés du périmètre est disponible sur simple demande auprès de la direction des relations investisseurs investisseurs@altarea.com.

### 4.3 Évolution du périmètre de consolidation

(en nombre de sociétés)	31/12/2024	Acquisition	Création	Cession	Absorption, dissolution, déconsolidation	Changement de mode de consolidation	31/12/2025
Filiales en intégration globale	539	–	42	(1)	(46)	1	535
Coentreprises <sup>(a)</sup>	103	–	4	(2)	(4)	–	101
Entreprises associées <sup>(a)</sup>	63	1	–	(2)	(2)	(1)	59
<b>TOTAL</b>	<b>705</b>	<b>1</b>	<b>46</b>	<b>(5)</b>	<b>(52)</b>	<b>–</b>	<b>695</b>

(a) Entités consolidées selon la méthode de la mise en équivalence.

#### 4.3.1 Détail des acquisitions nettes de sociétés consolidées, trésorerie acquise déduite

(en millions d'euros)	31/12/2025	31/12/2024
Investissement en titres consolidés	(0,1)	(22,1)
Dette sur acquisition de titres de participation consolidés	–	(3,2)
Trésorerie des sociétés acquises	–	8,6
<b>TOTAL</b>	<b>(0,1)</b>	<b>(16,7)</b>

Le Groupe n'a réalisé aucune acquisition au cours de l'exercice.

#### 4.3.2 Détail des cessions de sociétés consolidées, trésorerie cédée déduite

Au cours de l'exercice le Groupe n'a réalisé aucune cessions majeures.

### 4.4 Actifs destinés à la vente

Au cours du dernier trimestre 2025, le groupe Altarea et plusieurs entités du groupe Crédit Agricole<sup>(1)</sup> ont signé un accord de partenariat portant sur 124,6 MWh d'infrastructures photovoltaïques, dont 92,6 MWh en exploitation et le solde achevé ou en fin de construction.

Ce partenariat prendra la forme d'une structure commune détenue à 25 % par le Groupe et 75 % par les partenaires.

De même, au cours du dernier trimestre, le Groupe est entré en négociation exclusive avec Stella Management (acteur majeur de l'exploitation de résidences services seniors) pour céder son pôle de gestion de Résidences Services Seniors, c'est à dire, l'acquisition par Stella Management de 100 % des sociétés Nohée, Sopregi et Sopregim opérant sous les marques Nohée et Les Hespérides.

Les groupes d'actifs destinés à être cédés et les passifs liés répondant aux critères énoncés par la norme IFRS 5 ont été reclassés au bilan sur les lignes « Actifs destinés à la vente » et « Passifs destinés à la vente ».

Les actifs destinés à la vente s'élèvent à 190,9 millions d'euros et sont principalement composés de :

- 142,3 millions d'euros d'immobilisations corporelles (infrastructures photovoltaïques) ;
- 27,5 millions d'euros de clients et autres créances ;
- 11,2 millions d'euros d'incorporels ;
- 5,0 millions d'euros d'instruments financiers.

Les passifs destinés à la vente associés aux actifs s'élèvent à 103,0 millions d'euros et sont principalement composés de :

- 82,0 millions d'euros de dettes bancaires ;
- 18,5 millions d'euros de dettes fournisseurs et autres dettes.

<sup>(1)</sup> Fonds Crédit Agricole Énergies & Territoires à hauteur de 50 % et Caisses Régionales du Crédit Agricole à hauteur de 25 %.

## 4.5 Titres et créances sur les sociétés mises en équivalence

En application des normes IFRS 10, 11 et 12, sont comptabilisées dans le poste titres et créances sur les sociétés mises en équivalence, les participations dans les co-entreprises, ainsi que dans les entreprises associées y compris les créances rattachées à ces participations.

### 4.5.1 Valeur en équivalence des co-entreprises et des entreprises associées et créances rattachées

(en millions d'euros)	31/12/2025	31/12/2024
Valeur en équivalence des co-entreprises	112,1	94,9
Valeur en équivalence des entreprises associées	53,5	59,6
<b>Valeur des participations mises en équivalence</b>	<b>165,6</b>	<b>154,6</b>
Créances sur co-entreprises	139,8	147,7
Créances sur entreprises associées	46,9	55,5
<b>Créances sur participations mises en équivalence</b>	<b>186,7</b>	<b>203,2</b>
<b>TOTAL DES TITRES ET DES CRÉANCES SUR LES PARTICIPATIONS MISES EN ÉQUIVALENCE</b>	<b>352,4</b>	<b>357,7</b>

Au 31 décembre 2025, la variation des titres et créances sur les participations mises en équivalence est essentiellement liée à la variation de la valeur du fonds ATREC (suite aux appels de fonds), et au reclassement en actifs destinés à la vente de la contribution Nohée.

### 4.5.2 Principaux éléments du bilan et du compte de résultat des co-entreprises et des entreprises associées

(en millions d'euros)	Co- Entreprises	Entreprises Associées	31/12/2025	Co- Entreprises	Entreprises Associées	31/12/2024
<b>Éléments du bilan en quote-part :</b>						
Actifs non courants	276,5	40,9	317,3	258,9	41,2	300,1
Actifs courants	298,1	302,8	600,9	453,5	305,5	759,0
<b>Total Actifs</b>	<b>574,5</b>	<b>343,7</b>	<b>918,2</b>	<b>712,4</b>	<b>346,8</b>	<b>1 059,1</b>
Passifs non courants	49,5	31,9	81,4	137,0	65,6	202,6
Passifs courants	412,9	258,3	671,1	480,5	221,5	702,0
<b>Total Dettes</b>	<b>462,4</b>	<b>290,2</b>	<b>752,5</b>	<b>617,5</b>	<b>287,1</b>	<b>904,6</b>
<b>Actif net en équivalence</b>	<b>112,1</b>	<b>53,5</b>	<b>165,6</b>	<b>94,9</b>	<b>59,6</b>	<b>154,6</b>
<b>Éléments du compte de résultat en quote-part :</b>						
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>3,0</b>	<b>4,5</b>	<b>7,5</b>	<b>18,1</b>	<b>6,4</b>	<b>24,5</b>
Coût de l'endettement net	(3,8)	(5,5)	(9,3)	(2,8)	(7,7)	(10,5)
Autres résultats financiers	(3,1)	0,0	(3,1)	(3,4)	0,2	(3,3)
Variation de valeur des instruments de couverture	0,5	(0,2)	0,3	1,4	(2,0)	(0,6)
Résultat de cession des participations	0,0	0,0	0,0	-	0,1	0,1
<b>Résultat net avant impôt</b>	<b>(3,4)</b>	<b>(1,2)</b>	<b>(4,7)</b>	<b>13,3</b>	<b>(3,1)</b>	<b>10,2</b>
Impôts sur les sociétés	0,1	(0,1)	0,0	1,9	(0,8)	1,1
<b>Résultat net en équivalence (après impôt)</b>	<b>(3,3)</b>	<b>(1,3)</b>	<b>(4,7)</b>	<b>15,2</b>	<b>(3,9)</b>	<b>11,3</b>
Résultat hors groupe	0,0	0,0	0,0	-	-	-
Résultat net, part du Groupe	(3,3)	(1,3)	(4,7)	15,2	(3,9)	11,3

Les co-entreprises et entreprises associées sont individuellement non significatives pour présenter les informations financières sur base agrégée.

Le chiffre d'affaires réalisé avec les co-entreprises par le Groupe s'établit à 4,6 millions d'euros, contre 5,0 millions d'euros au 31 décembre 2024.

Le chiffre d'affaires réalisé avec les entreprises associées par le Groupe s'établit à 4,4 millions d'euros, contre 6,3 millions d'euros au 31 décembre 2024.

### 4.5.3 Engagements donnés ou reçus au titre des co-entreprises (en quote-part)

#### Engagements donnés

La société Nohée s'est engagée à verser des loyers dans le cadre de la prise à bail de Résidences Services Nohée®. Selon la norme IFRS 16, ces contrats sont retraités dans les comptes des sociétés.

En contrepartie, Nohée reçoit des loyers des sous-locataires, ces loyers demeurent en engagements.

Des garanties financières d'achèvement de travaux ont été données dans le cadre de l'activité de promotion immobilière, et s'élèvent en quote-part à 3,4 millions d'euros au 31 décembre 2025.

#### Engagements reçus

Au 31 décembre 2025, les principaux engagements reçus par les co-entreprises concernent les cautions reçues des locataires pour 3,1 millions d'euros.

### 4.6 Actifs financiers courant et non courant

Au 31 décembre 2025, les actifs financiers courant et non courant s'élèvent à 38,3 millions d'euros contre 42,2 millions d'euros au 31 décembre 2024, et sont principalement constitués :

- de dépôts et cautionnements versés sur des projets, pour un montant 14,3 millions d'euros (12,6 millions d'euros en 2024) ;
- de prêts et créances, comptabilisés au coût amorti, pour un montant 23,4 millions d'euros (28,8 millions d'euros en 2024).

## NOTE 5 RÉSULTAT

### 5.1 Résultat opérationnel

#### 5.1.1 Loyers nets

Les loyers nets s'établissent à 220,2 millions d'euros en 2025, contre 216,4 millions d'euros en 2024, soit une hausse de 1,8 %.

#### 5.1.2 Marge immobilière

La marge immobilière du Groupe s'établit à 78,6 millions d'euros au 31 décembre 2025 contre 133,2 millions d'euros en 31 décembre 2024.

Cette marge intègre une charge comptable à caractère exceptionnel sur le segment de la réhabilitation de l'ancien, par sa nature et son montant de 57,0 millions d'euros, correspondant notamment :

- aux charges de frais d'études et aux dépréciations de terrains en portage consécutives à la revue de portefeuille de projets ;
- à l'effet baisse de prix des opérations en cours de construction ou à l'offre.

Le *backlog* Logement des sociétés intégrées globalement s'élève à 2 180 millions d'euros au 31 décembre 2025.

Le *backlog* Immobilier d'entreprise des sociétés intégrées globalement s'élève à 124 millions d'euros au 31 décembre 2025.

Ces prestations restant à remplir se réaliseront selon le cycle d'exploitation des opérations de promotion, en général entre 18 et 24 mois.

### 5.2 Coût de l'endettement financier net et autres éléments financiers

#### 5.2.1 Coût de l'endettement financier net

(en millions d'euros)	31/12/2025	31/12/2024
Intérêts obligataires et bancaires	(80,2)	(96,0)
Intérêts sur avance d'associés	0,9	2,3
Intérêts sur instruments de couverture de taux	32,3	59,7
Frais financiers capitalisés	5,4	-
Autres produits et charges financiers	4,5	5,5
<b>Produits et charges financiers FFO</b>	<b>(37,1)</b>	<b>(28,5)</b>
Étalement des frais d'émission d'emprunt et autres charges calculées <sup>(a)</sup>	(5,0)	(5,8)
<b>COÛT DE L'ENDETTEMENT NET</b>	<b>(42,1)</b>	<b>(34,3)</b>

(a) Correspond notamment à l'étalement selon la méthode du coût amorti des frais d'émission d'emprunts et des primes d'émission d'emprunts obligataires conformément à la norme IFRS 9 pour -5,0 millions d'euros.

Le coût moyen de la dette intègre l'ensemble des frais financiers des instruments de financement émis à court et à long terme, y compris commissions liées (commissions d'engagement, CNU,

etc.) rapporté à la dette moyenne de la période considérée. Celui du Groupe (hors impact IFRS 16) s'établit à 2,01 % au 31 décembre 2025, contre 1,92 % au 31 décembre 2024.

## 5.2.2 Autres résultats financiers

Les autres résultats financiers correspondent notamment aux charges d'intérêts sur obligations locatives ou redevances sur immeubles de placement.

## 5.2.3 Impact du résultat des instruments financiers

Ce poste se constitue d'une charge nette de 12,6 millions d'euros (contre 58,7 millions d'euros au 31 décembre 2024), principalement lié à +20,9 millions d'euros de variations de valeurs des instruments de couverture de taux (contre -65,9 millions d'euros au 31 décembre 2024).

## 5.3 Impôt sur les résultats

### Analyse de la charge d'impôt

La charge d'impôt s'analyse comme suit :

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2025	31/12/2024
<b>Impôt courant</b>	<b>(4,5)</b>	<b>(4,0)</b>
Activation de déficits et/ou consommation de déficit activé	3,4	3,4
Écarts d'évaluation	0,2	4,7
Juste valeur des immeubles de placement	(4,1)	(1,8)
Juste valeur des instruments financiers de couverture	(5,5)	2,6
Marge à l'avancement	10,6	4,8
Autres différences temporelles	11,6	1,2
<b>Impôt différé</b>	<b>16,2</b>	<b>14,9</b>
<b>TOTAL PRODUIT (CHARGE) D'IMPÔT</b>	<b>11,7</b>	<b>10,9</b>

### Taux effectif d'impôt

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2025	31/12/2024
<b>Résultat avant impôt des sociétés intégrées</b>	<b>64,5</b>	<b>63,9</b>
<b>Économie (charge) d'impôt du Groupe</b>	<b>11,7</b>	<b>10,9</b>
<b>TAUX EFFECTIF D'IMPÔT</b>	<b>18,09 %</b>	<b>17,10 %</b>
Taux d'impôt en France	25,83 %	25,83 %
<b>Impôt théorique</b>	<b>(16,7)</b>	<b>(16,5)</b>
<b>Écart entre l'impôt théorique et l'impôt réel</b>	<b>28,3</b>	<b>27,4</b>
Écarts liés au statut SIIC des entités	24,2	25,2
Écarts liés au traitement des déficits	3,6	2,4
Autres différences permanentes et différences de taux	0,5	—

### Actifs et passifs d'impôts différés

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2025	31/12/2024
Déficits fiscaux activés	78,1	74,7
Écarts d'évaluation	(25,7)	(25,9)
Juste valeur des immeubles de placement	(31,0)	(26,8)
Juste valeur des instruments financiers	(4,6)	1,0
Marge à l'avancement	(21,3)	(31,8)
Autres différences temporelles	59,1	50,7
<b>IMPÔTS DIFFÉRÉS NETS AU BILAN</b>	<b>54,6</b>	<b>41,8</b>

Au 31 décembre 2025, le Groupe dispose d'un stock de déficits reportables non activés de 395,5 millions d'euros (en base), contre 402,2 millions d'euros au 31 décembre 2024.

Les impôts différés relatifs aux écarts d'évaluation se réfèrent principalement aux marques détenues par le Groupe.

Les impôts différés relatifs aux activations de déficits fiscaux se rapportent principalement aux déficits activés dans le groupe d'intégration fiscale Altareit et aux déficits partiellement activés dans le secteur taxable de certaines sociétés du secteur SIIC.

Les impôts différés sont calculés (pour les sociétés françaises qui constituent l'essentiel du périmètre du Groupe) au taux de 25,83 %, taux fixé par la loi de finances.

### Réforme fiscale internationale

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 2025.

S'agissant de la réforme de la fiscalité au niveau international « Pilier 2 », applicable à compter de l'exercice 2024 et visant à garantir une imposition minimale effective de 15 % des groupes ayant un chiffre d'affaires d'au moins 750 millions d'euros, Altarea SCA bénéficie de l'exclusion de ce régime en sa qualité de véhicule d'investissement immobilier ainsi que, sous certaines conditions, ses filiales qui sont détenues à plus de 95 % (spécificité liée à sa qualité de Société d'Investissement Immobilier Cotées (SIIC) assimilable à un *Real Estate Investment Trust* (REIT)).

Au 31 décembre 2025, une incertitude technique subsiste quant à l'application de cette exclusion aux filiales de SIIC détenues à moins de 95 %.

L'OCDE a indiqué que le cas de ces filiales devrait être commenté en cours d'année 2026, et ce dans le sens vraisemblable de l'exclusion des règles d'imposition minimum PILIER 2.

Dans ce contexte, et sur la base des échanges et informations obtenues au cours de l'exercice, il n'a pas été comptabilisé d'impôt relatif aux règles PILIER 2 sur les périmètres SIIC du Groupe.

Au 31 décembre 2025, sur la base des analyses menées, le montant d'impôt « PILIER 2 » estimé par le Groupe sur le périmètre hors SIIC est jugé non significatif.

## 5.4 Résultat par action

Le résultat net par action non dilué (résultat de base par action) ainsi que le résultat net dilué par action sont définis dans la note 2.3.13 « Résultat par action ».

En 2025, comme en 2024, la dilution ne provient que de l'octroi de droits à actions gratuites de la société Altarea SCA aux salariés du Groupe.

En conformité avec la norme IAS 33, le nombre moyen d'actions 2024 a été ajusté sur les périodes présentées afin de tenir compte des augmentations de capital réalisées au cours de l'exercice pour servir les plans d'actions gratuites. Ces émissions intégralement dilutives sont prises en compte dans le calcul du dénominateur.

(en millions d'euros)	31/12/2025	31/12/2024
<b>Numérateur</b>		
Résultat net, part du Groupe	8,4	6,1
<b>Dénominateur</b>		
Nombre moyen d'actions pondéré non dilué	22 684 805	21 486 828
Effet des actions potentielles dilutives		
Option de souscription d'actions	0	0
Droits d'attribution d'actions gratuites	377 415	478 409
Effet dilutif potentiel total	377 415	478 409
Nombre moyen d'actions pondéré dilué	23 062 220	21 965 642
<b>RÉSULTAT NET, PART DU GROUPE, NON DILUÉ PAR ACTION (EN €)</b>	<b>0,37</b>	<b>0,29</b>
<b>RÉSULTAT NET, PART DU GROUPE, DILUÉ PAR ACTION (EN €)</b>	<b>0,37</b>	<b>0,28</b>

## NOTE 6 PASSIFS

### 6.1 Capitaux propres

#### 6.1.1 Capital, paiement en actions et actions propres

##### Capital

##### Capital d'Altarea SCA (en euros)

(en nombre de titres et en euros)	Nombre d'actions	Nominal	Capital social
<b>Nombre d'actions émises au 31 décembre 2023</b>	<b>20 736 822</b>	<b>15,28</b>	<b>316 866 818</b>
Augmentation de capital pour servir les plans d'actions gratuites	70 426	15,28	1 076 109
Augmentation de capital réservée au Fonds Commun de Placement d'Entreprise	8 930	15,28	136 450
Augmentation de capital par conversion partielle du dividende en actions	1 080 657	15,28	16 512 439
<b>Nombre d'actions émises au 31 décembre 2024</b>	<b>21 896 835</b>	<b>15,28</b>	<b>334 591 817</b>
Augmentation de capital pour servir les plans d'actions gratuites	174 192	15,28	2 661 654
Augmentation de capital réservée au Fonds Commun de Placement d'Entreprise	9 386	15,28	143 418
Augmentation de capital par conversion partielle du dividende en actions	1 222 192	15,28	18 675 094
<b>NOMBRE D'ACTIONS ÉMISES AU 31 DÉCEMBRE 2025</b>	<b>23 302 605</b>	<b>15,28</b>	<b>356 071 983</b>

##### Gestion du capital

La gestion du capital de la Société vise à assurer sa liquidité et à optimiser sa structure financière.

##### Paiement fondé sur des actions

La charge brute constatée au compte de résultat au titre des paiements en actions s'élève à 14,8 millions d'euros au 31 décembre 2025 contre 16,2 millions d'euros au 31 décembre 2024.

Aucun plan de stock-options n'est en cours au 31 décembre 2025.

### Attribution d'actions gratuites

Date d'attribution	Nombre de droits attribués	Date d'acquisition	Droits en circulation au 31/12/2024	Attributions	Livraisons	Modifications des droits <sup>(a)</sup>	Droits en circulation au 31/12/2025
Plans d'attribution sur titres Altarea							
4 juin 2021	32 000 <sup>(b)</sup>	31 mars 2025	32 095		(19 266)	(12 829)	
4 juin 2021	27 500 <sup>(b)</sup>	31 mars 2025	7 071		(7 075)	4	
4 juin 2021	45 500 <sup>(b)</sup>	31 mars 2025	9 779		(10 268)	489	
4 juin 2021	14 000 <sup>(b)</sup>	31 mars 2025	6 265		(3 840)	(2 425)	
4 juin 2021	23 700 <sup>(b)</sup>	31 mars 2025	5 924		(5 932)	8	
4 juin 2021	30 000 <sup>(b)</sup>	31 mars 2025	14 294		(12 788)	(1 506)	
1 <sup>er</sup> mars 2022	14 000	31 mars 2025	3 874		(3 878)	4	
30 avril 2022	3 250 <sup>(b)</sup>	31 mars 2025	978		(979)	1	
30 avril 2022	1 250 <sup>(b)</sup>	31 mars 2025	614		(377)	(237)	
12 septembre 2022	6 000 <sup>(b)</sup>	31 mars 2027	903			8	911
12 septembre 2022	40 000 <sup>(b)</sup>	31 mars 2029				20 226	20 226
1 <sup>er</sup> octobre 2022	1 500 <sup>(b)</sup>	31 mars 2025	451		(452)	1	
31 mars 2023	30 668	1 <sup>er</sup> avril 2025	28 613		(28 825)	212	
31 mars 2023	73 240 <sup>(b)</sup>	1 <sup>er</sup> avril 2025	49 025		(43 595)	(5 430)	
30 avril 2023	41 000 <sup>(b)</sup>	31 mars 2028	20 500			(20 500)	
30 avril 2023	41 000 <sup>(b)</sup>	31 mars 2033	41 000			(41 000)	
1 <sup>er</sup> septembre 2023	6 600 <sup>(b)</sup>	30 juin 2029 <sup>(c)</sup>	6 600			(3 300)	3 300
1 <sup>er</sup> septembre 2023	250	1 <sup>er</sup> septembre 2025	250		(250)		
16 janvier 2024	500	16 janvier 2026	500				500
15 mai 2024	25 984	15 mai 2025	25 907		(25 801)	(106)	
22 mai 2024	169 150	31 juillet 2026	165 350		(2 000)	(7 034)	156 316
4 juillet 2024	7 466	4 juillet 2025	7 466		(7 366)	(100)	
4 juillet 2024	6 300	5 juillet 2026 <sup>(c)</sup>	6 300			(1 575)	4 725
4 juillet 2024	40 000	1 <sup>er</sup> juillet 2029 <sup>(d)</sup>	40 000			(16 000)	24 000
8 juillet 2024	1 400	31 juillet 2026	1 400				1 400
31 mars 2025	99 760	31 mars 2026		99 675	(1 000)	(511)	98 164
31 mars 2025	29 185	31 mars 2027		29 160	(500)	(61)	28 599
31 mars 2025	400	entre le 1 <sup>er</sup> et le 31 juillet 2026		400			400
<b>TOTAL</b>	<b>811 603</b>		<b>475 159</b>	<b>129 235</b>	<b>(174 192)</b>	<b>(91 661)</b>	<b>338 541</b>

(a) Droits annulés pour motifs de départ, de transfert, du fait de conditions de performance non atteintes de manière certaine ou de modifications de conditions des plans.

(b) Plans soumis à des conditions de performance.

(c) Attribution en quatre tranches étalées sur quatre ans.

(d) Attribution en trois tranches étalées sur trois ans.

### Paramètres de valorisation des nouveaux plans d'actions gratuites

	31/12/2025
Taux de dividende	8,0 %
Taux d'intérêt sans risque	2,2% à 3,5%

### Actions propres

Il n'y a plus d'actions propres au 31 décembre 2025. Au 31 décembre 2024, le prix de revient des actions propres s'élevait à 0,7 million d'euros pour 7 100 actions (intégralement affectées à un contrat de liquidité). Les actions propres sont éliminées par imputation directe en capitaux propres.

En outre, une charge nette sur cession et/ou attribution gratuite des actions propres à des salariés de la Société a été comptabilisée directement dans les capitaux propres pour un montant brut de -14,8 millions d'euros au 31 décembre 2025 (-10,9 millions d'euros nets d'impôt), contre -14,9 millions d'euros au 31 décembre 2024 (-11,3 millions d'euros nets d'impôt).

L'impact en trésorerie correspondant aux achats et cessions de la période s'élève à +0,7 million d'euros au 31 décembre 2025 contre -1,0 millions d'euros au 31 décembre 2024.

## 6.1.2 Dividendes proposés et versés

### Dividendes versés

(en millions d'euros)	31/12/2025	31/12/2024
Versement dans l'exercice N au titre de l'exercice N-1 :		
Dividende par action (en €)	8,00	8,00
Versement aux actionnaires du groupe Altarea	176,5	166,4
Versement proportionnel à l'associé commandité (1,5 %)	2,6	2,5
<b>TOTAL</b>	<b>179,1</b>	<b>168,9</b>
Offre de conversion du dividende en actions :		
Prix de souscription (en €)	83,12	84,47
<b>Montant global de la conversion des titres en actions</b>	<b>101,6</b>	<b>91,3</b>
<b>Taux de conversion des dividendes en titres sur l'option possible</b>	<b>76,74 %</b>	<b>73,15 %</b>

Le versement d'un dividende de 8,0 euros par action a été approuvé à l'assemblée générale du 5 juin 2025, au titre de l'exercice 2024.

Une option de conversion partielle du dividende en titres a également été proposée aux actionnaires. Ceux-ci ont eu le choix d'opter entre :

- un versement à 100 % en numéraire ;
- un versement en titres à hauteur de 75 %, et en numéraire à hauteur de 25 %.

### Proposition de versement au titre de l'exercice 2025

Au titre de l'exercice 2025, un dividende de 8,0 euros par action sera proposé à l'assemblée générale annuelle qui statuera sur les comptes clos au 31 décembre 2025.

Une option de conversion partielle du dividende en titres sera également proposée aux actionnaires, qui pourront au choix opter entre :

- un versement à 100 % en numéraire ;
- un versement en titres à hauteur de 75 %, et en numéraire à hauteur de 25 %.

## 6.2 Endettement financier net et sûretés

### Emprunts et dettes financières courants et non courants, et trésorerie nette

(en millions d'euros)	31/12/2024	Flux de trésorerie	Variation « non cash »				31/12/2025	
			Étalement des frais d'émission	Changement de périmètre	Actualisation	Changement de méthode		Reclassement
Emprunts obligataires (hors intérêts courus)	1 428,4	(333,8)	0,9	-	-	-	1 095,4	
Titres négociables court et moyen termes	-	141,0	-	-	-	-	141,0	
Emprunts bancaires, hors intérêts courus et découverts bancaires	998,4	97,6	4,1	-	-	(81,9)	1 018,2	
<b>Endettement obligataire et bancaire, hors intérêts courus et découverts bancaires</b>	<b>2 426,7</b>	<b>(95,2)</b>	<b>5,0</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(81,9)</b>	<b>2 254,6</b>	
Intérêts courus sur emprunts obligataires et bancaires	30,3	(6,5)	-	-	-	(0,2)	23,5	
<b>ENDETTEMENT OBLIGATAIRE ET BANCAIRE, HORS DÉCOUVERTS BANCAIRES</b>	<b>2 457,0</b>	<b>(101,8)</b>	<b>5,0</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(82,0)</b>	<b>2 278,2</b>	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(778,9)	393,2	-	-	-	2,1	(383,5)	
Découverts bancaires	3,4	4,4	-	-	-	-	7,8	
<b>Trésorerie nette</b>	<b>(775,5)</b>	<b>397,6</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2,1</b>	<b>(375,7)</b>	
<b>ENDETTEMENT OBLIGATAIRE ET BANCAIRE NET</b>	<b>1 681,5</b>	<b>295,9</b>	<b>5,0</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(79,9)</b>	<b>1 902,4</b>	
Prêts participatifs et avances Groupe et associés <sup>(a)</sup>	144,9	7,6	-	15,9	-	0,3	(0,2)	168,5
Intérêts courus sur avances Groupe et associés	1,3	0,6	-	-	-	-	-	1,9
Obligations locatives	137,3	(20,6)	-	-	-	-	6,6	123,2
Redevances contractuelles sur immeubles de placement	255,9	0,9	-	-	-	-	0,2	257,0
<b>ENDETTEMENT FINANCIER NET</b>	<b>2 220,8</b>	<b>291,9</b>	<b>5,0</b>	<b>31,9</b>	<b>-</b>	<b>0,5</b>	<b>(73,5)</b>	<b>2 476,7</b>

(a) Dont affectation de résultat aux comptes courants associés : néant.

### 6.2.1 Endettement financier net obligataire et bancaire

L'endettement financier net obligataire et bancaire du Groupe s'élève à 1 902,4 millions d'euros au 31 décembre 2025 contre 1 681,5 millions d'euros au 31 décembre 2024.

#### Au cours de l'exercice, le Groupe a principalement :

- remboursé par anticipation le 30 avril, l'obligation Altareit d'échéance juillet 2025 pour un montant de 343 millions d'euros (nominal et intérêts courus), opération intégralement financée en trésorerie,
- relancé ses programmes d'émissions de titres négociables à court terme. Le Groupe dispose de deux programmes NEU CP<sup>(1)</sup> (échéance inférieure ou égale à 1 an) et deux programmes NEU MTN<sup>(2)</sup> (échéance supérieure à 1 an) pour

les sociétés Altarea SCA et Altareit SCA. Au 31 décembre 2025, l'encours du programme NEU CP Altareit s'élève à 141 millions d'euros.

Au 31 décembre 2025, les lignes de crédit confirmées de type crédit revolving sont tirées à hauteur de 125 millions d'euros.

Le coût de l'endettement est analysé dans la note sur le résultat.

#### Trésorerie nette

La trésorerie nette s'élève à 375,7 millions d'euros, dont 31,7 millions d'euros d'équivalents de trésorerie (principalement des OPCVM et comptes à terme).

#### Ventilation par échéance de l'endettement obligataire et bancaire

(en millions d'euros)	31/12/2025	31/12/2024
< 3 mois	259,7	52,9
De 3 à 6 mois	64,6	11,5
De 6 à 9 mois	0,3	343,2
De 9 à 12 mois	50,7	15,3
<b>À moins de 1 an</b>	<b>375,3</b>	<b>422,8</b>
À 2 ans	60,0	121,5
À 3 ans	881,7	27,3
À 4 ans	180,5	873,1
À 5 ans	431,6	187,0
<b>De 1 à 5 ans</b>	<b>1 553,9</b>	<b>1 208,9</b>
<b>Plus de 5 ans</b>	<b>371,7</b>	<b>849,1</b>
Frais d'émission restant à amortir	(14,9)	(20,6)
<b>TOTAL ENDETTEMENT OBLIGATAIRE ET BANCAIRE BRUT</b>	<b>2 286,0</b>	<b>2 460,4</b>

#### Échéancier des intérêts à payer dans le futur

(en millions d'euros)	31/12/2025		31/12/2024	
	Emprunts	Instruments de couverture	Emprunts	Instruments de couverture
< 3 mois	(24,0)	4,9	(24,6)	5,0
De 3 à 6 mois	(8,5)	8,4	(9,8)	11,6
De 6 à 9 mois	(8,5)	4,9	(18,8)	5,0
De 9 à 12 mois	(26,3)	5,0	(26,7)	3,9
<b>À moins de 1 an</b>	<b>(67,3)</b>	<b>23,1</b>	<b>(80,0)</b>	<b>25,5</b>
À 2 ans	(64,7)	9,7	(66,0)	13,2
À 3 ans	(59,8)	6,1	(65,1)	7,4
À 4 ans	(38,5)	2,2	(59,4)	3,8
À 5 ans	(33,7)	3,3	(39,7)	2,7
<b>De 1 à 5 ans</b>	<b>(196,7)</b>	<b>21,2</b>	<b>(230,2)</b>	<b>27,1</b>

Ces charges futures d'intérêts concernent les emprunts et les instruments financiers, et sont présentées hors intérêts courus non échus.

<sup>(1)</sup> NEU CP (Negotiable European Commercial Paper).

<sup>(2)</sup> NEU MTN (Negotiable European Medium Term Note).

**Ventilation par sûretés de l'endettement obligataire et bancaire**

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2025	31/12/2024
Hypothèques	565,0	565,0
Promesses d'hypothèques	80,1	106,0
Privilège de prêteur de deniers	-	-
Nantissement de titres	5,6	81,5
Caution donnée par Altarea SCA	344,0	225,0
Non garanti	1 306,1	1 503,4
<b>TOTAL</b>	<b>2 300,8</b>	<b>2 480,9</b>
Frais d'émission restant à amortir	(14,9)	(20,6)
<b>TOTAL ENDETTEMENT OBLIGATAIRE ET BANCAIRE BRUT</b>	<b>2 286,0</b>	<b>2 460,4</b>

Les hypothèques sont données en garantie des financements ou refinancements d'immeubles de placement. Les promesses d'hypothèques et de privilège de prêteur de deniers concernent principalement les activités de promotion. Les nantissements de titres sont relatifs aux crédits sans recours finançant les projets de centrales photovoltaïques.

**Ventilation par taux de l'endettement obligataire et bancaire**

<i>(en millions d'euros)</i>	Endettement obligataire et bancaire brut		
	Taux variable	Taux fixe	Total
Au 31 décembre 2025	1 272,8	1 013,2	2 286,0
Au 31 décembre 2024	1 008,7	1 451,7	2 460,4

La valeur de marché des dettes à taux fixe s'élève à 1 108,9 millions d'euros au 31 décembre 2025 contre 1 397,1 millions d'euros au 31 décembre 2024 (baisse notamment liée au remboursement anticipé d'une échéance obligataire sur le premier semestre).

**6.2.2 Obligations locatives**

Les obligations locatives sont les dettes principalement relatives aux contrats de locations immobilières et de locations de véhicules (respectivement les locaux occupés et les véhicules utilisés par les salariés du Groupe).

Le montant de ces obligations s'élève à 123,2 millions d'euros au 31 décembre 2025 contre 137,3 millions au 31 décembre 2024. Ces obligations sont à mettre en regard des droits d'utilisation sur immobilisations corporelles et incorporelles.

**6.2.3 Redevances contractuelles sur Immeubles de placement**

Les redevances contractuelles sur immeubles de placement, qui sont de natures économiques fondamentalement différentes des obligations locatives, concernent les dettes relatives aux autorisations d'occupation temporaire et baux à construction sur des actifs commerce (gares principalement).

Le montant de ces redevances s'élève à 257,0 millions d'euros au 31 décembre 2025 contre 255,9 millions au 31 décembre 2024 et est à mettre en regard des droits d'utilisation sur immeubles de placement (actifs qui génèrent des revenus).

### 6.2.4 Ventilation par échéance des obligations locatives et des redevances contractuelles sur immeubles de placement

(en millions d'euros)	31/12/2025	31/12/2024
< 3 mois	9,8	12,7
De 3 à 6 mois	4,6	4,6
De 6 à 9 mois	5,6	4,6
De 9 à 12 mois	4,8	4,9
<b>À moins de 1 an</b>	<b>24,9</b>	<b>26,9</b>
À 2 ans	14,0	10,7
À 3 ans	20,1	19,4
À 4 ans	20,8	19,2
À 5 ans	21,6	19,8
<b>De 1 à 5 ans</b>	<b>76,5</b>	<b>69,1</b>
<b>Plus de 5 ans</b>	<b>278,8</b>	<b>297,1</b>
<b>TOTAL OBLIGATIONS LOCATIVES ET REDEVANCES CONTRACTUELLES SUR IMMEUBLES DE PLACEMENT</b>	<b>380,2</b>	<b>393,2</b>

### 6.2.5 Éléments de l'endettement net repris dans le tableau de flux de trésorerie

(en millions d'euros)	Flux de trésorerie
Émission d'emprunts et autres dettes financières	880,2
Remboursement d'emprunts et autres dettes financières	(967,8)
<b>Variation des emprunts et autres dettes financières</b>	<b>(87,6)</b>
Remboursement des obligations locatives	(19,7)
Variation de trésorerie	(399,7)
<b>TOTAL VARIATION ENDETTEMENT FINANCIER NET (TFT)</b>	<b>(507,1)</b>
Endettement obligataire et bancaire, hors intérêts courus et découverts bancaires	(95,2)
Trésorerie nette	(397,6)
Prêts participatifs et avances Groupe et associés	7,6
Obligations locatives	(20,6)
Redevances contractuelles sur immeubles de placement	0,9
Trésorerie liée aux actifs et passifs destinés à la vente	(2,1)
Affectation de résultat aux comptes courants associés	-
<b>TOTAL VARIATION ENDETTEMENT FINANCIER NET</b>	<b>(507,1)</b>

## 6.3 Provisions

(en millions d'euros)	31/12/2025	31/12/2024
Provision pour indemnité de départ en retraite	13,7	14,2
Autres provisions	44,5	47,1
<b>TOTAL PROVISIONS</b>	<b>58,2</b>	<b>61,3</b>

La provision pour indemnité de départ en retraite a été valorisée par un actuaire externe. Les principes d'évaluation et de comptabilisation sont détaillés dans les principes et méthodes comptables de la Société. Les hypothèses principales de l'évaluation de l'engagement sont le taux de rotation des effectifs, le taux d'actualisation et le taux de revalorisation des salaires : une variation de +/-0,25 % de ces deux derniers critères n'entraînerait pas d'impact significatif.

Les autres provisions couvrent essentiellement :

- des risques contentieux liés aux opérations de construction ;
- les estimations de risques résiduels attachés à des programmes terminés (litiges, garantie décennale, décompte général définitif, etc.);
- des risques de défaillance de certains co-promoteurs ; ainsi que ;
- plus marginalement, des risques de reversement de garanties locatives octroyées lors de la cession (en partie ou en totalité) d'actifs immobilisés ou litiges sur les centres commerciaux.

## NOTE 7 ACTIFS ET TESTS DE VALEUR

### 7.1 Immeubles de placement

(en millions d'euros)	Immeubles de placement			Total Immeubles de placement
	évalués à la juste valeur	évalués au coût	droits d'utilisation	
<b>Au 31 décembre 2024</b>	<b>3 628,0</b>	<b>132,3</b>	<b>255,9</b>	<b>4 016,2</b>
Investissements/dépenses ultérieures capitalisées	36,4	76,0	–	112,4
Variation de l'étalement des avantages consentis aux preneurs	(3,9)	–	–	(3,9)
Cessions/remboursements d'acomptes versés	–	(0,3)	–	(0,3)
Dépréciations nettes/abandon de projet	–	(2,2)	–	(2,2)
Transfert vers les actifs destinés à la vente ou vers et provenant d'autres catégories	8,9	(49,4)	–	(40,5)
Nouveaux droits d'utilisation et indexation	–	–	0,1	0,1
Variation de la juste valeur	(26,7)	–	1,0	(25,7)
Changement de méthode	–	–	–	–
Variation de périmètre	–	–	–	–
<b>AU 31 DÉCEMBRE 2025</b>	<b>3 642,7</b>	<b>156,6</b>	<b>257,0</b>	<b>4 056,2</b>

Au 31 décembre 2025, des frais financiers ont été capitalisés au titre des projets en développement et en construction pour un montant de 2,1 millions d'euros.

#### Immeubles de placement évalués à la juste valeur

Les principaux mouvements concernent les variations de valeur des centres en exploitation.

#### Immeubles de placement évalués au coût

Les actifs en développement et en construction comptabilisés au coût concernent principalement les projets de développement et de redéveloppement de centres commerciaux situés en France.

L'évolution sur l'exercice est principalement liée :

- au projet de la gare de Paris-Austerlitz dont les travaux de restructuration avancent ;
- à l'acquisition de commerces de pieds d'immeubles ; et
- à des transferts d'actifs en stocks effectués à la suite des changements de nature des projets.

#### Droits d'utilisation sur Immeubles de placement

Les droits d'utilisation sur Immeubles de placement correspondent à la valorisation selon IFRS 16 des contrats d'autorisation d'occupation temporaire. Ils répondent à la définition d'immeubles de placement et sont évalués selon le modèle de la juste valeur. Ultérieurement, ils sont évalués au

montant égal à la dette présentée sur la ligne du bilan « Redevance contractuelle sur immeubles de placement ».

#### Paramètres d'évaluation – IFRS 13

Conformément à la norme IFRS 13 « Évaluation de la juste valeur » et à la recommandation sur l'IFRS 13 établie par l'EPRA (*EPRA Position Paper* concernant l'IFRS 13 *Fair value measurement and illustrative disclosures*, février 2013), le Groupe a décidé de présenter des paramètres supplémentaires servant à évaluer la juste valeur de son patrimoine immobilier.

Le Groupe a jugé que la classification en niveau 3 de ses actifs était la plus adaptée. En effet, cette considération reflète la nature principalement non observable des données utilisées dans les évaluations, tels que les loyers issus des états locatifs, les taux de capitalisation ou les taux de croissance annuelle moyens des loyers. Ainsi, les tableaux ci-dessous indiquent et présentent un certain nombre de paramètres chiffrés, utilisés pour déterminer la juste valeur du patrimoine immobilier. Ces paramètres concernent uniquement les centres commerciaux contrôlés exclusivement par le Groupe (sont donc exclus les actifs consolidés par mise en équivalence) et qui font l'objet d'une évaluation à la juste valeur par les experts.

		Taux de capitalisation initial <sup>(a)</sup>	Loyer <sup>(b)</sup> (en € par m <sup>2</sup> )	Taux d'actualisation <sup>(c)</sup>	Taux de rendement de sortie <sup>(d)</sup>	TCAM des loyers nets <sup>(e)</sup>
France	Maximum	9,4 %	1 561	9,0 %	7,5 %	6,8 %
	Minimum	4,0 %	61	4,9 %	4,2 %	1,8 %
	<b>Moyenne pondérée</b>	<b>5,6 %</b>	<b>408</b>	<b>7,1 %</b>	<b>5,6 %</b>	<b>3,2 %</b>

(a) Le taux de capitalisation initial est le revenu global net sur la valeur d'expertise hors droits de l'actif, retenus par l'expert.

(b) Loyer annuel moyen (loyer minimum garanti + loyer variable) par actif et m<sup>2</sup>.

(c) Taux utilisé pour actualiser les flux futurs de trésorerie.

(d) Taux utilisé pour capitaliser les revenus en année de sortie pour calculer la valeur de sortie de l'actif.

(e) Taux de Croissance Annuel Moyen des loyers nets.

Sur la base du taux de capitalisation moyen pondéré du Groupe, une hausse des taux de capitalisation de +0,25 % dégraderait la valeur des immeubles de placement de -109,5 millions d'euros (ou -3,67 %) alors qu'une diminution des taux de capitalisation de -0,25 % améliorerait la valeur des immeubles de placement de 122,1 millions d'euros (ou +4,10 %).

Une variation de +0,50 % du taux de croissance annuel moyen des loyers nets améliorerait la valeur des immeubles de 110,8 millions d'euros (ou +3,72 %) alors qu'une diminution de -0,50 % dégraderait la valeur des immeubles de placement de -105,0 millions d'euros (ou -3,52 %).

### Répartition du patrimoine évalué à la juste valeur par typologie d'actifs

(en millions d'euros)	31/12/2025	31/12/2024
Grands centres commerciaux	2 396,5	2 379,8
Commerce de flux	489,3	514,2
Retail parks	675,6	684,5
Autres	81,3	49,5
<b>TOTAL</b>	<b>3 642,7</b>	<b>3 628,0</b>

### Besoin en fonds de roulement d'investissement

(en millions d'euros)	Créances sur immobilisations	Dettes sur immobilisations	BFR investissement
<b>Au 31 décembre 2024</b>	<b>1,1</b>	<b>(94,2)</b>	<b>(93,1)</b>
Variations	1,7	(44,5)	(42,9)
Actualisation	-	-	-
Transferts	(0,3)	2,4	2,0
Variation de périmètre	-	-	-
<b>Au 31 décembre 2025</b>	<b>2,4</b>	<b>(136,4)</b>	<b>(133,9)</b>
<b>Variation BFR au 31 décembre 2025</b>	<b>1,7</b>	<b>(44,5)</b>	<b>(42,9)</b>

### Acquisitions nettes d'actifs et dépenses capitalisées

(en millions d'euros)	31/12/2025	31/12/2024
<b>Nature des actifs non courants acquis :</b>		
Immobilisations incorporelles	(4,4)	(5,0)
Immobilisations corporelles	(104,5)	(26,9)
Immeubles de placement	(63,9)	(37,7)
<b>TOTAL</b>	<b>(172,9)</b>	<b>(69,6)</b>

## 7.2 Immobilisations incorporelles et écarts d'acquisition

(en millions d'euros)	Valeurs brutes	Amortissements et/ou dépréciations	31/12/2025	31/12/2024
<b>Écarts d'acquisition</b>	<b>476,1</b>	<b>(241,1)</b>	<b>235,0</b>	<b>246,2</b>
<b>Marques</b>	<b>127,0</b>	<b>(28,0)</b>	<b>99,0</b>	<b>99,0</b>
<b>Relations clientèles</b>	<b>203,9</b>	<b>(203,4)</b>	<b>0,5</b>	<b>1,3</b>
Logiciels, brevets & droits similaires	82,2	(72,1)	10,1	11,7
Droit au bail	0,3	0,0	0,3	0,3
Autres	0,9	(0,3)	0,6	0,7
<b>Autres immobilisations incorporelles</b>	<b>83,4</b>	<b>(72,4)</b>	<b>11,0</b>	<b>12,7</b>
<b>TOTAL</b>	<b>890,3</b>	<b>(544,9)</b>	<b>345,5</b>	<b>359,2</b>

(en millions d'euros)	31/12/2025	31/12/2024
<b>Valeur nette en début de période</b>	<b>359,2</b>	<b>369,5</b>
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	4,4	5,0
Cession et mise au rebut	(0,9)	(0,2)
Variation de périmètre et autres	(11,2)	10,5
Dotations nettes aux amortissements	(6,1)	(25,5)
<b>VALEUR NETTE EN FIN DE PÉRIODE</b>	<b>345,5</b>	<b>359,2</b>

### Écarts d'acquisition issus de l'activité Promotion

Les écarts d'acquisition sont relatifs aux différentes acquisitions réalisées par le Groupe.

Comme indiqué dans les notes 2.3.7 « Suivi de la valeur des actifs non courants (hors actifs financiers et immeubles de placement) et pertes de valeur », et en l'absence de juste valeur diminuée des coûts de vente disponible à la date de clôture, la valeur recouvrable des unités génératrices de trésorerie (UGT) est déterminée sur la base de leur valeur d'utilité.

La valeur recouvrable de chaque groupe d'actifs testés a ainsi fait l'objet d'une comparaison avec sa valeur d'utilité définie comme égale à la somme des flux de trésorerie nets futurs actualisés, déterminée par un expert indépendant dans le cadre de la clôture annuelle.

Les flux de trésorerie ont été déterminés à partir de plans d'affaires élaborés sur une période de cinq ans par les responsables opérationnels et financiers d'une UGT ou d'un groupe d'UGT, et dont les principales hypothèses (volume d'opérations en cours de travaux et d'opérations identifiées ; volume et taux de marge cible à terminaison des opérations Logement, notamment) ont été approuvées par la Gérance en fonction des prévisions macro-économiques du secteur et de la stratégie future du Groupe.

Ce plan d'affaires s'inscrit dans la feuille de route stratégique du Groupe qui prévoit une remontée progressive des marges et une maîtrise forte des engagements dans un marché durablement contraint.

Les principales hypothèses retenues pour le calcul des valeurs d'entreprise de ces activités sont les suivantes :

- taux d'actualisation compris entre 9,25 % et 10,75 % ;
- taux de croissance perpétuelle égal à 2,25 % ;
- un chiffre d'affaires terminal central inférieur de -23,8 % à celui de la dernière année du plan d'affaires ;
- un taux de marge terminal central inférieur de -430 bps à celui de la dernière année du plan d'affaires.

Les expertises fournissent une fourchette basse et une fourchette haute de valeur d'entreprise déterminées en faisant varier le chiffre d'affaires terminal de + ou -6,25 % et le taux de marge de + ou -80 bps.

Au 31 décembre 2025, sur la base des hypothèses ci-dessus et des sensibilités sur la marge et le chiffre d'affaires ainsi décrites, les justes valeurs des actifs économiques des secteurs Logement et Immobilier d'entreprise sont nettement supérieures à leurs valeurs nettes comptables. Aucune dépréciation n'a donc été comptabilisée à fin décembre 2025.

Une sensibilité de + ou -100 bps sur le taux d'actualisation et de + ou -25 bps sur le taux de croissance perpétuel conduirait à des évaluations des actifs économiques des secteurs Logement d'une part et Immobilier d'entreprise d'autre part toujours supérieures à leurs valeurs comptables au 31 décembre 2025.

### Marques

Le Groupe détient plusieurs marques pour un montant net total de 99,0 millions d'euros.

Des tests de dépréciation ont été menés sur la base d'une évaluation par un expert indépendant, et aucune dépréciation n'est à comptabiliser au 31 décembre 2025.

Les tests de sensibilité des valeurs des marques ne présentent pas de risque de dépréciation (+/-1 % sur le taux d'actualisation).

### 7.3 Immobilisations corporelles

Au 31 décembre 2025, les immobilisations corporelles s'élèvent à 158,7 millions d'euros et concernent principalement :

- des data centers en cours de construction ou livrés,
- des infrastructures photovoltaïques en développement ou en exploitation.

### 7.4 Droits d'utilisation sur immobilisations corporelles et incorporelles

<i>(en millions d'euros)</i>	Terrains et			Droits d'utilisation bruts	Amort.			Amortissement	Droits d'utilisation nets
	Constructions	Véhicules	Autres		Terrains et Constructions	Amort. Véhicules	Amort. Autres		
<b>Au 31 décembre 2024</b>	<b>175,8</b>	<b>6,2</b>	<b>-</b>	<b>182,0</b>	<b>(65,4)</b>	<b>(3,6)</b>	<b>-</b>	<b>(68,9)</b>	<b>113,1</b>
Nouveaux contrats/dotations	7,3	0,9	-	8,1	(17,2)	(1,8)	-	(19,0)	(10,9)
Résiliations de contrats/reprises	(5,3)	(2,1)	-	(7,5)	4,5	1,9	-	6,4	(1,0)
Transfert en Actifs destinés à la vente	(0,9)	-	-	(0,9)	0,1	-	-	0,1	(0,9)
<b>AU 31 DÉCEMBRE 2025</b>	<b>176,8</b>	<b>4,9</b>	<b>-</b>	<b>181,8</b>	<b>(78,0)</b>	<b>(3,4)</b>	<b>-</b>	<b>(81,4)</b>	<b>100,3</b>

Les actifs reconnus au titre des droits d'utilisation des baux concernent essentiellement les locations des locaux occupés par les salariés du Groupe, les locations de véhicules, ainsi que les locations des toitures où Prejeance Industrial exploite ses infrastructures photovoltaïques.

Ces actifs sont évalués initialement au coût en contrepartie d'une obligation locative (se référer à la note 6.2). Ils sont

amortis linéairement sur la durée raisonnablement certaine de location.

Les variations de la période sont généralement liées à la signature de nouveaux baux et/ou à la révision des contrats (par exemple la durée), et/ou à la réévaluation à la hausse ou à la baisse de la durée de location ou du montant des loyers indexés sur un indice ou un taux.

### 7.5 Besoin en fonds de roulement d'exploitation

#### Synthèse des éléments composant le besoin en fonds de roulement d'exploitation

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2025	31/12/2024	Flux	
			Généré par l'activité	Variation de périmètre et transfert
<b>Stocks et en-cours nets</b>	<b>907,8</b>	<b>992,3</b>	<b>(89,8)</b>	<b>5,4</b>
<b>Actifs sur contrats</b>	<b>453,3</b>	<b>507,2</b>	<b>(87,3)</b>	<b>33,3</b>
Créances clients nettes	286,8	301,1	11,5	(25,8)
Autres créances d'exploitation nettes	551,8	652,0	(79,7)	(20,5)
<b>Créances clients et autres créances d'exploitation nettes</b>	<b>838,6</b>	<b>953,1</b>	<b>(68,2)</b>	<b>(46,3)</b>
<b>Passifs sur contrats</b>	<b>(106,6)</b>	<b>(130,2)</b>	<b>23,6</b>	<b>-</b>
Dettes fournisseurs	(1 061,2)	(1 296,7)	238,8	(3,3)
Autres dettes d'exploitation	(514,0)	(581,7)	75,4	(7,7)
<b>Dettes fournisseurs et autres dettes d'exploitation</b>	<b>(1 575,2)</b>	<b>(1 878,4)</b>	<b>314,2</b>	<b>(11,1)</b>
<b>BFR D'EXPLOITATION</b>	<b>518,0</b>	<b>444,0</b>	<b>92,5</b>	<b>(18,6)</b>

La variation du besoin en fonds de roulement (BFR) d'exploitation du Groupe (hors les créances et dettes sur cession/acquisition d'actifs immobilisés) est essentiellement liée à l'activité de promotion.

Les variations de périmètre et transfert sont principalement liées à des mouvements au sein des activités Commerce et Nouvelles Activités (transferts d'actifs d'immeubles de placement à stocks et vice versa, et transferts de stocks à immobilisations corporelles, effectués suite aux changements de nature des projets concernés) et à des mouvements de périmètre au sein de l'activité Promotion (passage d'intégration globale à la méthode de la mise en équivalence ou inversement).

### 7.5.1 Stocks et en-cours

<i>(en millions d'euros)</i>	Stocks bruts	Dépréciations	Stocks nets
<b>Au 1er janvier 2024</b>	<b>1 260,2</b>	<b>(119,6)</b>	<b>1 140,6</b>
Variation	(128,4)	0,3	(128,1)
Dotations	–	(19,9)	(19,9)
Reprises	–	14,6	14,6
Transfert vers ou provenant d'autres catégories	3,9	(0,4)	3,5
Variation de périmètre	(19,8)	1,5	(18,3)
<b>Au 31 décembre 2024</b>	<b>1 115,8</b>	<b>(123,6)</b>	<b>992,3</b>
Variation	(84,9)	(0,2)	(85,1)
Dotations	–	(34,2)	(34,2)
Reprises	–	29,5	29,5
Transfert vers ou provenant d'autres catégories	39,2	(40,2)	(1,0)
Variation de périmètre	6,6	(0,3)	6,3
<b>AU 31 DÉCEMBRE 2025</b>	<b>1 076,8</b>	<b>(169,0)</b>	<b>907,8</b>

La variation des stocks et en-cours s'explique principalement par l'évolution de l'activité Promotion.

Les transferts sont principalement liés à des mouvements au sein de l'activité Commerce (transferts d'actifs d'immeubles de placement à stocks effectués suite aux changements de nature des projets) et à des mouvements au sein des Nouvelles Activités (transferts de stocks vers les immobilisations

corporelles, effectués suite aux changements de nature des projets concernés).

Les variations de périmètre sont principalement liées à des mouvements de périmètre au sein de l'activité Promotion (passage d'intégration globale à la méthode de la mise en équivalence ou inversement).

### 7.5.2 Créances clients et autres créances

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2025	31/12/2024
<b>Créances clients et comptes rattachés bruts</b>	<b>339,6</b>	<b>355,8</b>
<b>Perte de valeur à l'ouverture</b>	<b>(54,7)</b>	<b>(48,4)</b>
Dotations	(13,9)	(20,1)
Reclassement	–	0,1
Reprises	15,8	13,8
<b>Perte de valeur à la clôture</b>	<b>(52,8)</b>	<b>(54,7)</b>
<b>CRÉANCES CLIENTS NETTES</b>	<b>286,8</b>	<b>301,1</b>
Avances et acomptes versés	55,4	68,0
Créances de TVA	286,1	375,6
Débiteurs divers	59,8	116,5
Charges constatées d'avance	109,4	55,5
Comptes mandants débiteurs	48,1	43,8
<b>Total autres créances d'exploitation brutes</b>	<b>558,8</b>	<b>659,5</b>
<b>Perte de valeur à l'ouverture</b>	<b>(7,5)</b>	<b>(10,8)</b>
Dotations	(0,8)	(1,5)
Reprises	1,3	4,8
<b>Perte de valeur à la clôture</b>	<b>(7,0)</b>	<b>(7,5)</b>
<b>CRÉANCES D'EXPLOITATION NETTES</b>	<b>551,8</b>	<b>652,0</b>
<b>CRÉANCES CLIENTS ET AUTRES CRÉANCES D'EXPLOITATION</b>	<b>838,6</b>	<b>953,1</b>
Créances sur cession d'immobilisations	2,4	1,1
<b>CLIENTS ET AUTRES CRÉANCES</b>	<b>841,0</b>	<b>954,1</b>

### Détail des créances clients exigibles

(en millions d'euros)	31/12/2025
<b>Total brut créances clients</b>	<b>339,6</b>
Dépréciations sur créances clients	(52,8)
<b>TOTAL NET CRÉANCES CLIENTS</b>	<b>286,8</b>
Clients factures à établir	(47,8)
Clients non exigibles	(74,5)
<b>CLIENTS ET COMPTES RATTACHÉS EXIGIBLES</b>	<b>164,5</b>

(en millions d'euros)	Total	Dans les temps	À 30 jours	À 60 jours	À 90 jours	Au-delà de 90 jours
Clients et comptes rattachés exigibles (brut)	217,3	72,1	7,2	25,9	5,0	107,0
Dépréciation	(52,8)	-	-	-	-	(52,8)
Clients et comptes rattachés exigibles	<b>164,5</b>	72,1	7,2	25,9	5,0	54,3

#### Créances clients

Le Groupe réalise une analyse au cas par cas pour apprécier le risque de crédit de ses locataires de centres en exploitation, et déprécier, si nécessaire, les créances des locataires sur lesquelles un risque de non-recouvrement était avéré.

Les créances clients liées à l'activité de promotion résultent de la transformation des actifs sur contrats (en créances) au fur et à mesure des appels de fonds auprès des clients, traduisant le droit inconditionnel du Groupe à recevoir de la trésorerie.

#### Avances et acomptes versés

Les avances et acomptes correspondent essentiellement aux indemnités d'immobilisation versées dans le Groupe aux vendeurs de terrains lors de la signature des promesses de vente (pour celles qui ne sont pas cautionnées) dans le cadre de son activité de promotion. Elles sont imputables sur le prix à payer lors de la signature de l'achat du terrain.

#### Comptes mandants débiteurs

Dans le cadre de ses activités de gestion immobilière, et de transaction, le Groupe présente à son bilan le solde de la trésorerie qu'il gère pour le compte de tiers.

### 7.5.3 Dettes fournisseurs et autres dettes

(en millions d'euros)	31/12/2025	31/12/2024
<b>DETTES FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHÉS</b>	<b>1 061,2</b>	<b>1 296,7</b>
Avances et acomptes reçus des clients	14,1	17,5
TVA collectée	241,0	291,3
Autres dettes fiscales et sociales	56,5	51,1
Produits constatés d'avance	25,6	16,4
Autres dettes	140,3	173,0
Comptes mandants créditeurs	36,4	32,3
<b>AUTRES DETTES D'EXPLOITATION</b>	<b>514,0</b>	<b>581,7</b>
Dettes sur immobilisations	136,4	94,2
<b>DETTES FOURNISSEURS ET AUTRES DETTES</b>	<b>1 711,6</b>	<b>1 972,5</b>

#### Dettes sur acquisition d'immobilisations

Les dettes sur acquisition d'immobilisations concernent principalement les dettes fournisseurs liées aux centres commerciaux, commerces de pieds d'immeubles venant d'être livrés ou en cours de construction.

## NOTE 8 GESTION DES RISQUES FINANCIERS

Dans le cadre de ses activités opérationnelles et financières, le Groupe est exposé aux risques suivants : le risque de taux d'intérêt, le risque de liquidité et le risque de contrepartie.

Le Groupe ne réalisant aucune transaction en devise étrangère, il n'est pas soumis au risque de change.

### 8.1 Valeur comptable des instruments financiers par catégorie

Au 31 décembre 2025

(en millions d'euros)	Valeur totale au bilan	Actifs et passifs financiers évalués au coût amorti				Actifs et passifs financiers évalués à la juste valeur			
		Actifs non financiers	Prêts Créances	Dettes au coût amorti	Instruments de capitaux propres	Actifs et passifs à la juste valeur par résultat	Niveau 1 <sup>(a)</sup>	Niveau 2 <sup>(b)</sup>	Niveau 3 <sup>(c)</sup>
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>371,1</b>	<b>165,6</b>	<b>204,9</b>	<b>-</b>	<b>0,5</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Titres et créances sur les sociétés mises en équivalence	352,4	165,6	186,7	-	-	-	-	-	-
Actifs financiers non courants	18,8	-	18,2	-	0,5	-	-	-	-
<b>ACTIFS COURANTS</b>	<b>1 303,1</b>	<b>-</b>	<b>1 212,4</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>90,7</b>	<b>-</b>	<b>90,7</b>	<b>-</b>
Clients et autres créances	841,0	-	841,0	-	-	-	-	-	-
Actifs financiers courant	19,5	-	19,5	-	-	-	-	-	-
Instruments financiers dérivés	59,0	-	-	-	-	59,0	-	59,0	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	383,5	-	351,8	-	-	31,7	-	31,7	-
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>	<b>2 377,5</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2 377,5</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Emprunts et dettes financières	2 327,8	-	-	2 327,8	-	-	-	-	-
Dépôts et cautionnements reçus	49,7	-	-	49,7	-	-	-	-	-
<b>PASSIFS COURANTS</b>	<b>2 222,2</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2 220,4</b>	<b>-</b>	<b>1,8</b>	<b>-</b>	<b>1,8</b>	<b>-</b>
Emprunts et dettes financières	508,8	-	-	508,8	-	-	-	-	-
Instruments financiers dérivés	1,8	-	-	-	-	1,8	-	1,8	-
Dettes fournisseurs et autres dettes	1 711,6	-	-	1 711,6	-	-	-	-	-

(a) Instruments financiers faisant l'objet de cotations sur le marché actif.

(b) Instruments financiers dont l'évaluation à la juste valeur fait appel à des techniques de valorisation reposant sur des paramètres de marché observables.

(c) Instruments financiers dont tout ou une partie de la juste valeur ne repose pas sur des paramètres observables.

Les instruments de capitaux propres se composent essentiellement de titres de participation non consolidés. À chaque acquisition une analyse est faite afin de déterminer l'intention de gestion du Groupe, et donc la méthode de comptabilisation (variation de valeur par résultat ou par OCI).

La trésorerie et équivalents de trésorerie sont répartis entre les disponibilités présentées en créances et les valeurs mobilières de placement présentées en actifs à la juste valeur de niveau 1.

Au 31 décembre 2024

(en millions d'euros)	Actifs et passifs financiers évalués au coût amorti			Actifs et passifs financiers évalués à la juste valeur					
	Valeur totale au bilan	Actifs non financiers	Prêts Créances	Dettes au coût amorti	Instruments de capitaux propres	Actifs et passifs à la juste valeur par résultat	Niveau 1 <sup>(a)</sup>	Niveau 2 <sup>(b)</sup>	Niveau 3 <sup>(c)</sup>
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>374,7</b>	<b>154,6</b>	<b>219,4</b>	-	<b>0,8</b>	-	-	-	-
Titres et créances sur les sociétés mises en équivalence	357,7	154,6	203,2	-	-	-	-	-	-
Actifs financiers non courants	17,0	-	16,2	-	0,8	-	-	-	-
<b>ACTIFS COURANTS</b>	<b>1 813,5</b>	-	<b>1 718,9</b>	-	-	<b>94,6</b>	-	<b>94,6</b>	-
Clients et autres créances	954,1	-	954,1	-	-	-	-	-	-
Actifs financiers courant	25,2	-	25,2	-	-	-	-	-	-
Instruments financiers dérivés	55,3	-	-	-	-	55,3	-	55,3	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	778,9	-	739,5	-	-	39,3	-	39,3	-
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>	<b>2 516,4</b>	-	-	<b>2 516,4</b>	-	-	-	-	-
Emprunts et dettes financières	2 467,6	-	-	2 467,6	-	-	-	-	-
Dépôts et cautionnements reçus	48,7	-	-	48,7	-	-	-	-	-
<b>PASSIFS COURANTS</b>	<b>2 518,3</b>	-	-	<b>2 504,6</b>	-	<b>13,7</b>	-	<b>13,7</b>	-
Emprunts et dettes financières	532,1	-	-	532,1	-	-	-	-	-
Instruments financiers dérivés	13,7	-	-	-	-	13,7	-	13,7	-
Dettes fournisseurs et autres dettes	1 972,5	-	-	1 972,5	-	-	-	-	-

(a) Instruments financiers faisant l'objet de cotations sur le marché actif.

(b) Instruments financiers dont l'évaluation à la juste valeur fait appel à des techniques de valorisation reposant sur des paramètres de marché observables.

(c) Instruments financiers dont tout ou une partie de la juste valeur ne repose pas sur des paramètres observables.

Les instruments de capitaux propres se composent essentiellement de titres de participation non consolidés. À chaque acquisition une analyse est faite afin de déterminer l'intention de gestion du Groupe, et donc la méthode de comptabilisation (variation de valeur par résultat ou par OCI).

La trésorerie et équivalents de trésorerie sont répartis entre les disponibilités présentées en créances et les valeurs mobilières de placement présentées en actifs à la juste valeur de niveau 1.

## 8.2 Risque de taux

Le Groupe est exposé au risque de marché, notamment en ce qui concerne le risque de taux d'intérêt. Pour y faire face, le Groupe a recours à un certain nombre d'instruments financiers.

Le Groupe détient un portefeuille de *swaps* et *caps* destiné à la couverture globale du risque de taux sur l'ensemble de ses financements.

Au 31 décembre 2025, le Groupe bénéficie d'une position de couverture de taux significative. Cette situation est le résultat de la politique de gestion des risques globaux du Groupe.

L'objectif est de réduire, là où cela lui semble approprié, les fluctuations des flux de trésorerie liées à des variations des taux d'intérêt.

Les instruments dérivés sont évalués et comptabilisés à la juste valeur au bilan sur la base de valorisations externes. La variation de juste valeur des instruments dérivés est toujours contrepartie résultat. Le Groupe n'a pas opté pour la comptabilité de couverture.

Le Groupe a un recours majoritaire aux marchés de crédit.

### Situation comptable des instruments financiers dérivés

(en millions d'euros)	31/12/2025	31/12/2024
Swaps de taux d'intérêt	48,1	29,2
Caps de taux d'intérêt	7,5	10,6
Intérêts courus non échus	1,5	1,9
Primes et soultes restant à payer	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>57,2</b>	<b>41,6</b>

Les instruments dérivés ont été valorisés par actualisation des flux de trésorerie futurs estimés sur la base de la courbe des taux d'intérêt au 31 décembre 2025.

## Échéancier des instruments financiers dérivés (montants notionnels)

Au 31 décembre 2025

(en millions d'euros)	31/12/2025	31/12/2026	31/12/2027	31/12/2028	31/12/2029	31/12/2030
Altarea payeur à taux fixe – swap	1 740,0	1 240,0	1 240,0	940,0	740,0	390,0
Altarea payeur à taux variable – swap	–	–	–	–	–	–
Altarea payeur à taux – swaption	–	–	–	–	–	–
Altarea – cap	262,5	262,5	262,5	–	–	–
<b>TOTAL</b>	<b>2 002,5</b>	<b>1 502,5</b>	<b>1 502,5</b>	<b>940,0</b>	<b>740,0</b>	<b>390,0</b>
Taux moyen de couverture	0,92 %	1,10 %	1,10 %	1,73 %	1,56 %	2,10 %

Au 31 décembre 2024

(en millions d'euros)	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2026	31/12/2027	31/12/2028	31/12/2029
Altarea payeur à taux fixe – swap	1 556,3	1 350,3	1 269,2	1 263,0	1 031,6	825,1
Altarea payeur à taux variable – swap	–	–	–	–	–	–
Altarea payeur à taux fixe – swaption	500,0	500,0	–	–	–	–
Altarea – cap	262,5	262,5	262,5	262,5	–	–
<b>TOTAL</b>	<b>2 318,8</b>	<b>2 112,8</b>	<b>1 531,7</b>	<b>1 525,5</b>	<b>1 031,6</b>	<b>825,1</b>
Taux moyen de couverture	0,87 %	1,10 %	1,50 %	1,50 %	1,94 %	2,07 %

## Position de gestion

Au 31 décembre 2025

(en millions d'euros)	31/12/2025	31/12/2026	31/12/2027	31/12/2028	31/12/2029	31/12/2030
Endettement obligataire et bancaire à taux fixe	(1 013,2)	(945,4)	(945,4)	(495,4)	(495,4)	(195,4)
Endettement bancaire à taux variable	(1 272,8)	(965,3)	(1 055,8)	(617,3)	(429,8)	(291,1)
Trésorerie et équivalents de trésorerie (actif)	383,5	–	–	–	–	–
<b>Position nette avant gestion</b>	<b>(1 902,5)</b>	<b>(1 910,7)</b>	<b>(2 001,2)</b>	<b>(1 112,6)</b>	<b>(925,1)</b>	<b>(486,5)</b>
Swap	1 740,0	1 240,0	1 240,0	940,0	740,0	390,0
Swaption	–	–	–	–	–	–
Cap	262,5	262,5	262,5	–	–	–
<b>Total Instruments Financiers Dérivés</b>	<b>2 002,5</b>	<b>1 502,5</b>	<b>1 502,5</b>	<b>940,0</b>	<b>740,0</b>	<b>390,0</b>
<b>POSITION NETTE APRÈS GESTION</b>	<b>100,0</b>	<b>(408,2)</b>	<b>(498,7)</b>	<b>(172,6)</b>	<b>(185,1)</b>	<b>(96,5)</b>

Au 31 décembre 2024

(en millions d'euros)	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2026	31/12/2027	31/12/2028	31/12/2029
Endettement obligataire et bancaire à taux fixe	(1 451,7)	(1 094,4)	(1 043,9)	(1 043,8)	(593,8)	(593,8)
Endettement bancaire à taux variable	(1 008,7)	(943,2)	(872,1)	(844,9)	(421,7)	(234,8)
Trésorerie et équivalents de trésorerie (actif)	778,9	–	–	–	–	–
<b>Position nette avant gestion</b>	<b>(1 681,5)</b>	<b>(2 037,5)</b>	<b>(1 916,0)</b>	<b>(1 888,7)</b>	<b>(1 015,6)</b>	<b>(828,6)</b>
Swap	1 556,3	1 350,3	1 269,2	1 263,0	1 031,6	825,1
Swaption	500,0	500,0	–	–	–	–
Cap	262,5	262,5	262,5	262,5	–	–
<b>Total Instruments Financiers Dérivés</b>	<b>2 318,8</b>	<b>2 112,8</b>	<b>1 531,7</b>	<b>1 525,5</b>	<b>1 031,6</b>	<b>825,1</b>
<b>POSITION NETTE APRÈS GESTION</b>	<b>637,3</b>	<b>75,3</b>	<b>(384,3)</b>	<b>(363,2)</b>	<b>16,0</b>	<b>(3,5)</b>

### Analyse de la sensibilité au taux d'intérêt

Le tableau suivant montre la sensibilité au risque de taux (incluant l'impact des instruments de couverture) sur l'ensemble du portefeuille des emprunts et dettes auprès des établissements de crédit à taux variable et sur les instruments dérivés.

	Augmentation/ diminution des taux d'intérêt	Incidence du gain (-) ou de la perte (+) sur le résultat avant impôt	Incidence sur la valeur en portefeuille d'instruments financiers
31/12/2025	+ 50 bps	+3,5millionsd'euros	+28,9millionsd'euros
	- 50 bps	-3,5millionsd'euros	-29,7millionsd'euros
31/12/2024	+ 50 bps	+ 5,0 millions d'euros	+ 22,2 millions d'euros
	- 50 bps	- 5,0 millions d'euros	- 41,6 millions d'euros

## 8.3 Risque de liquidité

### Trésorerie

Le Groupe dispose d'un accès important à la liquidité, assorti de bonnes conditions.

Le Groupe dispose à l'actif de son bilan d'une trésorerie d'un montant de 383,5 millions d'euros au 31 décembre 2025 contre 778,9 millions d'euros au 31 décembre 2024, ce qui constitue son premier outil de gestion du risque de liquidité (se référer à la note 6.2.1 « Endettement financier net obligataire et bancaire »).

Depuis 2023, un *cashpooling* Groupe, automatisé, est en place sur la quasi-totalité du périmètre de consolidation (y compris les sociétés en partenariats). Ainsi, la quasi-totalité de la trésorerie au bilan est disponible dans le cadre des opérations du Groupe.

Le Groupe dispose également, au 31 décembre 2025, d'une capacité de tirage de 1 159 millions d'euros supplémentaires (sous la forme de lignes de crédit corporate confirmées non utilisées et non affectées à des projets ou opérations de promotion), libre d'utilisation.

### Covenants et ratios financiers

Le Groupe est par ailleurs tenu de respecter un certain nombre de *covenants* financiers qui participent au suivi et à la gestion des risques financiers du Groupe.

Les *covenants* à respecter au titre du Groupe concernent les crédits corporate bancaires et obligataires cotés et certains crédits bancaires.

Ils sont listés ci-dessous :

	Covenants groupe Altarea	31/12/2025	Covenants Altareit consolidé	31/12/2025
<b>Loan-To-Value (LTV)</b>				
Dettes financières obligataires et bancaires nettes/valeur réévaluée du patrimoine de la Société	< 60 %	31,0 %		
<b>Interest Cover Ratio (ICR)</b>				
Résultat opérationnel (colonne FFO ou cash-flow des opérations)/coût de l'endettement net (colonne FFO) de la Société	> 2	8,1		
<b>Levier</b>				
Gearing : dette financière nette/fonds propres			≤ 3,25	0,5
ICR : EBITDA/frais financiers nets			≥ 2	7,2

Au 31 décembre 2025, la Société respecte contractuellement l'ensemble de ses *covenants*.

### Risque de contrepartie

Dans le cadre de son activité, le Groupe est exposé à deux catégories principales de contrepartie : les établissements financiers et les clients locataires.

Concernant les établissements financiers, les risques de crédit et/ou de contrepartie concernent la trésorerie et les équivalents de trésorerie, les produits dérivés mis en place pour limiter le risque de taux, ainsi que les établissements bancaires auprès desquels ces produits sont placés.

Afin de limiter ce risque, le Groupe ne réalise des opérations de couverture qu'avec des institutions financières de premier plan, les supports de placement choisis ont un profil de risque très limité, et font l'objet d'un suivi quotidien.

Concernant les clients locataires, le Groupe estime ne pas être exposé au risque de crédit de manière significative du fait de son portefeuille diversifié de locataires. Dans l'activité commerce, les locataires remettent en outre, à la signature des contrats de bail, des garanties financières principalement sous forme de dépôts de garantie.

## NOTE 9 TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIÉES

### Actionnariat d'Altearea SCA

(en pourcentage)	31/12/2025		31/12/2024	
	% capital et des droits de vote théoriques	% des droits de vote réels	% capital et des droits de vote théoriques	% des droits de vote réels
Concert fondateurs <sup>(a)</sup>	45,66	45,66	45,92	45,93
Groupe Crédit Agricole Assurances	24,60	24,60	24,43	24,44
APG (ABP)	5,07	5,07	6,30	6,30
Opus Investment BV <sup>(b)</sup>	1,52	1,52	1,50	1,50
Autodétention	—	—	0,03	—
FCPE	1,08	1,08	1,18	1,18
Public	22,07	22,07	20,63	20,64
<b>TOTAL</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>

(a) Concert existant entre (i) Alain Taravella (détenant, avec les membres de sa famille, directement et indirectement, via les sociétés qu'ils contrôlent, 10 626 790 actions, soit 45,60 % du capital et des droits de votes théoriques de la Société) et (ii) Jacques Nicolet (détenant directement et indirectement, via la société Everspeed qu'il contrôle, 11 257 actions, soit 0,05 % du capital et des droits de votes théoriques de la Société, ainsi que 1 349 actions détenues par assimilation au titre du 4<sup>o</sup>bis du I de l'article L. 233-9 du Code de commerce, via des parts d'unités de comptes représentatives de l'action Altearea souscrites dans le cadre d'un contrat d'assurance-vie), depuis la prise de contrôle d'Altearea en 2004.

(b) Dirigée et contrôlée par M. Christian de Gournay, et les actions détenues par ce dernier.

### Transactions avec les parties liées

Les principales parties liées retenues par le Groupe sont les sociétés contrôlées par M. Alain Taravella (président fondateur du Groupe) et sa famille, qui détiennent des participations dans la société Altearea : AltaGroupe, Alta Patrimoine et Altager.

La Gérance de la Société est assumée par la société Altafi 2, unique associé commandité, dont le président est M. Alain Taravella, et les directeurs généraux sont M. Edward Arkwright<sup>(1)</sup>, M. Matthieu Taravella et M. Gautier Taravella. Le capital d'Altafi 2 est détenu intégralement par AltaGroupe.

Les transactions avec ces parties liées relèvent principalement de prestations fournies par la Gérance ès-qualités et, accessoirement de prestations d'animation, de services et de refacturations de la Société à AltaGroupe et ses filiales.

### Prestations d'animation en faveur de la Société

Afin de formaliser les services apportés habituellement à Altearea par la société AltaGroupe, holding animatrice, et de préciser les prestations réalisées par celle-ci, une convention d'animation a été conclue en 2017, les conditions antérieurement appliquées demeurant inchangées. Une nouvelle convention d'animation, qui se substitue et remplace la précédente, a été conclue en 2022 entre AltaGroupe, d'une part, et Altearea, *inter alii*, d'autre part.

### Prestations de services d'assistance et refacturations par la Société et ses filiales

Les prestations de services d'assistance, les refacturations de loyers et des refacturations diverses sont comptabilisées en déduction des autres charges de structure de la Société pour 0,3 million d'euros. Les prestations de services facturées par le groupe Altearea aux parties liées le sont à des conditions normales de marché.

### Actifs et passifs envers les parties liées

(en millions d'euros)	Altafi 2 SAS	
	31/12/2025	31/12/2024
Clients et autres créances	0,1	0,2
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>0,1</b>	<b>0,2</b>
Dettes fournisseurs et autres dettes <sup>(a)</sup>	0,8	0,0
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>0,8</b>	<b>0,0</b>

(a) Correspond à la rémunération variable de la Gérance.

Par ailleurs, des conventions de *management fees* ont été mises en place afin de rémunérer les prestations effectuées par Altearea, par Altareit et par Altearea Management au profit des sociétés du Groupe. La rémunération de ces *management fees* a été fixée d'un commun accord en fonction du coût des prestations réalisées et est conforme aux prix du marché.

<sup>(1)</sup> M. Edward Arkwright a été nommé en qualité de directeur général d'Altafi 2 à compter du 6 janvier 2025, en remplacement de M. Jacques Ehrmann.

## Rémunération de la Gérance

La rémunération de la Gérance est intégralement perçue par la société Altafi 2 sous forme d'honoraires<sup>(1)</sup>. Elle est fixée conformément à la politique de rémunération adoptée par l'assemblée générale des actionnaires, et est composé d'un honoraire fixe et d'un honoraire variable annuel. Aucune rémunération en actions, ni aucun autre avantage à court terme ou long terme ou autre forme de rémunération n'a été octroyé à la Gérance par Altarea ou ses filiales.

Pour l'exercice 2025, Altafi 2 a reçu un honoraire fixe d'un montant annuel abaissé à 1,5 million d'euros hors taxes au titre d'Altarea et d'Altareit, la Gérance ayant de nouveau renoncé exceptionnellement à une partie de cette rémunération à concurrence d'un sixième (soit, une baisse de 0,3 million d'euros hors taxes) par rapport à celle de l'exercice 2023 (exercice de référence compte tenu de renonciation exceptionnelle de la Gérance à un tiers de son honoraire fixe en 2024).

La rémunération variable annuelle de la Gérance susceptible d'être versée par Altarea est pour partie fonction du FFO part du Groupe de l'exercice et pour partie dépendante de l'atteinte d'objectifs extra-financiers liés au climat et aux ressources

humaines. Celle susceptible d'être versée par Altareit est pour partie proportionnelle au résultat net consolidé, part du Groupe, de l'exercice, dépassant un certain seuil préétabli et pour partie dépendante de l'atteinte d'objectifs extra-financiers également liés au climat et aux ressources humaines.

À titre indicatif, le montant global des honoraires variables dû à la Gérance par Altarea et Altareit ressort à 0,7 million d'euros au titre de l'exercice 2025. Ils ne pourront être définitivement versés à Altafi 2 qu'après approbation par l'assemblée générale des actionnaires qui se tiendra en 2026 pour statuer sur les comptes de l'exercice 2025.

Il est rappelé que pour l'exercice 2024, la Gérance a renoncé exceptionnellement à toute forme de rémunération variable.

En toute hypothèse, le montant global de la rémunération, fixe et variable, susceptible d'être versée à la Gérance, par Altarea et Altareit, au titre de l'exercice 2025, est plafonné à 3,2 millions d'euros hors taxes (contre un plafond de 3,5 millions d'euros en 2023, année de référence en l'absence de rémunération variable en 2024).

## Rémunération des principaux dirigeants du Groupe

(en millions d'euros)	31/12/2025	31/12/2024
Salaires bruts <sup>(a)</sup>	4,3	4,2
Charges sociales	1,9	1,8
Paievements fondés sur des actions <sup>(b)</sup>	5,0	8,2
Nombre d'actions livrées au cours de la période	37 388	41 066
Avantages postérieurs à l'emploi <sup>(c)</sup>	-	-
Autres avantages ou rémunérations à court ou long terme <sup>(d)</sup>	0,1	0,1
Indemnités de fin de contrat <sup>(e)</sup>	-	-
Contribution patronale sur actions gratuites livrées	0,7	0,5
Engagement à date au titre de l'indemnité de départ à la retraite	0,7	0,7

(a) Rémunérations fixes et variables.

(b) Charge calculée selon la norme IFRS 2.

(c) Coûts des services rendus des prestations de retraite selon la norme IAS 19, assurance vie et assistance.

(d) Avantages en nature, jetons de présence et autres rémunérations acquises mais dues à court ou long terme.

(e) Indemnités de départ à la retraite charges sociales comprises.

(en nombre de droits sur capitaux propres en circulation)	31/12/2025	31/12/2024
Droits à attribution d'actions gratuites Altarea	89 500	175 315

Les informations présentées portent sur la rémunération et les avantages alloués (i) aux dirigeants mandataires sociaux au titre de mandats exercés dans des filiales et (ii) aux principaux cadres salariés du Groupe.

<sup>(1)</sup> M. Alain Taravella n'a perçu aucune rémunération de la part d'Altarea ou de ses filiales au cours de l'exercice écoulé. Il perçoit une rémunération de la part d'une société holding détenant une participation dans la société Altarea qu'il contrôle avec sa famille.

## NOTE 10 ENGAGEMENTS DU GROUPE ET PASSIFS ÉVENTUELS

### 10.1 Engagements hors bilan

Les principaux engagements donnés par la Société sont des hypothèques, promesses d'hypothèque en garantie, des emprunts ou lignes de crédit souscrits auprès des établissements de crédit.

Des nantissements de titres ou des engagements de non-cession de parts sont également accordés par la Société en garantie de certains emprunts.

L'ensemble des autres engagements significatifs est mentionné ci-dessous :

Ces engagements figurent dans la note 6.2 « Endettement financier net et sûretés ».

Par ailleurs, la Société bénéficie d'engagements reçus d'établissements bancaires pour des lignes de crédit non utilisées qui sont mentionnées dans la note 8.3 « Risque de liquidité ».

(en millions d'euros)	31/12/2024	31/12/2025	À moins de 1 an	De 1 à 5 ans	À plus de 5 ans
<b>Engagements reçus</b>					
<b>Engagements reçus liés au financement (hors emprunt)</b>	-	-	-	-	-
<b>Engagements reçus liés au périmètre</b>	10,5	6,2	-	6,2	-
<b>Engagements reçus liés aux activités opérationnelles</b>	155,4	164,0	132,3	9,5	22,3
Cautions reçues dans le cadre de la loi Hoguet (France)	127,0	129,6	129,6	-	-
Cautions reçues des locataires	25,7	27,5	2,7	9,5	15,3
Garanties de paiement reçues des clients	1,5	1,7	-	-	1,7
Autres engagements reçus liés aux activités opérationnelles	1,3	5,3	-	-	5,3
<b>TOTAL</b>	<b>165,8</b>	<b>170,2</b>	<b>132,3</b>	<b>15,6</b>	<b>22,3</b>
<b>Engagements donnés</b>					
<b>Engagements donnés liés au financement (hors emprunt)</b>	11,0	5,0	5,0	-	-
<b>Engagements donnés liés au périmètre</b>	38,5	3,5	3,5	-	-
<b>Engagements donnés liés aux activités opérationnelles</b>	1 576,0	1 672,2	713,7	836,3	122,3
Garanties d'achèvement des travaux (données)	1 337,7	1 427,3	626,2	717,7	83,4
Garanties données sur paiement à terme d'actifs	144,9	128,6	25,6	101,9	1,1
Cautions d'indemnités d'immobilisation	34,7	29,0	14,7	13,8	0,5
Autres cautions et garanties données	58,7	87,3	47,1	2,8	37,4
<b>TOTAL</b>	<b>1 625,5</b>	<b>1 680,7</b>	<b>722,1</b>	<b>836,3</b>	<b>122,3</b>

#### Engagements reçus

##### Engagements reçus liés aux opérations de périmètre

Néant.

##### Engagements reçus liés aux activités opérationnelles

###### Cautions reçues

Dans le cadre de la loi Hoguet, le Groupe bénéficie de cautions reçues d'organismes spécialisés en garantie de ses activités de gestion immobilière et de transaction pour un montant de 129,6 millions d'euros.

Par ailleurs, le Groupe reçoit de ses locataires des cautions en garantie du paiement de leur loyer.

###### Garanties de paiement reçues des clients

Le Groupe reçoit des garanties de paiement de ses clients émises par des établissements financiers en garantie des sommes encore dues. Elles concernent essentiellement les opérations de commerce et d'immobilier d'entreprise.

#### Autres engagements reçus

Dans le cadre de son activité de promotion, le Groupe reçoit de la part des entreprises des cautions sur les marchés de travaux, qui couvrent les retenues de garanties (dans la limite de 5 % du montant des travaux – engagement non chiffré).

#### Engagements donnés

##### Engagements donnés liés aux opérations de périmètre

Le Groupe octroie des garanties de passifs ou des compléments de prix lors de cessions de titres de filiales et participations. Lorsque le Groupe considère qu'une sortie de trésorerie est probable au titre de ces garanties, des provisions sont constituées et leurs montants réexaminés à la clôture de chaque exercice.

Le principal engagement concerne un engagement de souscription au capital des sociétés composant le fonds d'investissement AltaFund pour un montant de 3,5 millions d'euros (engagement ferme sur des opérations identifiées).

Dans le cadre des accords Crédit Agricole Assurances, le Groupe a signé un certain nombre d'engagements juridiques qui restreignent la liquidité de sa participation, dans certaines conditions.

## Engagements donnés liés aux activités opérationnelles

### Garantie d'achèvement des travaux

Les garanties financières d'achèvement sont données aux clients dans le cadre des ventes en VEFA et sont délivrées, pour le compte des sociétés du Groupe, par des établissements financiers, organismes de caution mutuelle ou compagnie d'assurances. Elles sont présentées pour le montant du risque encouru par l'établissement financier qui a accordé sa garantie.

En contrepartie, les sociétés du Groupe accordent aux établissements financiers une promesse d'affectation hypothécaire et un engagement de non-cession de parts.

### Garantie sur paiement à terme d'actifs

Ces garanties recouvrent principalement les achats de terrains ou d'immeubles de l'activité de promotion immobilière.

### Cautions d'indemnités d'immobilisation

Dans le cadre de son activité de promotion, le Groupe est amené à signer avec les propriétaires de terrain des promesses de vente dont l'exécution est soumise à des conditions suspensives liées notamment à l'obtention des autorisations administratives. En contrepartie de son engagement, le propriétaire du terrain bénéficie d'une indemnité d'immobilisation qui prend la forme d'une avance (comptabilisée à l'actif du bilan) ou d'une caution (figurant en engagement hors bilan). Le Groupe s'engage à verser l'indemnité d'immobilisation s'il décide de ne pas acheter le terrain alors que les conditions suspensives sont levées.

### Autres cautions et garanties données

Les autres cautions et garanties données sont essentiellement liées à l'implication du Groupe dans la société d'investissement en immobilier d'entreprise (AltaFund), et aux cautions données dans le cadre de son activité de promotion.

## Loyers minimaux à percevoir

Le montant total des loyers minimaux futurs à percevoir au titre des contrats de location simple sur les périodes non résiliables s'élève à :

(en millions d'euros)	31/12/2025	31/12/2024
À moins d'1 an	203,1	200,0
Entre 1 et 5 ans	428,7	418,2
Plus de 5 ans	152,9	170,5
<b>LOYERS MINIMUM GARANTIS</b>	<b>784,7</b>	<b>788,8</b>

Ces loyers à recevoir concernent principalement les centres commerciaux détenus par le Groupe.

## 10.2 Passifs éventuels

Le Groupe ne fait pas l'objet de proposition de rectification significative au 31 décembre 2025.

Par ailleurs, aucun autre nouveau litige ou procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage dont les effets pourraient être significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de la Société n'est apparu au cours de la période, autre que ceux pour lesquels une provision a été comptabilisée (se reporter à la note 6.3 « Provisions ») ou pour lesquels la procédure est en cours.

## Engagements réciproques

Dans le cadre normal de son activité de promotion notamment, le Groupe est amené à contracter des engagements réciproques pour assurer la maîtrise foncière des futures opérations. Le Groupe signe des promesses de vente synallagmatiques avec les propriétaires de terrains : le propriétaire s'engage à vendre son terrain et le Groupe s'engage à l'acheter si les conditions suspensives (conditions administratives et/ou de commercialisation) sont levées.

## Autres engagements

Dans le cadre de son activité de promotion pour compte propre de centres commerciaux, Altarea s'est engagé à investir au titre de ses projets engagés et maîtrisés.

Le Groupe signe par ailleurs, dans le cadre de son activité de promotion Logement, des contrats de réservations (ou promesses de vente) avec ses clients, dont la régularisation est conditionnée par la levée ou non de conditions suspensives (liées notamment à l'obtention de son financement par le client).

Le Groupe, dans le cadre de ses activités de promotion, se constitue un portefeuille foncier, composé de promesses unilatérales de vente.

Ces engagements sont chiffrés au sein du rapport d'activité.

Concernant le litige Primonial, en accord avec ses conseils, aucune provision n'a été comptabilisée par le Groupe (se référer à la note 4.1 « Faits significatifs »).

## NOTE 11 ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE CLÔTURE

Il n'y a pas d'événements majeurs postérieurs à la clôture et antérieurs à la date d'arrêté des comptes.

## NOTE 12 HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

(en millions d'euros)	E&Y				Forvis Mazars				Autres				Total			
	Montant		%		Montant		%		Montant		%		Montant		%	
	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024
<b>Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés</b>																
• Altarea SCA	0,2	0,3	13 %	23 %	0,3	0,2	15 %	15 %	-	-	0 %	0 %	0,5	0,5	14 %	17 %
• Filiales intégrées globalement	0,8	0,7	47 %	62 %	1,3	1,3	75 %	77 %	0,0	0,1	24 %	100 %	2,1	2,1	60 %	68 %
<b>Services autres que la certification des comptes</b>																
• Altarea SCA	0,2	0,1	12 %	5 %	0,0	0,1	0 %	0 %	-	-	28 %	0 %	0,2	0,2	6 %	2 %
• Filiales intégrées globalement	0,5	0,1	26 %	6 %	0,1	0,1	7 %	4 %	0,0	0,1	48 %	0 %	0,6	0,3	17 %	9 %
<b>Certifications des informations en matière de durabilité</b>																
• Altarea SCA	0,1	0,1	3 %	5 %	0,1	0,1	4 %	4 %	-	-	0 %	0 %	0,1	0,1	3 %	4 %
<b>TOTAL</b>	<b>1,8</b>	<b>1,2</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>1,7</b>	<b>1,7</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>0,1</b>	<b>0,2</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>3,6</b>	<b>3,1</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>