

1

RAPPORT D'ACTIVITÉ

1.1	ALTAREA : UNE PLATEFORME DE COMPÉTENCES IMMOBILIÈRES UNIQUE AU SERVICE DE LA TRANSFORMATION URBAINE	28
1.1.1	Transformation urbaine : un marché immense	28
1.1.2	Altarea, 1 ^{er} développeur immobilier de France	28
1.1.3	Altarea, un des acteurs les plus engagés du secteur immobilier	29
1.2	ACTIVITÉ	30
1.2.1	Commerce	30
1.2.2	Logement	35
1.2.3	Immobilier d'entreprise	39
1.3	RÉSULTATS FINANCIERS	42
1.3.1	Résultats consolidés au 31 décembre 2021	42
1.3.2	Actif net réévalué (ANR)	45
1.4	RESSOURCES FINANCIÈRES	47
1.4.1	Faits marquants 2021	47
1.4.2	Liquidités disponibles	48
1.4.3	Financements court et moyen terme	48
1.4.4	Dette nette	48
1.4.5	Notation et ratios financiers	50

1.1 Altarea : une plateforme de compétences immobilières unique au service de la transformation urbaine

1.1.1 Transformation urbaine : un marché immense

La crise sanitaire liée à la pandémie de Covid-19 a mis en évidence la nécessité de repenser en profondeur l'urbanisme des grandes métropoles et a accéléré l'obsolescence d'un grand nombre d'infrastructures immobilières, lesquelles doivent être transformées pour devenir plus résilientes (performance énergétique, réversibilité, mixité d'usages, nouvelles consommations...). La transformation urbaine constitue plus que jamais un marché immense.

Tout le savoir-faire d'Altarea est de développer des produits immobiliers qui intègrent tous ces enjeux dans une équation économique complexe. Les différentes marques opérationnelles du Groupe⁽¹⁾ couvrent en effet toute la palette immobilière (Commerce, Logement, Immobilier d'entreprise) permettant aux villes d'être acteurs de leur transformation, soit par touches successives, soit à l'échelle de quartiers entiers.

1.1.2 Altarea, 1^{er} développeur immobilier de France

Avec près de 800 projets maîtrisés fin décembre 2021, Altarea développe le plus important portefeuille de projets immobiliers de France représentant une valeur potentielle⁽²⁾ de plus de 19,4 milliards d'euros, toutes catégories de produits confondues.

Portefeuille de projets maîtrisés (par produit)	Surface (m ²) ^(a)	Valeur potentielle (M€) ^(b)
Logement	2 699 200	13 278
Immobilier d'entreprise	1 390 400	5 050
Commerce	170 100	1 072
TOTAL	4 259 700	19 400

(a) Commerce : m² de surface GLA créés. Logement : SHAB offre à la vente et portefeuille. Immobilier d'entreprise : surface de plancher ou surface utile.

(b) Valeur de marché à date de livraison. Commerce : valeur de marché potentielle droits inclus des projets à la livraison (loyers nets capitalisés à un taux de marché) à 100 %, et chiffre d'affaires HT pour les opérations de promotion. Logement : offre à la vente + portefeuille TTC. Immobilier d'entreprise : valeur de marché potentielle hors droits à date de cession pour les opérations d'investissement (à 100 %), montant HT des contrats de VEFA/CPI pour les autres opérations de promotion (à 100 %, ou en quote-part pour les projets en contrôle conjoint), et honoraires de MOD capitalisés.

Ces projets sont essentiellement réalisés dans le cadre d'un modèle économique de type « promoteur » (développement en vue de la cession).

Leadership sur les grands projets mixtes

Véritables condensés de la ville dans toutes ses composantes, ces nouveaux quartiers permettent d'éviter l'artificialisation des sols par la densification et la reconversion du foncier existant.

Fin 2021, Altarea maîtrise 15 grands projets mixtes représentant une valeur d'environ 4,0 milliards d'euros (935 000 m² et près de 10 500 lots résidentiels).

L'activité en matière de grands projets mixtes a été particulièrement active en 2021. Altarea a ainsi :

- livré Cœur de ville à Bezons, un ÉcoQuartier de 65 000 m², à 12 minutes de la Défense, qui dote la ville d'un véritable centre. Le projet a été imaginé comme une ville-jardin accueillant 700 logements, 20 000 m² de commerces et services, un cinéma, un centre médical, une crèche ou encore une salle polyvalente ;
- inauguré le Cœur de Quartier Montaudran au sein du grand projet mixte Toulouse Aerospace (75 000 m²). Situé sur l'ancien site mythique de l'Aéropostale, il développera à terme 5 résidences mixtes totalisant près de 800 logements (700 déjà livrés), 12 000 m² de commerces en pieds d'immeubles, 15 000 bureaux, ainsi qu'un cinéma UGC et un hôtel ;
- inauguré la première tranche du quartier Fischer, nommée « Jardin au Cœur », à Schiltigheim dans l'Eurométropole de Strasbourg. La transformation de ce site industriel en un ambitieux projet mixte comportera à terme 610 logements, 4 000 m² de locaux commerciaux et activités en pieds d'immeubles, dont un magasin Lidl, un groupe scolaire « Simone Veil » ouvert depuis la rentrée de septembre 2021, des équipements culturels, ainsi que des services et des loisirs ;
- démarré les travaux du Quartier Guillaumet à Toulouse dont la livraison est prévue en 2025. Ce projet de renouvellement urbain de 101 000 m² situé sur une ancienne friche militaire en plein cœur de Toulouse développera à terme 1 200 logements, 8 500 m² de bureaux, des commerces et 9 000 m² d'équipements ouverts au public (tiers lieu écoresponsable, équipements sportifs couverts et de plein air) organisés autour d'un jardin public central. Désormais labellisé ÉcoQuartier⁽³⁾, il vise également les certifications HQE Aménagement et BiodiverCity® (la nature occupera plus de 40 % de la surface totale du projet) ;
- finalisé la première partie des travaux du projet Bobigny-Cœur de Ville en démolissant l'ancien centre commercial Bobigny 2 pour

(1) Cogedim, Pitch Immo, Histoire & Patrimoine, Severini, Woodeum, Altarea Commerce, Altarea Entreprise, Cogedim Club, Altarea Solutions et Services.

(2) Valeur potentielle = valeur de marché à date de livraison. Commerce : valeur de marché potentielle droits inclus des projets à la livraison (loyers nets capitalisés à un taux de marché) à 100 %, et chiffre d'affaires HT pour les opérations de promotion. Logement : offre à la vente + portefeuille TTC. Immobilier d'entreprise : valeur de marché potentielle hors droits à date de cession pour les opérations d'investissement (à 100 %), montant HT des contrats de VEFA/CPI pour les autres opérations de promotion (à 100 %, ou en quote-part pour les projets en contrôle conjoint), et honoraires de MOD capitalisés, quasi stable sur un an.

(3) Ce label répond à la mission de l'État d'encourager la réalisation, par les collectivités territoriales, d'opérations exemplaires d'aménagement durable des territoires et plus particulièrement d'ÉcoQuartiers dans les territoires qui ont des programmes significatifs de développement de l'habitat.

y développer sur 104 000 m² un centre-ville renouvelé avec de nouvelles voies piétonnes, des logements, des commerces en rez-de-chaussée et des espaces publics végétalisés. Altarea s'engage à faire du cœur de ville un quartier exemplaire, à la pointe sur les questions de transition énergétique et de changement climatique.

Le Groupe a également sécurisé le développement de plusieurs nouveaux grands projets, notamment les Tours Aillaud dites « Tours Nuages » à Nanterre, un projet de renouvellement urbain à Sartrouville ou encore le projet d'aménagement d'une partie de

l'ancien site industriel de NTN-SNR à Annecy. Altarea a également été choisi pour réaliser un ambitieux projet de renouvellement urbain sur l'ancien site des « Pépinières » à Rouen. Sur cette friche urbaine de 500 logements désaffectés depuis plusieurs années, Cogedim et Virgil réaliseront, en co-construction avec la Ville de Rouen, la Métropole Rouen Normandie et Rouen Habitat, une opération de renouvellement urbain ambitieuse, créeront un nouveau quartier mixte de 600 logements ainsi qu'un parc de haute qualité paysagère et environnementale d'un hectare, le « Jardin des Pépinières » avec plus de 400 arbres qui en formera un « poumon vert ».

1.1.3 Altarea, un des acteurs les plus engagés du secteur immobilier

La démarche RSE du Groupe « Tous Engagés ! » porte depuis plusieurs années une vision entrepreneuriale de la ville durable qui s'articule autour de 3 convictions : agir en partenaire d'intérêt général des villes et des territoires ; agir au service de la satisfaction des clients dans tous les métiers ; capitaliser sur l'excellence des talents. Cette stratégie des « 4C » (Climat, Clients, Collaborateurs, Collectif) s'est renforcée et accélérée en 2021 au service d'une croissance responsable.

En 2021, Altarea maintient ainsi sa performance historique extra-financière (GRESB, Top Employeur, Service Client) :

- GRESB⁽¹⁾ 2021 : Statut Green Star 5* confirmé et 2^e place du classement européen ;

Acteur majeur de l'immobilier durable en France, Altarea se classe parmi les acteurs de son secteur les plus engagés en matière d'ESG et confirme son statut de « Green Star » 5 étoiles. La notation du Groupe progresse de 4 points cette année (score de 94/100) permettant de se classer 2^e acteur européen de sa catégorie et 1^{er} en France.

- élu Service Client de l'Année 2022 pour la 5^e année consécutive ; Pour la 5^e année consécutive Cogedim, a reçu le Prix « Élu Service Client de l'Année 2022 » dans la catégorie « promotion immobilière » créé en 2018. Cette distinction récompense depuis 2007 les entreprises françaises qui placent la qualité de la relation client au centre de leurs préoccupations. L'expérience client est devenue un marqueur de Cogedim, qui a lancé cette année ses 10 engagements en matière de santé, de bien-être et d'écoresponsabilité pour la construction de logements qui prennent soin de leurs habitants.
- certifié Top Employeur 2022 pour la 2^e année consécutive.

La certification « Top Employer » vient récompenser la politique de ressources humaines menée par Altarea en évaluant et notant 6 grands domaines RH répartis en 20 thématiques (telles que la stratégie de gestion des talents, l'environnement de travail, le Talent Acquisition, la formation et le développement des compétences, le bien-être au travail, ou encore la diversité et l'inclusion). Le score du Groupe a progressé de 5 points par rapport à 2020.

Cet engagement pour la satisfaction des collaborateurs est confirmé par les résultats du premier baromètre interne d'engagement des collaborateurs réalisé par Kantar. Sur les 86 % des répondants, 96 % déclarent être optimistes quant à l'avenir du Groupe et 82 % se disent prêts à recommander le Groupe.

Altarea accélère et renforce ses engagements climat

En 2021, le Groupe renforce son engagement dans la lutte contre le changement climatique avec deux axes forts de décarbonation de ses activités :

- sur ses actifs en patrimoine, Altarea vise la neutralité carbone à horizon 2030 (scopes 1 et 2) ;
- sur ses projets de quartiers en développement, en Immobilier d'entreprise et en Logement, Altarea s'engage vers une ville bas carbone, en particulier en produisant des logements deux fois moins carbonés en 2031 qu'en 2021 (Scope 3).

Le Groupe a ainsi pour objectif de réduire son empreinte carbone de 37 % d'ici à 2030 pour l'ensemble de ses activités.

Par ailleurs, Altarea prend la tête du palmarès 2021 des « Champions du climat » réalisé par Challenges-Statista.

Arrivé en 13^e position lors de la précédente édition, le groupe Altarea est cette année n° 1 du palmarès 2021 des « Champions du climat » réalisé par Challenges et l'institut Statista, tous secteurs confondus⁽²⁾. Cette performance valide les choix stratégiques du Groupe fortement engagé à réduire ses émissions de gaz à effet de serre (GES). Depuis 2010, le Groupe a notamment réduit de 67,3 % les émissions de son patrimoine de centres commerciaux. Leader des transformations urbaines, il a également diminué de 57,8 % sa consommation énergétique et recourt de plus en plus à des contrats d'électricité d'origine renouvelable.

Altarea associe ses collaborateurs à la performance RSE avec un dispositif d'intéressement extra-financier

Dans son nouvel accord d'intéressement 2021-2023, Altarea a ajouté à ses critères financiers (FFO, ANR), quatre critères extra-financiers alignés sur la stratégie du Groupe : sur le Climat, les collaborateurs devaient suivre un parcours de formation certifiant sur les enjeux RSE ; sur le volet Collaborateurs, une part des postes de direction devaient être pourvus par des femmes et une part des postes vacants ou nouvellement créés devaient faire l'objet de mobilités ou de promotion interne ; sur le volet Clients, le *Net Promoter Score* (NPS) de Cogedim devait progresser par rapport à 2020.

(1) Le GRESB (Global Real Estate Sustainability Benchmark) est un organisme international évaluant les performances Environnementales, Sociales et de Gouvernance (ESG) dans le secteur immobilier qui réalise chaque année une évaluation des acteurs du secteur.

(2) L'institut Statista a collecté pour Challenges les informations sur les émissions de gaz à effet de serre (scopes 1 et 2) pour 2017 et 2020 de 75 entreprises, dont 6 du secteur immobilier et l'ensemble du CAC 40.

1.2 Activité

1.2.1 Commerce

1.2.1.1 Une stratégie d'asset management

La stratégie du Groupe consiste à augmenter le volume de commerces sous gestion (5,3 milliards d'euros fin 2021) tout en continuant à détenir des participations dans certains actifs (2,4 milliards d'euros en quote-part⁽¹⁾). L'exposition capitalistique d'Altarea représente ainsi

45 % de la valeur des actifs gérés. Cette stratégie lui permet de tirer toute la valeur de ses savoir-faire opérationnels sur les volumes gérés, tout en obtenant un fort rendement sur la part détenue.

1.2.1.2 Actifs sous gestion

Valeur des actifs gérés

Données à 100 %	Nb	m ² GLA	Valeur (M€) ^(b)	Var. 2020
Actifs gérés pour compte de tiers ^(a)	6	114 700	586	
Actifs gérés en partenariat	36	827 100	4 689	
ACTIFS SOUS GESTION	42	941 800	5 275	+ 6 %
dont Q/P Groupe ^(c)			2 383	

(a) Actifs totalement détenus par des tiers, qui ont confié à Altarea un mandat de gestion pour une durée initiale comprise entre 3 et 5 ans, renouvelable.

(b) Valeur d'expertise droits inclus.

(c) Post partenariats avec Crédit Agricole Assurances (Alta Retail Parks signé fin 2021 et Alta Infrastructures signé début 2022).

La valeur des actifs sous gestion a progressé de + 6 % (+ 1,6 % par rapport à 2019). Cette progression provient :

- du gain du mandat d'asset management du centre commercial Espace Saint-Quentin (actif de 60 000 m² situé à Montigny-le-Bretonneux) confié par Allianz Real Estate⁽²⁾ ;
- de la livraison de la dernière tranche de la gare Paris-Montparnasse dans le respect du calendrier et du budget initial et sans interruption d'exploitation ;
- d'une stabilité globale de la valeur des autres actifs gérés (dont + 0,15 % sur la quote-part détenue).

Typologies des actifs gérés

À 100 % (M€)	31/12/2021		31/12/2020	
Grands centres commerciaux	2 859	54 %	2 880	58 %
Commerces de flux	554	10 %	471	9 %
Retail parks	874	17 %	869	17 %
Commerces de proximité	403	8 %	397	8 %
Actifs pour compte de Tiers	586	11 %	363	7 %
TOTAL	5 275	100 %	4 980	100 %

Taux de sortie immobiliers moyens⁽³⁾

À 100 %	31/12/2021	31/12/2020
Grands centres commerciaux	5,01 %	4,93 %
Retail parks	5,70 %	5,70 %
Commerces de proximité	5,95 %	5,92 %
MOYENNE PONDÉRÉE	5,24 %	5,18 %

(1) Post partenariats avec Crédit Agricole Assurances (Alta Retail Parks signé fin 2021 et Alta Infrastructures signé début 2022).

(2) Altarea gère déjà 5 actifs détenus en partenariat avec Allianz depuis 2013 (Bercy Village, Toulouse Gramont, les boutiques de la gare de l'Est, l'Espace Chanteraines à Gennevilliers, ainsi qu'Avenue83 à Toulon-La Valette).

(3) Le taux de sortie immobilier (« taux de capitalisation ») est utilisé par les experts pour capitaliser les loyers à l'échéance de leurs prévisions de DCF. Il reflète la qualité fondamentale de l'actif à moyen et long termes. NB : les commerces de flux étant opérés dans le cadre de concession, il n'existe pas de taux de capitalisation (les équivalents de taux en pleine propriété se situent légèrement au-dessous de 5 %).

1.2.1.3 Principaux événements 2021

Partenariats avec Crédit Agricole Assurances portant sur 1,0 milliard d'euros de commerces

Ces partenariats (51 % pour Altarea et 49 % pour Crédit Agricole Assurances), portent sur deux types d'actifs performants à long terme : les *retail parks* d'une part et les commerces de flux en gare d'autre part.

- **Alta Retail Parks** porte sur 9 *retail parks*⁽¹⁾ français détenus par Altarea.

Cette catégorie d'actifs a démontré sa résilience pendant la crise sanitaire grâce à son format à ciel ouvert et aux coûts maîtrisés qui permet aux enseignes de proposer un mix prix/produit particulièrement efficace pour les consommateurs. La lutte contre l'étalement urbain limite la capacité de création de nouveaux actifs et rend les sites leaders en exploitation particulièrement attractifs pour les enseignes en recherche de cellules plus grandes à un prix compétitif.

- **Alta Infrastructures** porte sur les commerces de la gare Paris-Montparnasse et sur 5 gares italiennes détenues par Altarea.

Sous concession jusqu'en 2052, la gare Paris-Montparnasse a fait l'objet d'une restructuration exemplaire par Altarea en coordination étroite avec SNCF gares & Connexions. A l'international, le partenariat porte sur 5 gares italiennes⁽²⁾ sous concession jusqu'en juin 2041 qui feront l'objet d'un programme d'extension pour certaines d'entre elles. Ce partenariat pourra intégrer ultérieurement la recherche d'autres opportunités d'investissement dans des gares en Europe.

Altarea continuera à assurer l'*asset management* de l'ensemble de ces actifs.

La partenariat sur les *retail parks* a été finalisé en décembre 2021 et celui sur les commerce de flux en gare début 2022.

Allianz Real Estate confie l'*asset management* de l'Espace St-Quentin à Altarea Commerce

Allianz Real Estate⁽³⁾ a confié à Altarea le mandat d'*asset management* du centre commercial Espace Saint-Quentin, actif d'une surface de 60 000 m² situé en centre-ville de Montigny-le-Bretonneux (Yvelines). L'objectif consiste à le réaménager afin d'en faire un lieu de vie accueillant de nouvelles marques en ligne avec les attentes de la clientèle.

Deux livraisons emblématiques

Gare Paris-Montparnasse : une démonstration de la maîtrise des grands projets complexes par Altarea

À l'issue de quatre années de travaux de restructuration profonde, la gare Paris-Montparnasse a été livrée dans le respect du calendrier et du budget initial. La 4^e gare parisienne, dont l'exploitation n'a pas été interrompue par les travaux, est devenue un lieu plus lumineux et plus fluide pour ses 77 millions de visiteurs annuels (90 millions attendus à terme), mais aussi plus confortable et plus ouvert sur son quartier.

Elle propose désormais une offre commerciale enrichie et originale s'appuyant sur plus de 120 commerces, restaurants et services (dont un pôle santé et un centre d'affaires) déployés sur 4 niveaux (18 200 m² GLA) pour répondre aux attentes des voyageurs longue distance, des voyageurs pendulaires, ainsi qu'aux besoins des riverains du quartier. Le projet de réaménagement de la gare a reçu la certification *Breeam In-Use* et s'est démarqué par l'optimisation de la consommation énergétique, privilégiant la lumière naturelle.

CAP3000 : l'innovation et le service client au cœur

La restructuration-extension de ce centre leader de la Côte d'Azur aura duré 6 ans. Le projet visait à ouvrir le centre sur la mer et à développer une offre de restauration & *lifestyle* afin de répondre aux nouvelles attentes des enseignes et des clients. Le centre a quasiment doublé de taille pour atteindre une surface de 1 35 000 m², dont 5 000 m² de terrasses panoramiques avec vue mer.

CAP3000 propose dorénavant 300 boutiques et 25 restaurants, comprenant notamment :

- un nouveau mail premium, luxe et créateurs avec Le Corso, un univers exclusif aux tendances et enseignes finement sélectionnées et des nouveaux concepts tournés vers l'omnicanalité, l'innovation et l'accompagnement des enseignes, à l'image de Capsule@CAP3000 et de my eshop@CAP3000, première *marketplace* de centre commercial ;
- une offre bien-être et sport d'exception (Club Metropolitan fitness & spa, cryothérapie...).

CAP3000 propose un parcours client sans cesse renouvelé, en adéquation avec les tendances, capable d'attirer aussi bien une large clientèle locale que des visiteurs internationaux (20 %). La durée moyenne de visite a été plus que doublée (de 47 minutes à 1 h 43), le centre attire encore davantage de clients jeunes et de familles.

Grâce à son extension, CAP3000 est devenu le premier centre commercial au monde labellisé BiodiverCity et BREEAM « Excellent » et Altarea Commerce a reçu le Trophée 2020 du CNCC pour ce projet. Avec 4 000 emplois, CAP3000 est aujourd'hui le 4^e employeur des Alpes-Maritimes.

(1) Les Portes de Brest Guipavas, Family Village Costières Sud à Nîmes, Family Village Les Hunaudières au Mans-Ruaudin, Les Portes d'Ambresis à Villeparisis, Castorama à Pierrelaye, Thiais Village à Thiais, Family Village à Limoges, Family Village et le Village de marques à Aubergenville. Soit au total 212 000 m², 30 millions de visiteurs par an, 30 M€ de revenus locatifs bruts annuels pour un chiffre d'affaires de 548 M€ TTC fin 2019.

(2) Milan-Porte Garibaldi, Rome-Ostiense, Turin-Porte Susa, Padoue, Naples-Afragola.

(3) Altarea gère déjà 5 actifs détenus en partenariat avec Allianz depuis 2013 (Bercy Village, Toulouse Gramont, les boutiques de la gare de l'Est, l'Espace Chanteraines à Gennevilliers, ainsi qu'Avenue83 à Toulon-La Valette).

1.2.1.4 Exploitation

Une succession de « stop and go »

En France, l'année a été marquée par une succession de mesures de restrictions qui ont surtout impacté le 2^e trimestre (couvre-feux, fermetures imposées selon la taille des centres, la zone géographique et le type de commerce) et par la mise en place du pass sanitaire⁽¹⁾ à l'été.

A chaque fois que ces mesures ont été allégées, la performance des centres a fortement repris et avec une nette hausse du panier moyen par rapport à 2019 (progression de 1 % du chiffre d'affaires des commerçants⁽²⁾ entre juillet et décembre 2021 et fréquentation⁽³⁾ en baisse de 13 % sur la même période).

Activité locative dynamique et baisse de la vacance

L'activité locative a été très dynamique tout au long de l'année 2021, y compris pour les restaurants et loisirs, avec 325 baux signés pour un loyer minimum garanti de 33 millions d'euros.

Cette performance a été réalisée à la fois sur les sites en exploitation et sur les projets en développement (44 % des signatures de l'année ont ainsi concerné CAP3000, la gare Paris-Montparnasse et les commerces des Grands projets mixtes). Les baux renouvelés ou recommercialisés l'ont été avec des niveaux de loyers quasi stables.

Altarea a également innové en signant des baux dérogatoires (13 % des signatures de l'année) avec des partenaires proposant des concepts innovants comme The North Face, Waterdrop, 727 Sailsbag, Mercedes, Iris Galerie, ou encore City Geek. La diversité des actifs gérés par le Groupe permet d'adresser aussi bien les preneurs indépendants et locaux, très présents sur les projets mixtes, que les enseignes nationales et internationales cherchant à développer leur maillage géographique.

En conséquence, la vacance s'est nettement réduite et ressort à 2,9 % à fin 2021 (- 1,3 point sur un an) proche de ses niveaux d'avant crise.

Loyers nets consolidés

France et International	En M€	Var.
LOYERS NETS AU 31 DÉCEMBRE 2020	159,3	
Cessions/partenariats	(2,5)	
Livraisons	9,0	
Variation à périmètre constant	(3,3)	
LOYERS NETS AU 31 DÉCEMBRE 2021	162,5	+ 2,0 %

Les loyers nets 2021 incluent les impacts suivants :

- - 12,5 millions d'euros d'allègements octroyés en 2021 comptabilisés en charges de période ;
- - 4,2 millions d'euros d'étalements correspondant à l'impact sur 2021 des renégociations de 2020 étalées sur la durée résiduelle des baux ;
- - 11,8 millions d'euros de provisions pour créances douteuses.

La somme cumulée de ces impacts représente 28,5 millions d'euros, contre 29,1 millions d'euros en 2020 et 6,3 millions d'euros en 2019. Le taux de recouvrement s'établit à 88,3 %⁽⁴⁾.

(1) Le contrôle du pass sanitaire à l'entrée des centres à partir du 16 août a concerné 5 sites jusqu'à la levée totale de la mesure fin septembre 2021.

(2) Évolution du chiffre d'affaires TTC des commerçants en cumulé de juillet à décembre 2021 vs 2019, à surfaces constantes.

(3) Variation du nombre de visiteurs, mesuré par Quantaflow sur les centres commerciaux équipés, et par comptage des voitures pour les retail parks (hors commerces de flux) en cumulé de juillet à décembre 2021 vs 2019 en France.

(4) Loyers et charges encaissés (285,9 M€) rapportés aux loyers et charges quittancés (323,7 M€) sur l'année 2021 (85,7 % au 1^{er} trimestre, 80,1 % au 2^e trimestre, 94,0 % au 3^e trimestre et 92,5 % au 4^e trimestre).

Échéancier des baux

Date de fin de bail	En M€, à 100 %	% du total	Option de sortie trien.	% du total
Échus	6,2	2,4 %	6,3	2,5 %
2021	8,0	3,1 %	8,0	3,1 %
2022	7,5	2,9 %	23,6	9,2 %
2023	9,6	3,8 %	31,9	12,5 %
2024	16,9	6,6 %	35,8	14,0 %
2025	22,9	9,0 %	31,8	12,5 %
2026	32,5	12,7 %	36,9	14,5 %
2027	23,2	9,1 %	19,1	7,5 %
2028	26,8	10,5 %	20,8	8,1 %
2029	27,7	10,8 %	8,1	3,2 %
2030	24,6	9,6 %	13,7	5,4 %
>2030	49,4	19,3 %	19,3	7,6 %
TOTAL	255,3	100 %	255,3	100 %

Pipeline au 31 décembre 2021

Le pipeline du Groupe se décompose entre deux types de projets :

- le développement ou l'extension d'actifs dans le cadre d'un modèle « investisseur » à 100 % ou en partenariat ;
- le développement d'actifs commerciaux intégrés à de grands projets mixtes destinés à être vendus dans le cadre d'un modèle de type « promoteur ».

Pipeline Commerce	m ² GLA	Valeur potentielle (M€) ^(a)
Créations/extensions (4 projets)	85 100	783
Grands projets mixtes (10 projets)	85 000	289
TOTAL	170 100	1 072

(a) Commerce – Créations/extensions : valeur de marché potentielle droits inclus des projets à livraison, à 100 %. Composante commerce – Grands projets mixtes : chiffre d'affaires HT ou valeur potentielle droits inclus.

Altarea développe 4 projets de créations/extensions, dont les deux principaux sont Ferney-Voltaire près de la frontière suisse et la gare Paris-Austerlitz.

Concernant ce dernier projet, un pourvoi en cassation a été formé devant le Conseil d'État suite au rejet par la Cour administrative d'appel de Paris en novembre 2021 de la requête en annulation du permis de construire relatif au projet de réaménagement du quartier de la gare d'Austerlitz. En conséquence, Altarea envisage un démarrage des travaux au premier semestre 2023.

En matière de grands projets mixtes, Altarea a livré en 2021 les commerces du nouveau Cœur de ville de Bezons et une partie des commerces du quartier Fischer à Strasbourg.

Actifs sous gestion à date de publication⁽¹⁾

Actif et typologie	m ² GLA	Loyers bruts (M€)	Valeur (M€)	Q/P Groupe	Valeur en Q/P (M€)
Cap3000 (Nice)	105 600			33 %	
Espace Gramont (Toulouse)	56 700			51 %	
Avenue 83 (Toulon – La Valette)	53 500			51 %	
Qwartz (Villeneuve-la-Garenne)	43 300			100 %	
Sant Cugat (Barcelone, Espagne)	43 000			100 %	
Bercy Village (Paris)	23 500			51 %	
Grands centres commerciaux (6 actifs)	325 600	124	2 648		1 381
Gare Montparnasse – Phase 1, 2 & 3 (Paris)*	18 200			51 %	
Gare de l'Est (Paris)	6 800			51 %	
Gares italiennes (5 actifs)*	8 600			51 %	
Oxygen (Belvédère 92)	2 900			100 %	
Commerces de flux (8 actifs)	36 500	47	554		285
Family Village (Le Mans – Ruaudin)**	30 500			51 %	
Family Village (Limoges)**	29 000			51 %	
Family Village (Nîmes)**	28 800			51 %	
Les Portes de Brest Guipavas (Brest)**	28 600			51 %	
Family Village (Aubergenville)**	27 800			51 %	
Espace Chanteraines (Gennevilliers)	23 700			51 %	
Thiais Village (Thiais)**	22 800			51 %	
Les Portes d'Ambresis (Villeparisis)**	20 300			51 %	
La Vigie (Strasbourg)	18 200			100 %	
Marques Avenue A13 (Aubergenville)**	12 900			51 %	
Pierrelaye**	10 000			51 %	
Retail parks (11 actifs)	252 600	37	726		392
-X % (Massy)	18 400			100 %	
Grand Place (Lille)	8 300			100 %	
Les Essarts-Le-Roi	11 000			100 %	
Divers (2 actifs)	13 100			100 %	
Commerces de proximité (5 actifs)	50 800	9	135		135
Actifs co-contrôlés^(a) (30 actifs)	665 500	217	4 063		2 193
Le Due Torri (Bergame – Stezzano, Italie) – GC	30 900			25 %	
La Corte Lombarda (Bellinzago, Italie) – GC	21 200			25 %	
Carré de Soie (Lyon) – RP	51 000			50 %	
Le Parks (Paris) – Prox	33 300			25 %	
Reflets Compans (Toulouse) – Prox	14 000			25 %	
Jas de Bouffan (Aix-en-Provence) – Prox	9 800			18 %	
Divers	1 400			49 %	
Actifs mis en équivalence^(b) (6 actifs)	161 600	38	626		190
TOTAL ACTIFS EN PATRIMOINE (36 ACTIFS)	827 100	255	4 689		2 383
Actifs gérés pour compte de tiers^(c) (6 actifs)	114 700	36	586		
TOTAL ACTIFS SOUS GESTION (42 ACTIFS)	941 800	291	5 275		

(a) Actifs dont Altarea est actionnaire et pour lesquels le Groupe exerce le contrôle opérationnel. Intégrés en intégration globale dans les comptes consolidés.

(b) Actifs dont Altarea n'est pas actionnaire majoritaire, mais exerce un co-contrôle opérationnel ou une influence notable. Intégrés par mise en équivalence dans les comptes consolidés.

(c) Actifs totalement détenus par des tiers, qui ont confié à Altarea un mandat de gestion pour une durée initiale comprise entre 3 et 5 ans, renouvelable.

* Actifs inclus dans le partenariat Alta Infrastructures signé début 2022 et ** actifs du partenariat Alta Retail parks signé fin 2021.

(1) Post partenariats avec Crédit Agricole Assurances (Alta Retail Parks signé fin 2021 et Alta Infrastructures signé début 2022).

1.2.2 Logement

1.2.2.1 Stratégie

Altarea est le 2^e promoteur de logements en France⁽¹⁾ et s'est structuré afin d'atteindre un potentiel de 18 000 lots vendus par an à moyen terme.

Une couverture géographique nationale

Le Groupe détient des positions particulièrement fortes, au sein des grandes métropoles où il occupe une position de leader ou co-leader. Depuis quelques années, il se développe également à un rythme soutenu sur les villes de taille moyenne qui constituent de nouveaux territoires de conquête. Ces territoires particulièrement dynamiques sont généralement situés le long d'axes de transports reliant les métropoles entre elles ou dans des zones littorales ou frontalières.

La quasi totalité de l'offre à la vente et du portefeuille foncier est située dans des zones en fort développement et concernent des immeubles collectifs disposant d'un très haut niveau de certification (qualité et/ou environnementale).

Une stratégie multimarques

Six marques complémentaires pour couvrir l'ensemble du marché

Cogedim (« des biens qui font du bien ») est la première marque du Groupe en termes de maillage géographique, de gammes et de notoriété (Cogedim a été « Élu service client de l'année » à 5 reprises depuis 2018). Cogedim propose une offre autour de 10 engagements mettant en avant la santé, le bien-être et l'environnement, avec notamment un soin particulier apporté en matière de qualité de l'air, de neutralité des matériaux, de réduction des émissions de CO₂, d'économies d'énergie, de luminosité et de confort thermique et acoustique. Cette offre est particulièrement en ligne avec les nouvelles attentes des français en matière de logement de qualité⁽²⁾. Cogedim est structurée pour atteindre un potentiel de 11 000 lots vendus à terme.

Pitch Immo (« plus proche de vous pour aller plus loin ») a un positionnement incarné par quatre valeurs : l'humain au cœur (renforcement du maillage territorial pour plus de proximité), l'intégration locale (des programmes sur mesure développés avec des acteurs locaux), la qualité de vie et la RSE (espaces extérieurs et espaces verts, qualité de l'air, certifications NF Habitat, HQE et Énergie+Carbone). La marque **Severini** (spécialisée dans la région Aquitaine) lui est rattachée opérationnellement. Au total, Pitch Immo a un potentiel de 4 000 lots vendus par an à terme.

Histoire & Patrimoine (« faire des lieux d'Histoire, des lieux de vie ») est la marque spécialisée en rénovation et en réhabilitation urbaine du Groupe. Le savoir-faire d'Histoire & Patrimoine se concentre sur des bâtiments historiques, sites du patrimoine urbain et architectural exceptionnels pour leur donner une seconde vie. Histoire & Patrimoine a un potentiel d'environ 1 000 lots vendus par an à terme.

Cogedim Club (« l'esprit maison de famille ») est la marque spécialisée dans le développement de résidences gérées à destination des seniors actifs proposant des appartements à la

location, assortis de services personnalisés et d'animations, pour le confort et le bien-être de leurs occupants.

Woodeum (« 100 % engagé pour la planète et votre bien-être ») est la marque spécialisée dans la construction de logements en bois massif CLT et bas carbone. Les technologies constructives développées par Woodeum contribuent à réduire l'empreinte carbone et les nuisances de construction des bâtiments, tout en offrant un confort d'usage exceptionnel. Woodeum est structurée pour atteindre un potentiel de 2 000 lots vendus à terme.

Les différentes marques du Groupe sont dotées d'une autonomie opérationnelle (clients, produits) tout en bénéficiant de la puissance du Groupe incarnée par la marque ombrelle Altarea (stratégie, finances, supports).

Une stratégie multiproduits

Le Groupe apporte une réponse pertinente à tous les segments du marché et à toutes les typologies de clients :

- **Haut de gamme** : des produits se définissant par une exigence élevée en termes de localisation, d'architecture et de qualité ;
- **Milieu et entrée de gamme** : des programmes conçus pour répondre au besoin de logements adaptés tant à l'accession qu'à l'investissement particulier d'une part, aux enjeux des bailleurs sociaux et des investisseurs institutionnels d'autre part ;
- **Résidences Services** : Altarea conçoit des résidences pour seniors actifs (sans suivi médical quotidien), des résidences de tourisme ainsi que des résidences étudiantes alliant une localisation au cœur des villes et un éventail de services à la carte. Le Groupe gère fin 2021, sous la marque Cogedim Club®, 24 résidences seniors (près de 2 050 lots) et développe 27 projets, dont 13 sont actuellement en construction (près de 2 300 lots au total, dont 1 150 en cours) ;
- **Produits de réhabilitation du patrimoine** : sous la marque Histoire & Patrimoine, le Groupe propose une offre de produits en Monuments Historiques, Malraux et Déficit Foncier ;
- **Ventes en démembrement** : le Groupe développe des programmes en Usufruit Locatif Social. Ils offrent un produit patrimonial alternatif pour les investisseurs privés, tout en répondant aux besoins de logements sociaux en zones tendues, et apportent ainsi des solutions alternatives aux collectivités ;
- **Promotion résidentielle à structure bois** sous la marque Woodeum, acteur de référence de la promotion décarbonée en France et filiale du Groupe à 50 %.

Le Groupe a également développé **Altarea Solutions & Services**, une plateforme de services internalisés à valeur ajoutée pour accompagner ses clients et partenaires tout au long de leur projet immobilier (accompagnement commercial, courtage en financement, gestion locative, syndic...). Fin 2021, le Groupe gère déjà dans le cadre de son activité de syndic plus de 15 140 lots répartis sur 370 immeubles, et plus de 6 000 lots dans le cadre de son offre de gestion locative.

(1) Source : Classement des Promoteurs 2021 réalisé par Innovapresse qui analyse et compare les volumes d'activité, le nombre de logements ou de mètres carrés produits, ou encore les fonds propres et l'endettement des principaux promoteurs immobiliers. Il fournit des chiffres détaillés, promoteur par promoteur et retrace leurs projets et leurs stratégies.

(2) Cogedim a mené en septembre 2021 avec l'institut OpinionWay une étude intitulée « Les Français, le logement et la santé », dont les résultats ont été publiés le 16 novembre 2021 et sont disponibles sur le site internet Altarea.com, rubrique Newsroom.

1.2.2.2 Activité de l'année

Un enjeu de mise à l'offre

Début 2021, l'activité restait pénalisée par les retards de mises à l'offre, conséquence de la pandémie de Covid-19, de l'allongement des délais d'obtention des permis de construire et de la stratégie commerciale menée en 2020 (ventes en bloc), ayant réduit l'offre disponible.

La pénurie d'offre s'est progressivement résorbée notamment sur la fin de l'année sans retrouver cependant les niveaux atteints en 2018 et 2019. Cette reprise progressive a pu se faire grâce au travail mené sur l'ensemble des étapes du cycle de production (signatures des promesses, obtentions/purgés des permis de construire et lancements commerciaux).

Approvisionnements⁽¹⁾

Approvisionnements	2021	2020	Var.
En millions d'euros TTC	5 502	4 693	+ 17 %
En nombre de lots	21 471	19 374	+ 11 %

Les approvisionnements progressent très fortement par rapport à 2020 (+ 17 % en valeur et + 11 % en volume) dépassant ceux enregistrés en 2019 (+ 7 % en valeur et + 4 % en volume).

Une partie de cette progression a été réalisée grâce à l'extension de la couverture nationale. Altarea a en effet ouvert des bureaux à Tours, Rouen, Caen, Angers, Rennes, Dijon, Clermont-Ferrand, Mulhouse, Metz et renforcé sa présence à Lille, Strasbourg, La Rochelle ou encore Amiens. Cette stratégie lui a permis de profiter de la dynamique favorable de ces territoires.

Permis de construire et acquisitions terrains

En 2021	Nombre d'opérations	Nombre de lots
Permis de construire déposés	233	17 981
Permis de construire obtenus	146	12 057
Acquisitions de terrains	138	11 523

Au cours de l'année 2021, le Groupe a déposé des permis de construire pour près de 18 000 lots. Cet indicateur avancé permet d'anticiper une croissance significative de l'offre future.

Les acquisitions de terrains correspondent aux permis de construire obtenus et purgés au cours de l'année.

Lancements commerciaux (ventes au détail)

Lancements	2021	2020	Var.
Nombre de lots	7 241	5 307	+ 36 %
Nombre d'opérations	166	110	+ 51 %

Les lancements commerciaux à destination des Particuliers ont connu une forte progression (+ 36 % en nombre de lots), en ligne avec la réorientation de la stratégie commerciale vers cette clientèle.

Offre à la vente

L'offre à la vente à fin décembre 2021 (valeur des lots disponibles à la réservation) atteint 1 742 millions d'euros TTC, en progression de + 11 % vs 2020.

L'offre disponible se rapproche progressivement de son niveau d'avant crise sanitaire (l'offre moyenne mensuelle au 4^e trimestre 2021 atteint 91 % du niveau atteint au 1^{er} trimestre 2020) et devrait progresser tout au long de l'année 2022.

(1) Promesses de vente de terrains signées et valorisées en équivalent réservations TTC potentielles.

Réservations⁽¹⁾

Réservations	2021	%	2020	%	Var.
Particuliers – Accession	667 M€	22 %	609 M€	18 %	+ 10 %
Particuliers – Investissement	1 031 M€	34 %	724 M€	22 %	+ 42 %
Ventes en bloc	1 340 M€	44 %	2 019 M€	60 %	- 34 %
TOTAL EN VALEUR (TTC)	3 038 M€		3 353 M€		- 9 %
Particuliers – Accession	1 945 lots	17 %	1 622 lots	13 %	+ 20 %
Particuliers – Investissement	3 866 lots	33 %	2 605 lots	22 %	+ 48 %
Ventes en bloc	5 710 lots	50 %	7 702 lots	65 %	- 26 %
TOTAL EN LOTS	11 521 LOTS		11 929 LOTS		- 3 %

En 2021, l'immobilier résidentiel a confirmé son statut de valeur refuge avec :

- l'appétence croissante des Institutionnels (logement libre, logement locatif intermédiaire et résidences gérées) ;
- le retour de la demande des Particuliers (succès des lancements commerciaux et hausse des ventes, notamment en investissement locatif).

La demande de logements neufs reste plus que jamais portée par les fondamentaux de l'immobilier : croissance démographique, niveau d'épargne disponible et évolution des attentes en matière de logement.

En 2021, la stratégie commerciale d'Altarea a consisté à réorienter l'offre disponible vers les Particuliers, dont les réservations ont progressé de + 27 % en valeur, tirées par l'investissement locatif (+ 42 % en valeur). Les Particuliers redeviennent majoritaires avec 56 % des ventes en 2021, contre 40 % en 2020. Parallèlement, le Groupe a réduit la part des Institutionnels dans ses ventes tout en diversifiant son portefeuille de clients (Gecina, M&G, In'li, LaSalle ou encore La Française).

Réservations par gamme de produit

En nombre de lots	2021	%	2020	%	Var.
Entrée/Moyenne gamme	7 072	61 %	7 625	64 %	- 7 %
Haut de gamme	2 280	20 %	3 169	27 %	- 28 %
Résidences Services	1 397	12 %	614	5 %	x2,3
Rénovation/Réhabilitation	772	7 %	521	4 %	+ 48 %
TOTAL	11 521		11 929		- 3 %

Régularisations notariées

En millions d'euros TTC	2021	%	2020	%	Var.
Particuliers	1 609	55 %	1 965	53 %	- 18 %
Ventes en bloc	1 298	45 %	1 768	47 %	- 27 %
TOTAL	2 907		3 733		- 22 %

L'année 2020 avait été marquée par de très importantes régularisations sur les ventes en bloc (1,7 milliard d'euros).

En 2021, les régularisations notariées sont en baisse en lien direct avec le niveau global des réservations et l'inversion du mix clients vers les Particuliers pour lesquels le montage des financements et la granularité des opérations allongent les délais de régularisations.

Livraisons et chantiers en cours

En 2021, l'avancement des chantiers a repris son rythme d'avant crise sanitaire, ainsi plus de 12 019 lots répartis sur 153 programmes ont été livrés en 2021 (contre 7 768 en 2020 pour 91 programmes).

Fin 2021, 334 opérations étaient en cours de construction en France, pour près de 27 000 lots.

Chiffre d'affaires à l'avancement

Le chiffre d'affaires à l'avancement est comptabilisé à la fois en fonction de l'avancement commercial (régularisations notariées) et de l'avancement technique (avancement des chantiers).

En millions d'euros HT	2021	%	2020	%	Var.
Entrée/Moyenne gamme	1 595	64 %	1 578	66 %	+ 1 %
Haut de gamme	667	27 %	694	29 %	- 4 %
Résidences Services	95	4 %	42	2 %	x2,3
Rénovation/Réhabilitation	128	5 %	92	4 %	+ 39 %
TOTAL	2 485		2 407		+ 3 %

Le chiffre d'affaires à l'avancement Logement progresse de + 3,2 % *versus* 2020 et + 8,8 % *versus* 2019. Cette progression est le résultat du retour à la normale en matière d'avancement technique alors même que le niveau des régularisations notariées est inférieur à celui de 2020.

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

1.2.2.3 Perspectives

Pipeline de projets

Le *pipeline* de projets en développement est composé de :

- l'offre à la vente (lots disponibles à la vente) ;
- du portefeuille foncier, qui regroupe les projets maîtrisés par le biais d'une promesse de vente (très majoritairement sous forme unilatérale) et dont le lancement n'a pas encore eu lieu. Il alimente l'offre à la vente au fur et à mesure des lancements commerciaux.

En millions d'euros TTC du CA potentiel	31/12/2021	Nb. mois	31/12/2020	Var.
Offre à la vente	1 742	7	1 563	+ 11 %
Portefeuille foncier	11 536	46	11 235	+ 3 %
PIPELINE	13 278	53	12 798	+ 4 %
En nb d'opérations	715		550	+ 30 %
En nb de lots	48 200		49 515	- 3 %
En m ²	2 699 200		2 772 800	- 3 %

Backlog

Le *backlog* est un indicateur avancé de chiffre d'affaires potentiel qui comprend :

- le chiffre d'affaires acté non avancé : lots ayant été régularisés chez le notaire à reconnaître en chiffre d'affaires en fonction de l'avancement technique ;
- le chiffre d'affaires réservé non acté : lots vendus, non encore régularisés.

En millions d'euros HT	31/12/2021	31/12/2020	Var.
CA acté non avancé	1 987	2 252	- 12 %
CA réservé non acté	1 733	1 709	1 %
BACKLOG	3 720	3 962	- 6 %
Dont MEE en QP	270	324	ns
En nombre de mois	18	20	

Gestion des risques des engagements fonciers

Les risques relatifs aux engagements fonciers sont appréciés lors des comités des engagements, qui évaluent notamment les risques financiers, juridiques, administratifs, techniques et commerciaux.

Chaque opération fait l'objet, *a minima*, de trois revues en comité pouvant être complétées par des revues d'actualisation assurant ainsi un suivi constant et régulier de la vie des opérations.

Ces procédures sont déclinées sur l'ensemble des filiales et marques de promotion du Groupe.

Fin décembre 2021 :

- 45 % de l'offre à la vente en nombre de lots concerne des programmes dont le foncier n'a pas encore été acquis et pour lesquels les montants engagés correspondent essentiellement à des frais d'études, de publicité et d'indemnités d'immobilisation (ou cautions) versés dans le cadre des promesses sur le foncier ;
- 55 % de l'offre concerne des programmes dont le foncier est actuellement acquis. Le montant du stock de produits finis n'est pas significatif (2 % de l'offre totale).

Cette répartition des opérations par stade d'avancement est le reflet des critères en vigueur dans le Groupe :

- volonté de privilégier la signature de fonciers sous promesse de vente unilatérale plutôt que sous promesse synallagmatique ;
- accord requis du comité des engagements à chaque étape de l'opération ;
- forte précommercialisation requise préalablement à l'acquisition du foncier ;
- abandon ou renégociation des opérations dont le taux de précommercialisation serait en deçà du plan validé en comité.

1.2.3 Immobilier d'entreprise

1.2.3.1 Stratégie

Un modèle de promoteur/investisseur/asset manager

Altarea intervient sur le marché de l'Immobilier d'entreprise de façon significative et pour un risque en capital limité :

- principalement en tant que **promoteur**⁽¹⁾ sous forme de contrats de VEFA (vente en l'état futur d'achèvement), de BEFA (bail en l'état futur d'achèvement) ou encore de CPI (contrat de promotion immobilière), avec une position particulièrement forte sur le marché des « clés en main » utilisateurs, ou dans le cadre de contrats de MOD (maîtrise d'ouvrage déléguée) ;
- ou en tant que **co-investisseur, en direct ou via AltaFund**⁽²⁾, pour des actifs à fort potentiel (localisation prime) en vue de leur cession une fois redéveloppés⁽³⁾.

Le Groupe est systématiquement promoteur des opérations sur lesquelles il est également investisseur et gestionnaire⁽⁴⁾.

Altarea est ainsi susceptible d'intervenir tout au long de la chaîne de création de valeur, avec un modèle de revenus diversifiés : marges de promotion à l'avancement, loyers, plus-values de cessions et honoraires.

Stratégie territoriale

Le Groupe est structuré pour adresser deux marchés complémentaires :

- **Grand Paris** : dans un contexte de rareté foncière, Altarea intervient (généralement en partenariat) sur des projets à forte intensité

1.2.3.2 Pipeline

1^{er} développeur d'Immobilier d'entreprise en France. Altarea gère un portefeuille de 63 opérations pour une valeur potentielle estimée à près de 5,0 milliards d'euros à fin 2021 (à 100 %).

Au 31/12/2021	Nb	Surface à 100 % (m ²)	CA promotion HT (M€)	Valeur potentielle à 100 % (M€ HT)
Investissements ^(a)	8	469 700	682	2 958
Promotion CPI/VEFA ^(b)	53	885 300	1 992	1 992
MOD ^(c)	2	35 400	100	100
TOTAL	63	1 390 400	2 774	5 050
Dt Bureau	54	699 800	2 269	4 450
Dt Logistique	9	690 600	505	600
Dt Régions	47	974 000	1 692	2 041
Dt Ile-de-France	16	416 400	1 082	3 009

(a) Valeur potentielle : valeur de marché hors droits des projets à date de cession, détenus en direct ou via AltaFund.

(b) Projets à destination des clients « 100 % externes » uniquement. Valeur potentielle : montant HT des contrats de CPI/VEFA signés ou estimés, à 100 %.

(c) CA HT = Valeur potentielle : honoraires de MOD capitalisés.

Les opérations d'investissement sont constituées de 8 projets pour un potentiel de valeur de près de 3,0 milliards d'euros à 100 % (près de 1,1 milliard d'euros en part du Groupe) et pour un prix de revient d'environ 2,5 milliards d'euros à 100 % (près de 850 millions d'euros HT en part du Groupe).

(1) Cette activité de promotion ne présente pas de risque commercial : Altarea porte uniquement un risque technique mesuré.

(2) AltaFund est un fonds d'investissement discrétionnaire créé en 2011 dont Altarea est l'un des contributeurs aux côtés d'institutionnels de premier plan.

(3) Revente en blanc ou loué.

(4) Dans le cadre de contrats de commercialisation, de cession, d'asset management ou encore de fund management.

1.2.3.3 Activité de l'année

Après une année 2020 marquée par des décalages de livraisons et des retards pris sur certains projets du fait du contexte sanitaire et à un certain attentisme des opérateurs face au développement du télétravail, 2021 témoigne d'une forte reprise de l'activité à tous les niveaux du cycle de production, dans le Grand Paris et en Régions, et pour toutes les catégories de produits développés par le Groupe (bureaux, sièges sociaux, campus universitaires, plateformes logistiques, hôtels...).

Grand Paris

Le Groupe a connu des avancées significatives, notamment sur les grandes opérations d'investissement, avec :

- la vente de 15 % de **Bridge** à Crédit Agricole Assurances. Cet immeuble de 58 000 m² livré en mars 2021 est intégralement loué à Orange dont il constitue le siège social mondial. Altarea détient encore 10 % de cet actif emblématique, qui ont vocation à être cédés en 2022 ;
- la signature d'une promesse de vente pour **Bellini** à Paris-La Défense auprès de *Swiss Life Asset Management* qui installera dans cet immeuble iconique de 18 000 m² le siège social de Swiss Life France. Les travaux ont démarré fin 2021 pour une livraison en 2024 ;
- la location **d'Eria** à la Défense, dont les 26 000 m² sont intégralement loués à Campus Cyber, projet porté par l'État français, qui recherchait un lieu central et fonctionnel, pour héberger les acteurs publics et privés de la cybersécurité. Cet immeuble a été inauguré par Bruno Le Maire, ministre de l'Économie, des Finances et de la Relance en février 2022 ;
- la signature de l'opération **Louis le Grand** à Paris en co-investissement avec J. P. Morgan Global Alternatives, qui consiste en la restructuration d'un ensemble de 7 immeubles de bureau totalisant 14 000 m² ;
- la livraison d'un campus universitaire de 5 000 m² pour **l'ICAM** (Institut Catholique des Arts et Métiers) à Lieusaint-Sénart en Seine-et-Marne par Pitch Immo.

Métropoles régionales

1^{er} promoteur d'Immobilier d'entreprise en Régions, Altarea a su capitaliser sur son savoir-faire pour répondre aux attentes de ce marché en fort développement. L'année 2021 confirme cette tendance, avec :

- **3 opérations vendues :**
 - **l'Hexahub Occitanie** à Béziers (ZAC de la Méridienne) une plateforme logistique composée de 5 cellules pour un total de 50 000 m², acquis par *Barings Asset Management* et dont les travaux ont débuté fin 2021,
 - l'immeuble **#Community** à Mérignac près de Bordeaux pour Groupama, acquis en VEFA par Aream dans le cadre d'un club deal institutionnel qui s'inscrit dans une démarche de labellisation ISR Immobilier dont le chantier a été lancé dernièrement,
 - un immeuble de 6 000 m² à Villeurbanne vendu au Sytral (syndicat mixte des transports pour le Rhône et l'agglomération lyonnaise) ;

■ 8 opérations nouvelles maîtrisées :

- 2 opérations de bureaux à Lyon : **42 Deruelle**, qui vise à transformer l'ancien siège social de la Caisse d'Épargne Rhône-Alpes (CERA) à Lyon Part-Dieu en un bâtiment mixte composé de bureaux, comprenant également 87 logements dans les étages les plus élevés et des commerces en pied d'immeuble, ainsi qu'un immeuble de bureaux de 6 400 m² pour le Groupe Inpact,
- 3 opérations à Aix-en-Provence totalisant 20 000 m², dont un projet pour Alstom, qui regroupera sur deux bâtiments de 6 500 m² au total, ses équipes locales, un laboratoire de R&D et des ateliers industriels,
- 3 nouvelles opérations logistiques pour près de 105 000 m² à Nantes et Angers, dont un BEFA auprès de Logeos sur une plateforme de 38 000 m², confirmant la montée en puissance de l'expertise du Groupe sur ce secteur immobilier en plein essor,

■ 8 livraisons (pour 125 000 m²), dont :

- **Eknow**, à Nantes, immeuble de bureaux vendu à BNP Paribas REIM qui accueillera les équipes régionales de Generali Vie, Keyence et Siemens. Cet immeuble fait partie d'une opération mixte de 16 000 m², développant également 5 000 m² de logements libres et un foyer pour jeunes actifs,
- un ensemble de bureaux et une concession automobile pour le Groupe Renault à Marseille Michelet dans le cadre d'une grande opération résidentielle réalisée par Cogedim,
- le campus « **Orange Tolosa** » à Balma près de Toulouse réalisé par Pitch Immo, qui rassemble sur un site unique quelques 1 250 salariés d'Orange. Le bâtiment construit sur une ancienne plateforme logistique a bénéficié d'une approche biophilique, et a été certifié HQE® Bâtiments tertiaires niveau Excellent. Connecté et communicant, le campus est labellisé Effinergie + et R2S niveau 2 étoiles, offrant des espaces de travail confortables, inspirants et baignés de lumière du jour,
- **Quais des Caps** (47 000 m²) dans le quartier des Bassins à Flot à Bordeaux composé de 4 immeubles : Cap Leeuwin (5 500 m² de bureaux, d'un hôtel de 124 chambres et d'une résidence hôtelière), Cap Comorin, Cap Horn et Cap de Bonne Espérance, qui accueille depuis l'été un cinéma UGC et des commerces ;

■ le lancement du chantier du futur campus de l'Emlyon Business School.

Développé sur près de 30 000 m² dont 7 000 m² d'espaces collaboratifs et expérientiels, ce lieu de rencontre, de recherche et de formation sera livré fin 2023 et accueillera en 2024 les étudiants dans le quartier de Gerland, au cœur du 7^e arrondissement. Le campus sera exemplaire dans le domaine environnemental. Un grand parc paysager de 9 000 m² permettra de réintégrer la nature et la biodiversité sur une ancienne friche industrielle. La conception de l'immeuble est bioclimatique, permettant d'optimiser la consommation énergétique du bâtiment. Le bâtiment vise les certifications HQE Excellent et *Breeam Very Good*.

Backlog Promotion

Le backlog promotion en Immobilier d'entreprise est composé des ventes notariées HT restant à comptabiliser à l'avancement, des placements HT non encore régularisés par acte notarié (CPI signés) et des honoraires à recevoir de tiers sur contrats signés.

En millions d'euros	31/12/2021	31/12/2020	Var.
VEFA/CPI	415	468	
<i>Dont MEE en quote-part</i>	53	31	
Honoraires (MOD)	10	11	
TOTAL	425	479	- 11 %

Le backlog a été alimenté à hauteur de 344 millions d'euros par les placements (VEFA et CPI) signés en 2021 (versus 161 millions d'euros en 2020).

Engagements

En millions d'euros, en Q/P	Investissement	Promotion	Total
Déjà décaissé	147	59	206
<i>Dt non loué ou non vendu</i>	57	-	
Restant à décaisser	297	-	297
<i>Dt non loué ou non vendu</i>	87	-	
TOTAL ENGAGEMENTS	444	59	503

Pour les opérations d'investissement, les engagements du Groupe correspondent aux obligations d'apports de fonds propres dans ces opérations.

Pour les opérations de promotion, les engagements sont limités au montant des études pour les projets en cours de montage. Pour les projets en cours de réalisation, les engagements financiers sont couverts par les appels de fonds (sauf opérations « en blanc »).

Pipeline au 31 décembre 2021

	Surface (m ²)	Promotion		Valeur potentielle à 100 % (M€ HT) ^(b)	Avancement ^(c)
		Typologie	CA HT (M€) ^(a)		
Landscape (La Défense)	70 100	Invest.			En cours de livraison
Tour Eria (La Défense)	26 600	Invest.			Livré/loué
Bellini (La Défense)	18 100	Invest.			Travaux en cours/vendu
42 Deruelle (Lyon)	22 700	Invest.			Maîtrisé
Bollène (Lyon)	260 000	Invest.			Maîtrisé
PRD-Montparnasse (Paris)	56 200	Invest.			Loué/maîtrisé
Louis le Grand	13 900	Invest.			Maîtrisé
Saussure (Paris)	2 100	Invest.			Maîtrisé
Investissements (8 opérations)	469 700		682	2 958	
Belvédère (Bordeaux)	50 200	VEFA			Travaux en cours
Cœur de Ville – Hugo (Issy-les-Mx)	25 700	CPI			Travaux en cours
Amazing Amazones – EuroNantes (Nantes)	19 100	VEFA			Travaux en cours
Cœur de Ville – Leclerc & Vernet (Issy-les-Mx)	15 200	CPI			Travaux en cours
Bobigny-La Place	9 800	VEFA			Travaux en cours
Adriana (Marseille)	9 700	VEFA			Travaux en cours
Gravity (Lyon)	4 800	VEFA			Travaux en cours
Villeurbanne	13 000	VEFA			Travaux en cours
Emlyon Business School (Lyon)	29 400	CPI			Travaux en cours
Cœur d'Orly (Orly)	30 700	CPI			Maîtrisé
Haute Borne (Villeneuve d'Ascq)	11 900	VEFA			Maîtrisé
Cambacérès (Montpellier)	10 000	VEFA			Maîtrisé
<i>Autres projets Bureau (33 opérations)</i>	<i>225 300</i>	<i>CPI/VEFA</i>			
Technoparc (Collégien – Grand Paris)	11 800	VEFA			Travaux en cours
Hexahub Occitanie (Béziers)	50 400	CPI			Travaux en cours
Hexahub Ile-de-France (Seine et Marne)	68 200	CPI			Maîtrisé
Puceul (Nantes)	37 600	BEFA			Maîtrisé
<i>Autres projets Logistique (4 opérations)</i>	<i>262 500</i>	<i>CPI/VEFA</i>			<i>Maîtrisé</i>
Promotion « 100 % externes » (53 opérations)	885 300		1 992	1 992	
MOD (2 opérations)	35 400	MOD	100	100	
PORTEFEUILLE PROMOTION TOTAL (63 OPÉRATIONS)	1 390 400		2 774	5 050	

(a) CPI/VEFA : montant HT des contrats signés ou estimés, à 100 %. MOD : honoraires capitalisés.

(b) Valeur potentielle : valeur de marché hors droits des projets. Investissements : valeur potentielle à date de cession pour les opérations d'investissement (à 100 %). Projets à destination des clients « 100 % externes » (VEFA/CPI) : montant HT des contrats signés ou estimés (à 100 %, ou en quote-part pour les projets en contrôle conjoint). MOD : honoraires capitalisés.

(c) Projets maîtrisés : projets partiellement ou totalement autorisés, dont le foncier est acquis ou sous promesse, mais dont la construction n'a pas encore été lancée.

1.3 Résultats financiers

1.3.1 Résultats consolidés au 31 décembre 2021

Le chiffre d'affaires d'Altarea s'établit à 3 030 millions d'euros, quasi stable sur un an. Le résultat net récurrent (FFO) part du Groupe à 264,4 millions d'euros progresse de 34,1 millions d'euros par rapport à 2020 (soit + 14,8 %), grâce à une contribution positive de tous les métiers du Groupe :

- + 3,4 millions d'euros en Commerce (soit + 4,5 %) ;
- + 1,9 million d'euros en Logement (soit + 1,5 %) ;

- + 26,6 millions d'euros en Immobilier d'entreprise (soit + 83,0 %), porté par le report attendu de résultat 2020 lié à la cession de 15 % de Bridge début 2021 et par la montée en puissance de l'activité dans les métropoles régionales ;

- + 2,2 millions d'euros d'autres résultats.

Par action, le FFO part du Groupe s'élève à 14,35 euros (+ 9,3 %) après prise en compte de l'effet dilutif lié aux actions créées en 2021⁽¹⁾ et à l'application de la norme IAS 33⁽²⁾.

En millions d'euros	Commerce	Logement	Immobilier d'entreprise	Autres Corporate	Cash-Flow courant des opérations (FFO)	Variations de valeurs, charges calculées et frais de transaction	Total
Chiffre d'affaires	216,8	2 498,0	314,9	0,1	3 029,8	–	3 029,8
<i>Variation vs. 31/12/2020</i>	+ 0,2 %	+ 3,4 %	- 25,5 %	n.a.	- 0,9 %		- 0,9 %
Loyers nets	162,5	–	–	–	162,5	–	162,5
Marge immobilière	(1,0)	204,0	34,2	(0,1)	237,1	0,1	237,2
Prestations de services externes	23,8	13,3	9,8	0,1	46,9	–	46,9
Revenus nets	185,3	217,3	44,0	0,0	446,6	0,1	446,7
<i>Variation vs. 31/12/2020</i>	+ 4,5 %	+ 2,3 %	+ 56,0 %	n.a.	6,9 %		
Production immobilisée et stockée	8,6	177,7	10,3	–	196,6	–	196,6
Charges d'exploitation	(45,6)	(227,3)	(26,2)	(1,8)	(300,9)	(30,6)	(331,5)
Frais de structure	(37,0)	(49,6)	(15,8)	(1,8)	(104,3)	(30,6)	(134,9)
Contributions des sociétés MEE	3,8	12,0	46,9	n.a.	62,6	(5,2)	57,5
Gains/Pertes sur cessions d'actifs Commerce						(1,2)	(1,2)
Var. valeurs, charges calculées et frais de transaction – Commerce						17,3	17,3
Charges calculées et frais de transaction – Logement						(20,5)	(20,5)
Charges calculées et frais de transaction – Immobilier d'entreprise						1,0	1,0
Autres dotations Corporate						(20,1)	(20,1)
Résultat opérationnel	152,1	179,6	75,0	(1,8)	404,9	(59,2)	345,8
<i>Variation vs. 31/12/2020</i>	+ 2,6 %	+ 1,5 %	+ 49,0 %	n.a.	+ 9,0 %		
Coût de l'endettement net	(26,2)	(13,4)	(9,5)	–	(49,2)	(5,4)	(54,6)
Autres résultats financiers	(13,0)	(5,0)	(2,2)	–	(20,1)	(8,6)	(28,7)
Gains/pertes sur valeurs des instruments financiers	–	–	–	–	–	5,7	5,7
Résultat de cession de participation	–	–	–	–	–	7,9	7,9
Impôts	(1,5)	(13,6)	(4,9)	–	(20,1)	6,2	(13,9)
Résultat net	111,4	147,6	58,4	(1,8)	315,6	(53,4)	262,1
Minoritaires	(33,5)	(17,9)	0,2	–	(51,2)	0,7	(50,5)
RÉSULTAT NET, PART DU GROUPE	77,9	129,7	58,6	(1,8)	264,4	(52,7)	211,6
<i>Variation vs. 31/12/2020</i>	+ 4,5 %	+ 1,5 %	+ 83,0 %	n.a.	+ 14,8 %		
Nombre moyen d'actions dilué					18 424 086		
RÉSULTAT NET, PART DU GROUPE PAR ACTION					14,35		
<i>Variation vs. 31/12/2020</i>					+ 9,3 %		

(1) Création de 3 017 432 actions (60 580 au titre du FCPE, 482 385 au titre du paiement du dividende 2020 en actions, 2 435 190 au titre de l'augmentation de capital en numéraire avec droit préférentiel de souscription et 39 277 au titre de l'acquisition de Reuilly).

(2) Correction rétrospective du nombre moyen d'actions afin de tenir compte de la valeur du droit préférentiel de souscription assimilé à une distribution gratuite aux actionnaires. Le nombre moyen d'actions 2020 publié (17 081 054) est ajusté à 17 539 018, ce qui correspond à un FFO par action 2020 de 13,13 euros au lieu de 13,48 euros publié.

1.3.1.1 FFO⁽¹⁾

FFO Commerce

En millions d'euros	2021	2020	Variation
Revenus locatifs	186,7	184,9	
Charges (dont douteux)	(24,2)	(25,6)	
Loyers nets	162,5	159,3	+ 2,0 %
% des revenus locatifs	87,0 %	86,2 %	
Prestations de services externes	23,8	17,9	
Prod. immobilisée & stockée	8,6	5,6	
Charges d'exploitation	(45,6)	(38,0)	
Contribution des sociétés MEE	3,8	3,4	
Marge immobilière	(1,0)	0,1	
Résultat opérationnel Commerce	152,1	148,2	+ 2,6 %
Coût de l'endettement net	(26,2)	(30,0)	
Autres résultats financiers	(13,0)	(2,4)	
Impôt sur les sociétés	(1,5)	(6,0)	
Minoritaires	(33,5)	(35,3)	
FFO COMMERCE	77,9	74,5	+ 4,5 %

La hausse du FFO commerce provient essentiellement de l'augmentation des loyers nets de + 3,2 millions d'euros qui s'explique par des effets périmètre ainsi que par le retour progressif à une situation stable.

FFO Logement

En millions d'euros	2021	2020	Variation
Chiffre d'affaires à l'avancement	2 484,7	2 406,9	+ 3,2 %
Coûts des ventes et autres charges	(2 280,7)	(2 204,5)	
Marge immobilière Logement	204,0	202,3	+ 0,8 %
% du chiffre d'affaires	8,2 %	8,4 %	
Prestations de services externes	13,3	10,1	
Production stockée	177,7	163,0	
Charges d'exploitation	(227,3)	(209,1)	
Contribution des sociétés MEE	12,0	10,8	
Résultat opérationnel Logement	179,6	177,0	+ 1,5 %
% du chiffre d'affaires	7,2 %	7,4 %	
Coût de l'endettement net	(13,4)	(11,6)	
Autres résultats financiers	(5,0)	(3,8)	
Impôt sur les sociétés	(13,6)	(12,5)	
Minoritaires	(17,9)	(21,3)	
FFO LOGEMENT	129,7	127,8	+ 1,5 %

Le chiffre d'affaires à l'avancement en Logement progresse de + 3,2 % sur l'année grâce au bon niveau d'avancement technique.

Le taux de marge opérationnelle est quasi stable : la contribution encore importante des ventes en bloc à marge plus faible actées

au cours de l'année 2020 étant partiellement compensée par les opérations lancées en 2021 à marges plus élevées.

Au total, le résultat opérationnel Logement progresse de + 1,5 % sur l'année et de + 5,8 % par rapport à 2019.

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

FFO Immobilier d'entreprise

Le modèle de revenu du pôle Immobilier d'entreprise est particulièrement diversifié :

- marge immobilière issue des opérations de promotion (CPI et VEFA) ;
- prestations de services externes : honoraires de MOD, *asset management*, commercialisation et performance (« promote ») ;
- et contribution des sociétés mises en équivalence : profits réalisés sur les opérations d'investissement en partenariat.

En millions d'euros	2021	2020	Variation
Chiffre d'affaires à l'avancement	305,2	416,5	- 26,7 %
Coût des ventes et autres charges	(271,0)	(394,5)	
Marge immobilière IE	34,2	22,0	+ 55,5 %
% du chiffre d'affaires	11,2 %	5,3 %	
Prestations de services externes	9,8	6,2	
Production stockée	10,3	13,9	
Charges d'exploitation	(26,2)	(29,4)	
Contribution des sociétés MEE	46,9	37,6	
Résultat opérationnel IE	75,0	50,3	+ 49,0 %
% du chiffre d'affaires + Prest. serv. ext.	23,8 %	11,9 %	
Coût de l'endettement net	(9,5)	(9,0)	
Autres résultats financiers	(2,2)	(1,5)	
Impôt sur les sociétés	(4,9)	(8,1)	
Minoritaires	0,2	0,2	
FFO IMMOBILIER D'ENTREPRISE	58,6	32,0	+ 83,0 %

Bien que le chiffre d'affaires soit en baisse (- 26,7 %), la marge immobilière progresse de + 12,2 millions d'euros (+ 55,5 %), portée par la montée en puissance de l'Immobilier d'entreprise en Régions.

Le FFO Immobilier d'entreprise enregistre comme attendu les résultats liés aux décalages de plusieurs livraisons initialement prévues en 2020, dont notamment la cession de 15 % de Bridge (le solde de ce projet devrait être vendu en 2022).

Ainsi, le FFO Immobilier d'entreprise s'établit à 58,6 millions d'euros, en progression de + 83,0 %.

1.3.1.2 FFO par action

Le FFO part du Groupe ressort à 14,35 €/action (+ 9,3 %). La croissance du FFO en 2021 (+ 14,8 %) a largement compensé l'effet dilutif lié à la création d'actions nouvelles⁽¹⁾ et à l'application de la norme IAS 33⁽²⁾. Le nombre moyen d'actions 2021 s'établit ainsi à 18 424 086 contre 17 539 018 en 2020 (+ 5,1 %).

1.3.1.3 Dividende par action

Au titre de l'exercice, Altarea⁽³⁾ proposera à l'assemblée générale annuelle qui statuera sur les comptes 2021, la distribution d'un dividende de 9,75 euros par action (vs 9,50 euros en 2020⁽⁴⁾) au titre de l'exercice en cours.

(1) Création de 3 017 432 actions (60 580 au titre du FCPE, 482 385 au titre du paiement du dividende 2020 en actions, 2 435 190 au titre de l'augmentation de capital en numéraire avec droit préférentiel de souscription et 39 277 au titre de l'acquisition de Reuilly).

(2) Correction rétrospective du nombre moyen d'actions afin de tenir compte de la valeur du droit préférentiel de souscription assimilé à une distribution gratuite aux actionnaires. Le nombre moyen d'actions 2020 publié (17 081 054) est ajusté à 17 539 018, ce qui correspond à un FFO par action 2020 de 13,13 euros au lieu de 13,48 euros publié.

(3) Décision du conseil de surveillance du 16 novembre 2021.

(4) Soit une augmentation de + 2,6 % par rapport à 2020 et de + 17 % en montant (196,1 M€ au titre de 2021, contre 166,1 M€ au titre de 2020 versé en 2021).

1.3.2 Actif net réévalué (ANR)

1.3.2.1 ANR de continuation dilué⁽¹⁾ à 157,4 €/action

ANR Groupe	31/12/2021				31/12/2020	
	En M€	var	€/act.	var	En M€	€/act.
Capitaux propres consolidés part du Groupe	2 236,2		110,2		1 758,5	101,8
Autres plus-values latentes	874,3				867,0	
Impôt différé au bilan sur les actifs non SIIC ^(a)	19,4				20,9	
Valeur de marché de la dette à taux fixe	(34,7)				(58,6)	
Impôt effectif sur les plus-values latentes non SIIC ^(b)	(26,6)				(24,8)	
Optimisation des droits de mutations ^(b)	83,1				86,6	
Part des commandités ^(c)	(18,5)				(18,3)	
ANR NNAV DE LIQUIDATION	3 133,2	+ 19,1 %	154,4	+ 1,4 %	2 631,3	152,3
Droits et frais de cession estimés	62,4				72,0	
Part des commandités ^(c)	(0,4)				(0,5)	
ANR DE CONTINUATION DILUÉ	3 195,2	+ 18,2 %	157,4	+ 0,6 %	2 702,7	156,4
Nombre d'actions diluées :	20 293 271				17 275 839	

(a) Actifs à l'international.

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

(c) Dilution maximale de 120 000 actions.

Au 31 décembre 2021, les capitaux propres augmentent sous l'effet des opérations sur le capital ainsi que grâce aux profits dégagés sur l'exercice. Les autres plus-values latentes (Promotion, Asset Management, Investissement en Immobilier d'entreprise) sont quasi stables par rapport à 2020 malgré la progression des résultats et des perspectives.

1.3.2.2 Variation de l'ANR de continuation dilué

Après prise en compte de l'impact dilutif de - 1,9 €/action lié aux augmentations de capital⁽²⁾, l'actif net réévalué de continuation dilué progresse de + 0,6 % à 157,4 €/action.

ANR de continuation dilué	en M€	en €/act.
ANR au 31 décembre 2020	2 702,7	156,4
Augmentations de capital	432,9	(1,9)
Dividende	(166,1)	(9,5)
FFO PDG 2021	264,4	14,35
Promotion et Asset Management	4,2	0,2
Commerce	26,5	1,3
Instruments financiers	(10,5)	(0,5)
IFRS 16 ^(a)	(14,5)	(0,7)
Impôts différés	(7,1)	(0,3)
Frais de transaction ^(b)	(14,9)	(0,7)
Autres ^(c)	(22,5)	(1,1)
ANR AU 31 DÉCEMBRE 2021	3 195,2	157,4
vs. 31 décembre 2020	+ 18,2 %	+ 0,6 %

(a) Dotation aux amortissements du droit d'utilisation.

(b) Dont frais liés à Primonial.

(c) Dont dotations aux amortissements, charge IFRS 2, variation de la valeur de la dette à taux fixe et part des commandités.

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

(2) Création de 3 017 432 actions (60 580 au titre du FCPE, 482 385 au titre du paiement du dividende 2020 en actions, 2 435 190 au titre de l'augmentation de capital en numéraire avec droit préférentiel de souscription et 39 277 au titre de l'acquisition de Reuilly).

1.3.2.3 Principes de calcul

Évaluation des actifs

Immeubles de placement

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

Les commerces sont évalués par Cushman & Wakefield et Jones Lang LaSalle. La décomposition de la valorisation du patrimoine par expert est détaillée ci-après.

Expert	Patrimoine	% de la valeur, DI
Jones Lang LaSalle	France & International	43 %
Cushman & Wakefield	France & International	56 %
CBRE	France	1 %

Les experts utilisent deux méthodes :

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

Ces expertises sont effectuées conformément aux critères requis par le *Red Book – Appraisal and Valuation standards* publié par la Royal Institution of Chartered Surveyors. Les missions confiées aux experts sont toutes effectuées selon les recommandations 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. La rémunération versée aux experts est fixée sur une base forfaitaire en fonction de la taille et de la complexité des actifs, et est totalement indépendante du résultat de l'expertise.

Autres actifs

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

- des pôles promotion Logement et Immobilier d'entreprise (Cogedim, Pitch Immo, Histoire & Patrimoine et Sévérini) ;
- du pôle d'investissement en Immobilier d'entreprise (AltaFund, Bridge et les bureaux d'Issy Cœur de Ville) ;
- et des pôles d'*Asset Management* Commerce (Altarea France) et Immobilier d'entreprise (Altarea Entreprise Management).

Ces actifs sont évalués une fois par an par des experts externes lors la clôture annuelle : le pôle d'*Asset Management* Commerce (Altarea France) est évalué par Accuracy, le pôle promotion (Logement et Immobilier d'entreprise), le pôle d'investissement en Immobilier d'entreprise et le pôle d'*Asset Management* en Immobilier d'entreprise sont évalués par Accuracy et 8Advisory.

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

- 8Advisory procède à une approche multicritères reposant à la fois sur une approche DCF, une approche par les multiples de comparables boursiers et une approche par les multiples issus de transactions comparables quand celle-ci peut s'appuyer sur des transactions pertinentes.

Fiscalité

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

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

Droits

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

Part des commandités

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

1.4 Ressources financières

1.4.1 Faits marquants 2021

Nouveaux financements

Au cours de l'année 2021, le Groupe a signé le refinancement hypothécaire de CAP3000, à hauteur de 350 millions d'euros, via un *Green Loan* en format club deal d'une durée de 7 ans.

990 M€ de fonds propres levés

À ce jour, le Groupe a levé près d'1 milliard d'euros depuis le 1^{er} janvier 2021, sous diverses formes :

- **350,1** millions d'euros via une augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription, se traduisant par l'émission de 2 435 190 actions nouvelles à un prix de souscription unitaire de 143,75 euros ;

À l'issue de la période de souscription qui s'est achevée le 2 décembre 2021, la demande totale s'est élevée à 434 millions d'euros, soit un taux de souscription de 124 % :

- 2 371 236 actions nouvelles ont été souscrites à titre irréductible, représentant 97,4 % des actions nouvelles à émettre,
- et la demande à titre réductible a porté sur 649 995 actions nouvelles et a été en conséquence partiellement allouée, à hauteur de 63 954 actions nouvelles.

À l'issue du règlement-livraison, le capital social d'Altea s'élevait à près de 310 millions d'euros, composé de 20 293 271 actions, réparties comme suit :

Actionnaire	Nombre de droits de vote et d'actions			
	théorique		réel	
Concert Fondateurs ^(a)	9 065 267	44,7 %	9 065 267	45,1 %
Concert Elargi^(b)	9 117 534	44,9 %	9 117 534	45,3 %
Crédit Agricole Assurances	5 003 929	24,7 %	5 003 929	24,9 %
ABP (APG)	1 438 606	7,1 %	1 438 606	7,2 %
Opus Inv. et C. de Gournay	329 278	1,6 %	329 278	1,6 %
BPCE VIE	202 932	1,0 %	202 932	1,0 %
SOGECAP	204 543	1,0 %	204 543	1,0 %
Autodétention	175 201	0,9 %	-	-
Public (y.c. FCPE)	3 821 248	18,8 %	3 821 248	19,0 %
TOTAL	20 293 271	100 %	20 118 070	100 %

(a) Alain Taravella et Jacques Nicolet, fondateurs du Groupe, agissant de concert, ainsi que les membres de leur famille et les sociétés qu'ils contrôlent (AltaGroupe, Altager, Alta Patrimoine et Everspeed).

(b) Concert existant entre les fondateurs, définis ci-dessus, d'une part, et Jacques Ehrmann.

- **75,0** millions d'euros dans le cadre du paiement partiel du dividende 2020 en titres qui a connu un franc succès avec un taux de souscription de 91,59 %, entraînant la création de 482 385 actions nouvelles le 26 juillet ;
- **7,8** millions d'euros⁽¹⁾ dans le cadre du FCPE des salariés qui a souscrit à une augmentation de capital réservée (entraînant la création de 60 580 actions nouvelles) témoignant ainsi de l'engagement et de la confiance des collaborateurs ;
- **5,2** millions d'euros dans le cadre de l'acquisition du site de logistique urbaine de Reuilly (Paris 12^e arrondissement) partiellement payée en titres ;
- **66,6** millions d'euros via l'augmentation de capital d'Alta Blue (partenariat CAP3000), comptabilisée en capitaux propres minoritaires ;
- **485** millions d'euros⁽²⁾ dans le cadre des partenariats signés avec Crédit Agricole Assurances portant sur 1 milliard d'euros de d'actifs Commerce via deux fonds (Alta Retail parks signé en décembre 2021 et Alta Infrastructures signé début 2022) et qui sont détenus à 51 % par Altea et 49 % par Crédit Agricole Assurances.

(1) Soit une souscription moyenne de 5 843 € par salarié ayant souscrit.

(2) Dont 215 M€ en 2022.

1.4.2 Liquidités disponibles

Au 31 décembre 2021, Altarea affiche un niveau de liquidités disponibles de 3 429 millions d'euros (3 378 millions d'euros au 31 décembre 2020). Les liquidités disponibles se décomposent comme suit :

Disponible (en millions d'euros)	Trésorerie	Lignes de crédits non utilisées	Total
Au niveau corporate	1 068	1 196	2 264
Au niveau des projets	814	351	1 165
TOTAL	1 882	1 547	3 429

Les lignes de crédit non utilisées au niveau corporate sont constituées à hauteur de 1 159 millions d'euros de RCF⁽¹⁾ dont la maturité moyenne est de 2 ans et 10 mois, avec une unique échéance de 50 millions d'euros au cours des 12 prochains mois.

Au 31 décembre 2021, compte tenu de la situation de liquidité du Groupe d'une part, et du maintien de l'accès au marché à court terme d'autre part, aucun RCF n'est tiré. Le Groupe n'envisage pas d'avoir recours aux tirages des RCF corporate avant plusieurs mois.

1.4.3 Financements court et moyen terme

Le Groupe dispose de deux programmes NEU CP⁽²⁾ (échéance inférieure ou égale à 1 an) et deux programmes NEU MTN⁽³⁾ (échéance supérieure à 1 an) pour les sociétés Altarea et Altareit.

Au 31 décembre 2021, l'encours total s'élève à 759 millions d'euros pour une échéance moyenne de 7 mois, décomposé comme suit :

En millions d'euros	Neu CP	Neu MTN	Total
Altarea	280	70	350
Altareit	292	117	409
TOTAL	572	187	759

1.4.4 Dette nette⁽⁴⁾

Évolution de la dette en 2021

En millions d'euros	
Dette nette au 31 décembre 2020	2 193
Augmentation de capital	(357)
Dividende net	117
FFO	(265)
Sous-total	1 688
Augmentation de capital Alta Blue	(67)
Capex	107
Cessions & partenariats (retail parks, Bridge...)	(328)
BFR promotion	120
Autres éléments financiers	105
Autres	21
DETTE NETTE AU 31 DÉCEMBRE 2021	1 646

(1) Revolving credit facilities (autorisations de crédit confirmées), excluant le crédit d'acquisition Primonial.

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

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

(4) Dette nette obligataire et bancaire.

Structure de la dette

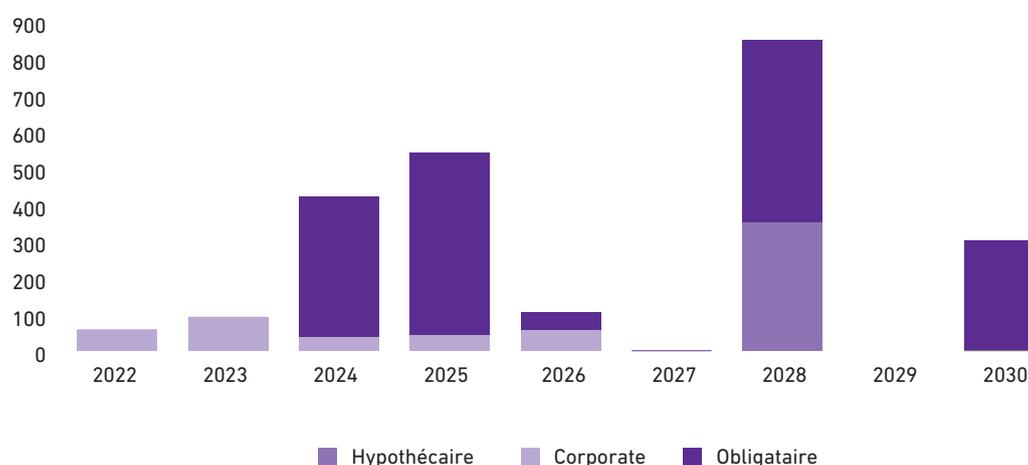
En millions d'euros	31/12/2021	31/12/2020
Dette corporate bancaire	276	274
Marchés de crédit ^(a)	2 508	2 628
Dette hypothécaire	348	401
Dette sur opérations de promotion	138	167
TOTAL DETTE BRUTE	3 270	3 470
Disponibilités	(1 625)	(1 277)
TOTAL DETTE NETTE	1 646	2 193

(a) Ce montant inclut la dette obligataire ainsi que 759 millions d'euros de NEU CP et NEU MTN.

La durée moyenne de la dette brute⁽¹⁾ est de 4 ans et 6 mois, contre 5 ans et 1 mois au 31 décembre 2020.

Échéancier de la dette long terme par maturité⁽²⁾

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



Les échéances de dette long terme au cours des 12 prochains mois se limitent à 56 millions d'euros (échéance d'un *term loan* de 50 millions d'euros en juillet 2022 et amortissement à hauteur de 6 millions d'euros d'un *term loan* d'échéance janvier 2026).

Les échéances 2028 intègrent notamment le crédit hypothécaire CAP3000 de 350 millions d'euros signé en juin 2021.

Couverture : nominal et taux moyen

Le profil de couverture des *swaps* de taux est le suivant :

En cours à fin	Swap payeurs de taux fixe ^(a)	Swap payeurs de taux variable ^(a)	Dettes à taux fixe (M€) ^(a)	Taux de couverture ^(b)
2022	500	700	1 798	76 %
2023	500	700	1 798	78 %
2024	1 025	700	2 332	105 %
2025	1 025	300	2 338	130 %
2026	525	300	1 338	108 %

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

(b) Taux de couverture annuel de la dette long terme (hors NEU CP, NEU MTN et dette promotion).

Par ailleurs, le Groupe dispose de 262,5 millions d'euros d'options de taux (*caps*), en dehors de la monnaie, de maturité 2028.

En décembre 2021, le Groupe a exécuté un programme de 525 millions d'euros de *swaps* de taux.

Coût moyen de la dette : 1,80 %⁽³⁾ (- 14 bps)

La baisse du coût moyen de la dette (vs 1,94 % au 31 décembre 2020) résulte de la gestion dynamique du portefeuille de *swaps* et de la rotation de la dette, tirant ainsi profit de la baisse en 2021 des taux d'intérêt et des *spreads* de crédit.

(1) Hors NEU CP et dette promotion.

(2) Hors NEU CP, NEU MTN et dette promotion.

(3) Y compris commissions liées (commissions d'engagement, CNU...).

1.4.5 Notation et ratios financiers

Notation de crédit

Le 30 juin 2021, l'agence de notation S&P Global a confirmé la notation *Investment Grade* du groupe Altarea avec la note BBB-, assortie d'une perspective négative. Cette notation a été confirmée par l'agence le 18 mars 2022.

Ratio *Loan-to-Value* (LTV)

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

Au 31 décembre 2021, il ressort à 24,1 % (33,0 % au 31 décembre 2020).

En millions d'euros	31/12/2021	31/12/2020
Endettement brut	3 271	3 470
Disponibilités	(1 626)	(1 277)
Endettement net consolidé	1 646	2 193
Commerce à la valeur (IG) ^(a)	4 064	3 982
Commerce à la valeur (titres MEE), autres ^(b)	193	212
Immeubles de placement au coût ^(c)	205	213
Investissements Immobilier d'entreprise ^(d)	220	276
Valeur d'entreprise du pôle promotion	2 135	1 969
Valeur vénale des actifs	6 816	6 651
RATIO LTV	24,1 %	33,0 %

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

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

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

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

Ratio Dette Nette sur EBITDA⁽¹⁾

Au 31 décembre 2021, le ratio Dette Nette sur EBITDA ressort à 4,1x contre 5,9x au 31 décembre 2020.

Covenants bancaires

	Covenant	31/12/2021	31/12/2020	Delta
LTV ^(a)	≤ 60 %	24,1 %	33,0 %	- 8,9 pts
ICR ^(b)	≥ 2,0 x	8,2x	7,3x	+ 0,9x

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

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

Au 31 décembre 2021, la situation financière du Groupe satisfait largement l'ensemble des covenants prévus dans les différents contrats de crédit.

(1) Résultat Opérationnel FFO sur 12 mois glissants ramené à l'endettement net obligataire et bancaire.