



Altarea absorbe le choc de la crise sanitaire
Stabilité du chiffre d'affaires et baisse de l'endettement
La transformation urbaine : un marché immense
Un modèle multiproduit et multimarque au potentiel intact

Logement : gains de parts de marché et croissance des résultats

- Réservations : 3 353 M€ (+2%)
- Chiffre d'affaires¹ : 2 407 M€ (+5%)
- Résultat opérationnel : 177,0 M€ (+4%)
- Elu service client de l'année pour la 4^{ème} année consécutive

Commerce : forte mobilisation des équipes d'asset management

- Recouvrement des loyers² : 77% du quittancement en 2020
- Coût économique : -29,3 M€³
- Loyers nets : -12,4% à périmètre constant
- Valeur des actifs : -11,1% en quote-part Groupe

Immobilier d'entreprise : nombreuses livraisons en 2020

- Sièges sociaux : Altarea (Paris) et Danone (Rueil Malmaison)
- Logistique : Plateforme de 46 000 m² pour Lidl (Nantes)
- Campus : Orange Lumière (Lyon)
- Résultat opérationnel : 50,3 M€

Résultats financiers : chiffre d'affaires stable, FFO conforme à la guidance, forte diminution de l'endettement

- Chiffre d'affaires consolidé : 3 056 M€ (-1,7%)
- Résultat net récurrent (FFO⁴) : 230,3 M€ (-21,4%), impacté par la crise sanitaire et l'impôt
- Endettement consolidé⁵ : 2 193 M€ (-282 M€), LTV⁶ en baisse à 33,0% (vs. 33,2% 2019)
- Liquidités : 3 378 M€, aucun RCF⁷ tiré

Dividende proposé en hausse à 9,50 €/action⁸ (+5,6%), avec option de conversion partielle en titres⁹

Les grands actionnaires, représentant ensemble 80% du capital, ont d'ores et déjà annoncé leur intention d'opter pour le dividende en titres.

Guidance :

Le FFO devrait reprendre sa trajectoire de croissance en 2021, sous réserve d'une non aggravation significative de la situation sanitaire. Le premier semestre sera encore fortement marqué par les contraintes liées à la pandémie et le deuxième semestre devrait notamment bénéficier des décalages de résultats en immobilier d'entreprise.

Paris, le 25 février 2021, 17h45. Après examen par le Conseil de Surveillance, la gérance a arrêté les comptes consolidés de l'exercice 2020. Les procédures d'audit sur les comptes consolidés et individuels (Altarea SCA) sont effectuées et les rapports d'audit relatifs à leur certification sont en cours d'émission.

¹ Chiffre d'affaires à l'avancement (hors prestations de services externes).

² Loyers et charges encaissés (214 M€) rapportés aux loyers quittancés (278 M€).

³ Chiffre en quote-part, dont -17,3 M€ comptabilisés en 2020 et -12,1 M€ étalés sur 4 ans en moyenne, conformément à l'application des normes IFRS.

⁴ 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.

⁵ Endettement net bancaire et obligatoire consolidé.

⁶ Ratio d'endettement. Endettement net bancaire et obligatoire consolidé / Valeur consolidée réévaluée des actifs, droits inclus.

⁷ Revolving credit facilities (autorisations de crédit confirmées).

⁸ Soumis à l'approbation des actionnaires lors de l'Assemblée générale du 30 juin 2021 qui statuera sur les comptes annuels de l'exercice 2020.

⁹ Les actionnaires pourront opter soit pour un versement à 100% en numéraire soit pour un versement à hauteur de 50% en titres, et à hauteur de 50% en numéraire.

« Altarea est parvenu à absorber le choc de la crise sanitaire, comme l'illustre la solidité de sa situation financière et se trouve plus que jamais conforté dans ses perspectives de long terme.

Face à une crise d'une ampleur inédite, nos équipes ont su trouver des solutions adaptées à chaque situation. En Logement tout d'abord, leur mobilisation a permis de réorienter notre offre vers les institutionnels et de maintenir la trajectoire de croissance. En Commerce, nous avons accompagné nos enseignes dans une démarche partenariale pour préserver et renforcer l'avenir. En Immobilier d'entreprise, enfin, l'activité est demeurée soutenue, sans pour autant pouvoir éviter le report de plusieurs livraisons majeures sur 2021. Même s'il est conforme à la guidance communiquée en juillet dernier, notre FFO s'inscrit en retrait pour la première fois depuis plus de 10 ans en raison notamment des décalages en immobilier d'entreprise et de la hausse de l'impôt.

Dans le même temps, Altarea est parvenu à renforcer sa structure financière. La liquidité de notre Groupe, déjà élevée avant la crise, atteint 3,4 milliards d'euros. Notre levier financier est préservé avec un ratio de Loan to Value de 33,0%, la forte baisse de l'endettement, notamment en promotion, ayant permis une correction significative de la valeur des actifs commerce sans dégrader ce ratio.

Altarea a confiance dans ses perspectives à court et à long terme.

A court terme, le FFO devrait reprendre sa trajectoire de croissance en 2021, sous réserve d'une non aggravation significative de la situation sanitaire. Le premier semestre sera encore fortement marqué par les contraintes liées à la pandémie et le deuxième semestre devrait notamment bénéficier des décalages de résultats en immobilier d'entreprise. Cette confiance se matérialise par la proposition d'un dividende en hausse de +5,6% à 9,50 euros par action lors de la prochaine Assemblée générale. Cette proposition sera assortie d'une option de paiement partiel en titres, comme nous l'avons fait à sept reprises au cours des dix dernières années. Les principaux actionnaires du Groupe ainsi que les principaux cadres d'Altarea, représentant ensemble près de 80% du capital, ont d'ores et déjà fait part de leur intention de souscrire à cette option.

Au-delà de 2021, Altarea entend reprendre sa marche en avant. En tant que leader du marché de la transformation urbaine, nos perspectives de long terme sont plus que jamais confortées. La crise sanitaire a en effet accéléré l'obsolescence des infrastructures immobilières des villes et accentué l'urgence de leur reconversion. Notre Groupe propose des solutions exemplaires dans tous ses projets en matière de développement durable et de lutte contre le changement climatique. En Logement, Altarea entend poursuivre ses gains de parts de marché et vise un niveau de 18 000 lots vendus à terme sur l'ensemble de ses marques. Les ventes aux particuliers devraient augmenter tout en conservant un niveau de ventes élevé aux institutionnels. En Commerce et en Immobilier d'entreprise, nous continuerons à faire des investissements ciblés, créateurs de valeur comme la Gare Paris-Austerlitz. Enfin, Altarea a la capacité financière et managériale pour examiner toutes sortes d'opportunités qui lui permettront d'élargir encore sa palette de compétences.

Nous envisageons l'avenir avec confiance car notre marché est immense. »

Alain Taravella, Président Fondateur d'Altarea

ALTAREA : une plateforme de compétences immobilières au service de la transformation des villes

La transformation urbaine : un marché immense

L'année 2020 a particulièrement mis en évidence la nécessité de repenser en profondeur l'urbanisme des grandes métropoles. La crise sanitaire a en effet 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 Groupe¹⁰ couvrent en effet toute la palette immobilière permettant aux villes d'être actrices de leur transformation, soit par touches successives, soit à l'échelle de quartiers entiers.

Altarea, 1^{er} développeur immobilier de France

Avec plus de 550 projets fin 2020, Altarea maîtrise le plus important portefeuille de projets immobiliers de France représentant une valeur potentielle¹¹ de près de 19 Mds€¹², toutes catégories de produits confondues.

Portefeuille de projets maîtrisés (par produit)	Surface (m ²)	Valeur potentielle (Md€)
Logement	2 772 800	12,8
Immobilier d'entreprise	1 385 900	5,1
Commerce	181 300	1,1
Total	4 340 000	19,0

Ces projets sont essentiellement réalisés dans le cadre d'un modèle économique de type « promoteur » (développement en vue de la cession). Fin 2020, les montants engagés¹³ sur ce pipeline s'élèvent à 1 257 M€ (en part du Groupe), dont 846 M€ déjà décaissés et 411 M€ restant à décaisser.

Altarea, leader des grands projets mixtes en France

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. En 2020, Altarea a gagné deux nouveaux projets « L'Echo du Bois » à Tours et « l'Ecoquartier du canal » à Nancy et lancé le chantier d'« EuroNantes ». Ces trois projets représentent ensemble 150 000 m², toutes classes d'actifs confondues. Au total, Altarea maîtrise 13 grands projets mixtes représentant une valeur d'environ 3,7 Mds€ pour près de 910 000 m².

Un modèle financier combinant promotion et asset management

Combiné à son activité de promotion, Altarea intervient en tant qu'asset manager sur des formats de commerce ciblés (5,0 Mds€ d'actifs sous gestion) dont le Groupe détient une quote-part de 2,8 Mds€. Altarea intervient également en tant que développeur-investisseur sur certains sites remarquables de bureaux et de logistique.

Altarea est ainsi à la fois le promoteur le plus puissant financièrement grâce à l'assise procurée par son bilan, et l'investisseur immobilier doté de la plus forte capacité de création d'actifs. Ce modèle mixte a démontré toute sa pertinence en 2020 avec une structure financière qui est restée solide (LTV en baisse à 33,0%) malgré la crise sanitaire.

¹⁰ Cogedim, Pitch Promotion, Histoire & Patrimoine, Severini, Woodeum, Altarea Commerce, Altarea Entreprise, Cogedim Club, Altarea Solutions et Services.

¹¹ 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.

¹² Ce pipeline n'intègre pas le backlog du Groupe, qui s'établit à plus de 4,4 Mds€.

¹³ Les engagements concernent uniquement le portefeuille de projets. Ils correspondent aux frais déjà dépensés ou restant contractuellement à dépenser, et non couverts par les ventes.

LOGEMENT : gains de parts de marché et croissance des résultats

Une gestion de la crise reflet de l'agilité des équipes Altarea

Début 2020, Altarea poursuivait sa stratégie de conquête de parts de marché dans un contexte déjà caractérisé par une pénurie d'offre et un retour croissant des investisseurs institutionnels. Lorsque la crise sanitaire est survenue, Altarea a rapidement pris en compte les nouvelles conditions de marché et a réorienté l'essentiel de son offre vers les institutionnels¹⁴, qui se sont alors substitués aux particuliers.

La mise en œuvre de cette stratégie a été rendue possible par une exceptionnelle mobilisation des équipes qui sont parvenues à régulariser¹⁵ l'essentiel de ces ventes au cours de l'année 2020, avec un pic atteint en mai et juin à la sortie du premier confinement (+14% de régularisations à 3,7 Mds€ sur l'année).

Réservations¹⁶ (+2,3% en valeur) : inversion du mix commercial Particuliers - Institutionnels

Réservations	31/12/2020	var.	Répartition	31/12/2019	Répartition
Particuliers – Accession	609 M€		18%	1 011 M€	31%
Particuliers - Investissement	724 M€		22%	1 174 M€	36%
Institutionnels - Ventes en bloc	2 019 M€		60%	1 093 M€	33%
Total en valeur (TTC)	3 353 M€	+2,3%	100%	3 278 M€	100%
Particuliers – Accession	1 622 lots		14%	2 865 lots	24%
Particuliers - Investissement	2 605 lots		22%	4 671 lots	38%
Institutionnels - Ventes en bloc	7 702 lots		64%	4 592 lots	38%
Total en lots	11 929 lots	-1,6%	100%	12 128 lots	100%

Le prix moyen du lot vendu s'inscrit en augmentation de +3% malgré la hausse des ventes aux institutionnels.

Cette réorientation de la stratégie commerciale a eu pour conséquences :

- la baisse du niveau des engagements et des risques sur les programmes en cours ;
- l'accélération du taux d'avancement commercial qui a permis de maintenir la croissance du chiffre d'affaires à l'avancement malgré les retards pris sur les chantiers ;
- la réduction du besoin en fond de roulement¹⁷ et de l'endettement ;
- la baisse des marges a été compensée par la réduction des coûts commerciaux et des coûts de fonctionnement ;
- une hausse du résultat opérationnel.

Une nouvelle année de progression du chiffre d'affaires et des résultats

Le chiffre d'affaires à l'avancement de l'exercice 2020 s'inscrit en hausse de +5,4% à 2 407 M€, le résultat opérationnel progresse de +4,3% à 177 M€ et le taux de marge opérationnelle (RO/CA) reste stable à 7,4%, grâce à la maîtrise des frais généraux. Parallèlement, la dette financière nette du pôle Promotion a baissé de -314 M€¹⁸ et se situe désormais à un niveau proche de zéro.

Logement	31/12/2020	31/12/2019	Var.
Chiffre d'affaires à l'avancement	2 407 M€	2 283 M€	+5,4%
Marge Logement avant frais marketing	230,4 M€	248,6 M€	-7,3%
En % du CA	9,6%	10,9%	-130 bps
Marge immobilière Logement après frais marketing	202,3 M€	208,1 M€	-2,8%
En % du CA	8,4%	9,1%	-70 bps
Résultat opérationnel (RO) Logement	177,0 M€	169,7 M€	+4,3%
En % du CA	7,4%	7,4%	+0 bps

¹⁴ Le Groupe a notamment signé 3 accords avec CDC Habitat portant sur la vente d'environ 5 170 lots pour un montant total de plus de 1,2 Md€ HT. A fin 2020, le 1er accord (3 500 lots, 825 M€ HT) a été régularisé à hauteur de 89%, tandis que les deux autres paniers feront majoritairement l'objet de régularisations en 2021.

¹⁵ L'engagement définitif d'un client se matérialise juridiquement lors de la signature notariée, qui vient régulariser un contrat de réservation.

¹⁶ Réservations nettes des désistements, en euros TTC quand exprimées en valeur. Placements à 100%, à l'exception des opérations en contrôle conjoint pris en quote-part (dont Woodeum).

¹⁷ Le BFR promotion baisse de 139 M€ en 2020.

¹⁸ Variation de l'endettement financier net bancaire et obligataire d'Altarea, filiale cotée qui regroupe l'ensemble des activités de promotion d'Altarea.

Backlog¹⁹, pipeline et perspectives

Le backlog progresse de +5% à 3 962 M€ tiré par sa composante « chiffre d'affaires acté non avancé », ce qui sécurise le chiffre d'affaires de 2021. Le pipeline Logement reste stable à 12,8 Mds€ (49 515 lots) et la moitié des lots concerne des programmes pouvant être lancés au cours des douze prochains mois.

Altarea maintient ainsi intact son potentiel de chiffre d'affaires futur. Le Groupe entend poursuivre sa stratégie de gains de parts de marché et réaffirme sa volonté d'atteindre à terme un objectif de 18 000 lots vendus par an.

Logement	31/12/2020	31/12/2019	Var.
Backlog (HT)	3 962 M€	3 778 M€	+5%
	<i>20 mois de CA</i>	<i>20 mois de CA</i>	
<i>dont acté non avancé</i>	<i>2 252 M€</i>	<i>1 722 M€</i>	<i>+31%</i>
Pipeline (TTC)²⁰	12 798 M€	12 764 M€	+0%
	<i>46 mois de CA</i>	<i>47 mois de CA</i>	
	<i>49 515 lots</i>	<i>48 885 lots</i>	<i>+1%</i>
<i>dont offre à la vente</i>	<i>1 563 M€</i>	<i>2 104 M€</i>	<i>-26%</i>
<i>dont portefeuille foncier</i>	<i>11 235 M€</i>	<i>10 659 M€</i>	<i>+5%</i>

Pour 2021, Altarea anticipe une demande institutionnelle toujours soutenue et une reprise de la vente aux particuliers.

¹⁹ Le Backlog est un indicateur avancé de chiffre d'affaires potentiel, qui comprend le chiffre d'affaires acté non avancé (lots régularisés chez les notaires à reconnaître en chiffre d'affaires en fonction de l'avancement technique) et les lots vendus non régularisés (chiffre d'affaires réservé non acté).

²⁰ Chiffre d'affaires potentiel en M€ TTC (offre à la vente et portefeuille foncier).

COMMERCE : forte mobilisation des équipes d'asset management

Une exploitation perturbée par la crise sanitaire

L'année 2020 a été marquée par une succession de mesures administratives destinées à lutter contre la pandémie qui ont fortement perturbé l'activité des commerçants. La performance des centres a été significativement impactée :

- fréquentation²¹ : -26% (en moyenne) ;
- chiffre d'affaires des commerçants²² : -18% (en moyenne) ;
- taux de recouvrement des loyers quittancés : 77%²³ ;
- valeur des actifs : -11,1% (en quote-part)

Le professionnalisme et l'engagement des équipes d'asset management d'Altarea ont cependant permis de réduire les impacts de la crise sanitaire, notamment grâce :

- au maintien, à chaque fois que cela était possible, de l'exploitation des centres dans un environnement sanitaire sécurisé ;
- à la mise en place de services additionnels à destination des clients et des enseignes locataires ;
- à la limitation de la vacance ;
- aux échanges permanents avec les autorités locales et nationales ;
- et à la renégociation des baux avec les enseignes dans une logique partenariale de long terme.

Recouvrement des loyers : un coût économique de -29,3 M€ en quote-part

Le taux de recouvrement des loyers de l'année 2020 s'élève à 77%²⁴. Les créances non recouvrées peuvent se classer en quatre catégories :

- les créances douteuses irrécouvrables, correspondant généralement à des défaillances (-10,0 M€) ;
- les allègements consentis sans contrepartie (principalement pour les TPE et les commerces de gares²⁵) qui ont été intégralement comptabilisés en charge de période (-8,1 M€) ;
- les allègements consentis en contrepartie de modifications contractuelles du bail²⁶ (-14,0 M€²⁷). Ces modifications contractuelles représentent en moyenne :
 - une extension de la durée du bail de 2,6 ans ;
 - une augmentation de la valeur locative de +2,0% ;
 - en contrepartie d'un accompagnement représentant 2,1 mois de loyers ;
- les créances concernant des enseignes solvables et dont le bail n'a pas fait l'objet de modification sont juridiquement dues et feront l'objet de mesures de recouvrement (-10,0 M€).

Impacts de la crise sanitaire sur les loyers (en M€ - HT)	A 100%	En quote-part
Créances douteuses provisionnées	(18,7)	(10,0)
Allègements directement comptabilisés en charges	(11,0)	(8,1)
Allègements étalés ²⁸ , comptabilisés en 2020	(3,2)	(1,9)
Crédit d'impôt ²⁹ comptabilisé en 2020	3,7	2,7
Impacts comptabilisés en 2020	(29,2)	(17,3)
Allègements étalés ²⁷ , comptabilisés après 2020	(19,6)	(12,1)
Coût économique total	(48,8)	(29,3)

Le coût économique des loyers non recouverts s'élève à -48,8 M€ (à 100%), montant ramené à -29,3 M€ en quote-part (dont -17,3 M€ impactant les comptes 2020 et 12,1 M€ étant étalés sur 4 ans en moyenne).

²¹ Variation du nombre de visiteurs, mesuré par Quantaflo sur les centres commerciaux équipés, et par comptage des voitures pour les retail parks (hors commerces de flux), en France.

²² Evolution du chiffre d'affaires TTC des commerçants à surfaces constantes sur 12 mois glissants à fin décembre 2020, en France.

²³ Loyers et charges encaissés rapportés aux quittancés. Chiffres exprimés en hors taxes.

²⁴ 214 M€ de loyers et charges encaissés rapportés à 278 M€ quittancés (chiffres à 100%).

²⁵ Un abandon d'un mois et demi de loyer et charges a été consenti, conformément au dispositif mis en place par l'Autorité concédante (Gare et Connexions).

²⁶ A date, le taux de renégociation atteint 91% des enseignes concernées (81% conclus et 10% en négociations avancées).

²⁷ Dont 1,9 M€ pris en charge sur les comptes 2020 et 12,1 M€ étalés sur la durée résiduelle des baux, conformément aux normes IFRS.

²⁸ Sur 4 ans en moyenne conformément à l'application des normes IFRS

²⁹ Dans le cadre des mesures de soutien mises en place par le gouvernement, le Groupe a proposé à l'ensemble de ses preneurs éligibles un accompagnement consistant en l'abandon de tout ou partie du loyer de novembre, en contrepartie d'un crédit d'impôt fonction de la taille de l'enseigne concernée, et qui a représenté pour Altarea 3,7 millions d'euros à 100% (2,7 millions d'euros en quote-part).

Valeur des actifs : -11,1% en quote-part

Au 31 décembre 2020, Altarea gère un patrimoine de 42 actifs pour un montant de 5,0 Mds€, dont le Groupe détient 2,8 Mds€ en quote-part (36 actifs).

En M€	A 100%	En quote-part
Au 31 décembre 2019	4 898	3 173
Partenariat Alta Commerces Europe	-	(184)
Livraisons / Capex	408	166
Sous total / effets périmètre	5 306	3 155
Perte de valeur	(689) -13,0%	(351) -11,1%
Total actifs en patrimoine	4 617	2 804
Gestion pour compte de tiers	363	
Total actifs sous gestion	4 980	

Les effets périmètres sont constitués par la cession de deux actifs italiens au fonds Alta Commerces Europe³⁰ (dont Altarea détient 25%) ainsi que par les livraisons de la dernière tranche des commerces de la gare Paris-Montparnasse et du mail « Corso » à Cap3000.

La perte de valeur des actifs en patrimoine est de -689 M€ à 100% (soit -13,0%), montant ramené à -351 M€ en quote-part (soit -11,1%). Cette perte est surtout liée à la baisse des valeurs d'expertises (effet taux à hauteur de 66% et effet loyer à hauteur de 34%) et, sur un périmètre ciblé, une baisse complémentaire dans une perspective de liquidité de certains actifs à moyen terme.

Pipeline

Au 31 décembre 2020, le pipeline Commerce se compose de 13 projets, pour 1,1 milliard d'euros de valeur potentielle, qui 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 (4 projets pour une valeur potentielle de 771 M€) ;
- le développement d'actifs commerciaux intégrés à de grands projets mixtes destinés à être vendus dans le cadre d'un modèle de type « promoteur » (9 projets pour une valeur potentielle de 356 M€) .

Au cours de l'année, Altarea a obtenu des avancées décisives au titre de ses deux principales opérations d'investissement, avec d'une part l'obtention d'un permis de construire³¹ sur Ferney-Voltaire et d'autre part l'obtention du permis de construire définitif portant sur le projet de la gare Paris-Austerlitz.

Compte tenu de la crise sanitaire, Altarea n'envisage à court terme que le lancement de l'opération de la gare Paris-Austerlitz et sera prudent avant d'engager l'ensemble des autres opérations figurant dans son pipeline.

Par ailleurs, le 8 février, Carrefour et Altarea ont annoncé la signature d'un partenariat portant sur la reconversion complète de 25 hectares sur 3 sites commerciaux situés à Nantes, Sartrouville et Flins/Aubergenville.

³⁰ Transaction contractualisée en 2019 et finalisée en 2020.

³¹ Non définitif à ce jour.

IMMOBILIER D'ENTREPRISE : nombreuses livraisons en 2020

Un modèle combinant promotion et investissement en Île-de-France et en Régions

Altarea est le 1^{er} développeur d'immobilier d'entreprise en France³² grâce à sa large gamme de produits (bureaux multi-occupants, sièges sociaux, plateformes logistiques, hôtels, grandes écoles...) et à son implantation dans les territoires les plus dynamiques (Île-de-France et grandes métropoles régionales).

Au 31 décembre 2020, le Groupe gère un pipeline de 5,0 Mds€ de valeur potentielle pour un risque limité en quote-part (les engagements du Groupe sur des projets non loués ou non vendus s'élèvent en effet à moins de 60 M€ en quote-part).

Au 31/12/2020	Nb	Surface à 100% (m ²)	Valeur potentielle à 100% (M€ HT)
Activité de développeur-investisseur	6	231 000	2 642
Promotion CPI/VEFA	53	1 118 500	2 281
MOD	3	36 400	122
Total	62	1 385 900	5 045
<i>dont Bureau</i>	<i>55</i>	<i>794 000</i>	<i>4 521</i>
<i>dont Logistique</i>	<i>7</i>	<i>591 900</i>	<i>524</i>
<i>dont Ile-de-France</i>	<i>18</i>	<i>466 700</i>	<i>3 289</i>
<i>dont Régions</i>	<i>44</i>	<i>916 200</i>	<i>1 756</i>

En 2020, Altarea a accéléré son développement en Régions avec 6 nouvelles opérations de promotion signées dans de grandes métropoles régionales (Nantes, Lyon, Aix-en-Provence, Marseille) qui devraient contribuer au résultat opérationnel du Groupe dès 2021.

La contribution de la Logistique (plateformes XXL et logistique urbaine) devrait également monter en puissance au cours des prochaines années ; le Groupe maîtrise en effet un important pipeline de projets développés dans le cadre d'un modèle de type « promoteur-investisseur ».

Livraisons emblématiques en 2020 et rattrapage des retards liés à la crise sanitaire en 2021

En 2020, les équipes d'Altarea Entreprise ont livré plusieurs projets emblématiques dont le siège social d'Altarea au 87 rue de Richelieu (Paris), « Convergence » le nouveau siège social monde de Danone (Rueil-Malmaison), une plateforme logistique de 46 000 m² pour Lidl (Nantes) ou encore « Orange Lumière » à Lyon Part-Dieu.

Plusieurs livraisons et cessions initialement prévues fin 2020 ont été reportées en 2021 à cause des retards de chantiers, dont « Bridge », le futur siège d'Orange à Issy-les-Moulineaux, ainsi que le projet « Eria » à la Défense, qui sera occupé par le futur pôle de Cybersécurité voulu par le Président de la République. Ces reports expliquent la totalité de la baisse de la contribution de l'Immobilier d'entreprise au résultat opérationnel du Groupe en 2020.

³² Chaque année, le Classement des Promoteurs organisé par Innovapresse analyse et compare les volumes d'activité, le nombre de logements ou de mètres carrés de bureaux produits, ou encore les résultats financiers des principaux promoteurs immobiliers privés. La 31^{ème} édition a porté sur 60 des principaux acteurs du secteur.

ALTAREA : une entreprise engagée plus que jamais

Partie intégrante de son modèle d'affaires et de sa stratégie de croissance durable et responsable³³, la démarche RSE « Tous Engagés ! » a trouvé un écho tout particulier en cette période de pandémie.

Engagement collaborateurs

Tout au long de l'année, la mobilisation de l'ensemble des collaborateurs d'Altarea a été exemplaire pour maintenir l'activité et la performance du Groupe.

Altarea s'est attaché à assurer la sécurité de ses collaborateurs et à faciliter leurs conditions de travail. Ainsi, son nouveau siège social rue de Richelieu à Paris est resté ouvert sans discontinuer et a maintenu son service de restauration. Le Groupe a de plus intensifié son action de formation ; 98% des collaborateurs ont ainsi reçu au moins une formation en 2020 (soit 4300 heures dispensées). Par ailleurs, Altarea a apporté un soutien fort à l'emploi, tant pour les jeunes en renforçant son programme d'alternance (287 alternants accueillis) que pour ses partenaires sur tout le territoire national (pour chaque collaborateur Altarea, 22 emplois directs et indirects sont créés). Saluant sa politique de ressources humaines menées depuis plusieurs années et tout particulièrement en 2020, Altarea a été reconnu « Top employer France³⁴ » début 2021.

Au cours des années passées, Altarea a su cultiver une marque employeur forte et transmettre à ses 1983 collaborateurs ses valeurs de travail, d'engagement et de fierté d'appartenance. Rejoindre Altarea, c'est faire le choix d'un Groupe aux valeurs fortes, porteur de projets novateurs et où les résultats obtenus sont reconnus et la valeur créée est partagée.

Engagement client

Dans un contexte de crise sanitaire où maintenir le contact avec ses clients s'est avéré essentiel, Altarea n'a pas seulement cherché à préserver ce lien mais a intensifié ses efforts pour le renforcer. Le Groupe a notamment déployé toute une série d'outils digitaux au service de ses Clients, sans que le contact virtuel ne se substitue au contact humain. Signe de l'engagement des équipes, le Groupe a été « Elu Service Client de l'Année » pour la 4^{ème} année consécutive dans la catégorie promoteur et s'est classé 2^{ème} dans le « Top 10 de l'Accueil Client » (tous secteurs économiques confondus) établi par HCG pour Les Echos³⁵, gagnant une place.

Engagement environnemental

Altarea est en première ligne sur le front de la bataille pour l'environnement et mène une politique quotidienne pour lutter contre le réchauffement climatique : baisse de -87,5% de l'émission des gaz à effet de serre des actifs commerciaux (par rapport à 2010), priorité aux réhabilitations pour les opérations de bureaux en Ile-de-France (42% des projets) et à l'économie circulaire (circuits courts et réemploi de matériaux), procédés constructifs décarbonés, lutte contre l'artificialisation des sols et l'étalement urbain, réintroduction de la nature en ville, frugalité énergétique et recours aux énergies renouvelables³⁶. Altarea travaille avec l'ensemble de ses métiers pour définir une trajectoire vers la neutralité carbone, compatible avec les Accords de Paris et les futures réglementations à venir (RE2020, projet de loi Climat et résilience, taxonomie européenne,...).

Symbole de cet engagement renouvelé, le Groupe a confirmé cette année son statut de « Green Star 5* » au GRESB, attestant de sa performance dans la durée. Altarea obtient également la note « A » en transparence, un gage de qualité des publications institutionnelles, de fiabilité et d'exhaustivité de son reporting RSE.

³³ Altarea s'est engagé à respecter en priorité 8 des objectifs de développement durable de l'ONU : Bonne santé et bien-être ; Travail décent et croissance économique ; Ville et communautés durables ; Mesures relatives à la lutte contre les changements climatiques ; Energie propre et d'un coût abordable ; Industrie, Innovation et infrastructure ; Consommation et production responsable ; Vie terrestre ; Egalité entre les sexes ; Inégalités réduites.

³⁴ L'enquête « HR Best Practices survey » est menée par le Top Employers Institute, qui depuis plus de 25 ans évalue les pratiques des entreprises en matière de ressources humaines et de management. L'enquête a couvert 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.

³⁵ Réalisé par le cabinet de conseil The Human Consulting Group pour Les Echos, ce classement distingue les 200 entreprises françaises les plus performantes en matière de relation client.

³⁶ 79 % des projets d'immobilier d'entreprise d'Altarea ont recours aux énergies renouvelables en 2020 et 27 % prévoient une production d'énergies renouvelables sur site.

Résultats financiers : chiffre d'affaires stable, FFO conforme à la guidance, forte diminution de l'endettement

Le chiffre d'affaires d'Altarea s'établit à près de 3,1 Mds€, stable sur un an (-1,7%), porté par la croissance du Logement (+5,3%) qui a compensé la baisse des loyers nets en Commerce et celle de l'activité en Immobilier d'entreprise. Le résultat net récurrent (FFO) part du Groupe s'élève à 230,3 M€ en 2020 (-62,8 M€ soit -21%). L'évolution du FFO se décompose de la façon suivante :

- baisse du résultat opérationnel Commerce (-31,6 M€, dont -28,6 M€ d'impacts Covid-19 sur les loyers nets IFRS dans les comptes consolidés) ;
- hausse du résultat opérationnel Logement³⁷ (+7,3 M€) ;
- baisse du résultat opérationnel Immobilier d'entreprise (-22,3 M€), principalement sous l'effet de décalages de livraisons et de cessions sur 2021 ;
- augmentation de l'impôt exigible (-19,5 M€) ;
- autres résultats (frais financiers, minoritaires,...) pour +3,3 M€.

Par action, le FFO part du Groupe s'élève à 13,48 euros (-24,6%), après prise en compte de l'effet dilutif des augmentations de capital résultant du FCPE et du paiement du dividende 2019 en titres³⁸.

En M€	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	216,4	2416,9	422,7	0,1	3056,2	-	3056,2
<i>Variation vs. 31/12/2019</i>	<i>(4,8)%</i>	<i>+5,3%</i>	<i>(28,1)%</i>	<i>n.a.</i>	<i>(1,7)%</i>		
Loyers nets	159,3	-	-	-	159,3	-	159,3
Marge immobilière	0,1	202,3	22,0	(0,1)	224,3	(0,6)	223,8
Prestations de services externes	17,9	10,1	6,2	0,1	34,3	-	34,3
Revenus nets	177,3	212,4	28,2	0,0	417,9	(0,6)	417,4
<i>Variation vs. 31/12/2019</i>	<i>(15,5)%</i>	<i>(3,2)%</i>	<i>23,6%</i>	<i>n.a.</i>	<i>(7,4)%</i>		
Production immobilisée et stockée	5,6	163,0	13,9	-	182,5	-	182,5
Charges d'exploitation	(38,0)	(209,1)	(29,4)	(4,1)	(280,6)	(15,8)	(296,5)
Frais de structure	(32,5)	(46,2)	(15,4)	(4,1)	(98,2)	(15,8)	(114,0)
Contributions des sociétés MEE	3,4	10,8	37,6	<i>n.a.</i>	51,8	(1,3)	50,5
Gains/Pertes sur cessions d'actifs Commerce						(4,6)	(4,6)
Var. valeurs, charges calculées et frais de transaction - Commerce						(649,6)	(649,6)
Charges calculées et frais de transaction - Logement						(19,0)	(19,0)
Charges calculées et frais de transaction - Immobilier d'entreprise						2,0	2,0
Autres dotations Corporate						(9,0)	(9,0)
Résultat opérationnel	148,2	177,0	50,3	(4,0)	371,6	(698,0)	(326,4)
<i>Variation vs. 31/12/2019</i>	<i>(17,6)%</i>	<i>4,3%</i>	<i>(30,7)%</i>	<i>n.a.</i>	<i>(10,0)%</i>		
Coût de l'endettement net	(30,0)	(11,6)	(9,0)	-	(50,6)	(18,2)	(68,8)
Autres résultats financiers	(2,4)	(3,8)	(1,5)	-	(7,7)	(9,5)	(17,1)
Gains/pertes sur valeurs des instruments financiers	-	-	-	-	-	(56,5)	(56,5)
Résultat de cession de participation	-	-	-	-	-	(0,0)	(0,0)
Impôts	(6,0)	(12,5)	(8,1)	-	(26,6)	(28,4)	(54,9)
Résultat net	109,8	149,2	31,8	(4,0)	286,8	(810,5)	(523,8)
Minoritaires	(35,3)	(21,3)	0,2	-	(56,5)	272,5	216,0
Résultat net, part du Groupe	74,5	127,8	32,0	(4,0)	230,3	(538,1)	(307,7)
<i>Variation vs. 31/12/2019</i>	<i>(25,1)%</i>	<i>(7,1)%</i>	<i>(51,1)%</i>	<i>n.a.</i>	<i>(21,4)%</i>		
<i>Nombre moyen d'actions dilué</i>					<i>17 081 054</i>		
Résultat net, part du Groupe par action					13,48		
<i>Variation vs. 31/12/2019</i>					<i>(24,6)%</i>		

³⁷ Afin de refléter au mieux la contribution économique de son activité de résidences gérées, Altarea a décidé de retraiter l'impact positif de la norme IFRS 16 sur sa contribution au FFO, pour un montant de -7,5 M€ (vs -5,7 M€ en 2019) en contrepartie de l'augmentation des Variations de valeurs, charges calculées et frais de transaction, diminuant ainsi le résultat opérationnel FFO à due concurrence.

³⁸ Le dividende 2019 en actions (détaché en juillet 2020) a entraîné la création de 599 267 actions nouvelles et l'augmentation de capital réservée du FCPE des salariés, celle de 40 166 actions.

Actif net réévalué (ANR) de continuation à 156,4 €/action (-11,5%)

La baisse de l'ANR de continuation (-20,4 €/action soit -11,5%) est entièrement imputable à la perte de valeur sur le Commerce (-21,3 €/action).

	31/12/2020	Var	31/12/2019	Var.
ANR NNAV de liquidation	2 631 M€	-241 M€	2 872 M€	-8,4%
par action	152,3 €	-19,7 €	172,0 €	-11,4%
ANR de continuation dilué³⁹	2 703 M€	-250 M€	2 953 M€	-8,5%
par action	156,4 €	-20,4 €	176,8 €	-11,5%

Tous les ans, Altarea fait évaluer son pôle Promotion dans son ANR. Au 31 décembre 2020, la valeur d'expertise de ce pôle s'inscrit en forte hausse, tirée à la fois par une bonne tenue des résultats et par une baisse structurelle des capitaux employés. Par prudence, Altarea a décidé de maintenir stable la valeur d'entreprise du pôle Promotion⁴⁰ au 31 décembre 2020 afin de conserver sa capacité à maintenir une dynamique positive de son ANR dans le futur.

Forte liquidité : 3,4 Mds€

Au cours de l'année 2020, le Groupe a mis en place 1,1 Md€ de nouveaux financements long terme pour une durée moyenne de 5 ans et 5 mois. Les liquidités disponibles au 31 décembre 2020 représentent 3,4 Mds€ (2,7 Mds€ au 31 décembre 2019) décomposées comme suit :

Disponible (en M€)	Trésorerie	Lignes de crédits non utilisées	Total
Au niveau Corporate	774	1 202	1 976
Au niveau des projets	691	711	1 402
Total	1 465	1 913	3 378

Les lignes de crédit non utilisées sont constituées à hauteur de 1 165 M€ de RCF⁴¹ non tirés au 31 décembre 2020, et auxquels le Groupe n'envisage pas d'avoir recours avant plusieurs mois. Les liquidités disponibles à date couvrent les échéances du Groupe jusqu'en 2025.

Des ratios de crédits confortés par la baisse de l'endettement net : LTV en baisse à 33,0 %

	31/12/2020	31/12/2019	Var.
Dette financière nette	2 193 M€	2 475 M€	- 282 M€
LTV ⁴²	33,0%	33,2%	-0,2 pt
Dette nette / EBITDA ⁴³	5,9x	5,9x	-
ICR ⁴⁴	7,3x	7,3x	-
Duration nette	5 ans et 1 mois	4 ans 9 mois	+ 4 mois
Coût moyen ⁴⁵	1,94%	2,21%	-0,27 pt

Au 31 décembre 2020, le Groupe affiche des ratios de crédit solides, avec un LTV en baisse, la diminution de l'endettement net (-282 M€) ayant plus que compensé l'impact des pertes de valeur commerce.

³⁹ L'ANR de continuation dilué correspond à la valeur de marché des capitaux propres dans une optique de continuation de l'activité tenant compte de la dilution potentielle liée au statut de SCA.

⁴⁰ La valeur retenue se situe ainsi nettement en dessous de la moyenne des valeurs basses des expertises.

⁴¹ Revolving credit facilities (autorisations de crédit confirmées).

⁴² Loan-to-Value (LTV) : Ratio d'endettement. Endettement net obligataire et bancaire consolidé / Valeur vénale consolidée des actifs du Groupe.

⁴³ Résultat Opérationnel FFO ramené à l'endettement net obligataire et bancaire.

⁴⁴ Interest-Coverage-ratio (ICR) : Résultat opérationnel / Coût de l'endettement net.

⁴⁵ Coût moyen complet, y compris commissions liées (commissions d'engagement, CNU...).

PERSPECTIVES

Dividende au titre de l'exercice 2020

Un dividende de 9,50 €/action sera proposé à l'Assemblée Générale du 30 juin 2021, au titre de l'exercice 2020, en augmentation par rapport à 2019 (+5,6%). Une option de conversion partielle du dividende en titres sera également proposée aux actionnaires. Ceux-ci pourront au choix opter entre :

- un versement à 100% en numéraire ;
- un versement en titres à hauteur de 50%, et en numéraire à hauteur de 50%.

Les grands actionnaires, représentant ensemble 80% du capital, ont d'ores et déjà annoncé leur intention d'opter pour le dividende en titres.

Guidance

Le FFO devrait reprendre sa trajectoire de croissance en 2021, sous réserve d'une non aggravation significative de la situation sanitaire. Le premier semestre sera encore fortement marqué par les contraintes liées à la pandémie et le deuxième semestre devrait notamment bénéficier des décalages de résultats en immobilier d'entreprise.

Un support de présentation sera disponible en téléchargement sur le site internet d'Altarea, rubrique Finance, en versions française et anglaise le 26 février au matin.

Calendrier financier 2021

Chiffre d'affaires du 1^{er} trimestre 2021 : 11 mai 2021 (après Bourse)

Assemblée générale Mixte : 30 juin 2021 (10h)

A PROPOS D'ALTAREA - FR0000033219 - ALTA

Altarea est le 1^{er} développeur immobilier de France. A la fois développeur et investisseur, le Groupe est présent sur les trois principaux marchés de l'immobilier (Commerce, Logement et Immobilier d'entreprise) lui permettant d'être leader des grands projets mixtes de renouvellement urbain en France. Le Groupe dispose pour chacune de ses activités de l'ensemble des savoir-faire pour concevoir, développer, commercialiser et gérer des produits immobiliers sur-mesure. En Commerce, Altarea gère, au 31 décembre 2020, un patrimoine de 5,0 milliards d'euros (2,8 milliards d'euros en quote-part Groupe). Altarea est coté sur le compartiment A d'Euronext Paris.

CONTACTS FINANCE

Eric Dumas, Directeur Financier
edumas@altarea.com, tél : + 33 1 44 95 51 42

Paul Richardier, Relations Investisseurs
prichardier@altarea.com, tél : + 33 7 87 29 60 35

Agnès Villeret - KOMODO
agnes.villeret@agence-komodo.com, tél. : +33 6 83 28 04 15

AVERTISSEMENT

Ce communiqué de presse ne constitue pas une offre de vente ou la sollicitation d'une offre d'achat de titres Altarea. Si vous souhaitez obtenir des informations plus complètes concernant Altarea, nous vous invitons à vous reporter aux documents disponibles sur notre site Internet www.altarea.com. Ce communiqué peut contenir certaines déclarations de nature prévisionnelle. Bien que la Société estime que ces déclarations reposent sur des hypothèses raisonnables à la date de publication du présent document, elles sont par nature soumises à des risques et incertitudes pouvant donner lieu à un écart entre les chiffres réels et ceux indiqués ou induits dans ces déclarations.



RAPPORT D'ACTIVITÉ

31 DECEMBRE 2020

SOMMAIRE

1.1 ACTIVITÉ	15
1.1.1 Commerce	15
1.1.2 Logement.....	22
1.1.3 Immobilier d'entreprise.....	25
1.2 RÉSULTATS FINANCIERS.....	28
1.2.1 Résultats consolidés 2020	28
1.2.2 Actif net réévalué (ANR)	30
1.3 RESSOURCES FINANCIÈRES.....	33

1.1 Activité

1.1.1 Commerce

Une intense activité en matière d'asset management

En 2020, Altarea a dû faire face aux difficultés qui ont touché l'ensemble des acteurs du commerce confrontés à la pandémie :

- baisse de fréquentation et de chiffre d'affaires faisant suite aux fortes perturbations de l'exploitation ;
- difficultés à recouvrer les loyers quittancés ;
- baisse des valeurs.

Le professionnalisme et l'engagement des équipes d'asset management d'Altarea ont cependant permis de réduire les impacts de la crise sanitaire, notamment grâce :

- au maintien de l'exploitation des centres dans un environnement sécurisé à chaque fois que cela était possible ;
- à la mise en place de services additionnels à destination des clients et des enseignes locataires⁴⁶ ;
- à la limitation de la vacance ;
- aux échanges permanents avec les autorités locales et nationales ;
- et enfin à la renégociation des baux avec les enseignes dans une logique partenariale de long terme.

Une gestion rigoureuse a par ailleurs permis de baisser les charges locatives et de diminuer ainsi les coûts pesant sur les enseignes.

Une stratégie qui a permis d'amortir les impacts financiers de la crise sanitaire

La stratégie d'Altarea, qui consiste à tirer toute la valeur des savoir faire opérationnels de ses équipes tout en réduisant son exposition capitalistique sur un petit nombre de formats (5,0 milliards d'euros d'actifs gérés, dont 2,8 milliards d'euros en part du Groupe fin 2020) s'est avérée pertinente au cours de cette période de crise sanitaire. Le coût économique des loyers non recouverts (48,8 millions d'euros⁴⁷ à 100%) a pu ainsi être ramené à 29,3 millions d'euros en quote-part. De même la perte de valeur sur les actifs gérés (689 millions d'euros à 100%) est de 351 millions d'euros en quote-part.

⁴⁶ Le Groupe a mis à la disposition des enseignes, dans le respect de protocoles sanitaires stricts, un service dédié de Click&Collect, le suivi des jauges à l'entrée des centres et la publication en ligne d'informations relatives à l'affluence de chaque site.

⁴⁷ Dont 29,2 millions d'euros pris en compte en 2020 et 19,6 millions d'euros étalés sur les années ultérieures.

⁴⁸ Restaurants notamment et divertissement.

1.1.1.1 PATRIMOINE

Chronologie des impacts de la pandémie sur l'activité des centres

L'année 2020 a été marquée par une forte perturbation de l'activité des enseignes présentes dans les centres commerciaux :

- confinement total de mi-mars à mi-mai : les centres sont restés ouverts pour permettre aux commerces « essentiels » de maintenir leur activité. Les dispositifs d'accueil du public ont été redimensionnés afin de limiter les charges d'exploitation, tout en maintenant la sûreté des installations et le confort du parcours client ;
- déconfinement progressif avec réouverture des commerces « non essentiels » (mi mai), puis des cafés et restaurants (courant juin) et enfin des cinémas (fin juin) ;
- activité quasi « normale » du 22 juin à fin octobre ;
- nouveau confinement sur le mois de novembre et mise en place de couvre-feux (20h et 18h selon les régions) qui ont pénalisé l'activité du dernier trimestre.

Depuis début janvier 2021, tous les sites sont soumis à un couvre-feu à 18h et, depuis le 31 janvier, les commerces « non essentiels » présents dans les centres français de plus de 20 000 m² (soit 32% de la base locative du Groupe en quote-part) ont dû interrompre leur exploitation pour une durée encore inconnue.

Mesures d'accompagnement gouvernementales

Dans le cadre des mesures de soutien mises en place par le gouvernement, le Groupe a proposé à l'ensemble de ses preneurs éligibles un accompagnement consistant en l'abandon de tout ou partie du loyer de novembre, en contrepartie d'un crédit d'impôt, fonction de la taille de l'enseigne concernée, et qui a représenté pour Altarea 3,7 millions d'euros à 100% (2,7 millions d'euros en quote-part).

S'agissant des enseignes les plus durement touchées⁴⁸ du fait de leur fermeture prolongée, les dispositifs d'aide publique ont été renforcés afin d'aider les commerçants à payer leurs principales charges :

- prolongation des dispositifs de prise en charge exceptionnelle du chômage partiel par l'Etat ;
- report des premiers remboursements des PGE à 2022 et possibilité d'obtenir des moratoires complémentaires sur les prêts en cours ;
- prise en charge d'une partie des coûts fixes par l'Etat⁴⁹ (en ce compris loyers et charges locatives) et compensation d'une partie de la perte de chiffre d'affaires⁵⁰.

⁴⁹ Plafond de 70% pour les commerces avec un chiffre d'affaires mensuel supérieur à 1 million d'euros dans une limite de 3 millions d'euros pour le premier semestre 2021.

⁵⁰ Accompagnement du fonds de solidarité : 10 000 euros par mois ou en cas de baisse du chiffre d'affaires de plus de 70%, compensation de 20% du chiffre d'affaires mensuel N-1 dans la limite de 200 000 euros.

Impacts de la pandémie sur les indicateurs de performance des centres

Chiffre d'affaires⁵¹ et fréquentation⁵²

	CA TTC	Fréquentation
Patrimoine France	(18)%	(26)%
Benchmark France (CNCC)	(26)%	(28)%

La fréquentation sur le patrimoine France est en retrait de 26% tandis que le chiffre d'affaires recule de 18%, la baisse de fréquentation ayant été partiellement compensée par une hausse du panier moyen et des taux de transformation.

Le chiffre d'affaires des commerçants restés ouverts pour l'ensemble des sites du Groupe progresse de +4,3% à fin décembre 2020.

Les retail parks, grâce à leur configuration à ciel ouvert et leur offre tournée vers l'équipement de la maison, enregistrent des performances en croissance.

À l'inverse, les commerces de gare ont été les plus fortement impactés en raison de la baisse du trafic voyageur, alors même que ce format était le plus performant avant la crise sanitaire.

Taux de vacance

A 100%	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018
Vacance financière	4,1%	1,6%	1,3%

La pandémie de Covid-19 a entraîné un ralentissement global de la commercialisation impactant directement la vacance financière.

Recouvrement des loyers

Taux d'encaissement

La crise sanitaire a eu un impact direct sur le recouvrement des loyers quittancés, notamment au titre du deuxième trimestre. Au total, le taux de recouvrement de l'année 2020 s'élève en France à 77% (214 millions d'euros de loyers et charges encaissés rapportés à 278 millions d'euros quittancés)⁵³.

Comptabilisation des créances non recouvrées (64 millions d'euros hors crédit d'impôt)

Le tableau ci-dessous décompose l'ensemble du coût économique des créances non recouvrées en fonction de leur catégorie et de leur traitement comptable :

Impacts de la crise sanitaire sur les loyers (en M€)	A 100%	En Q/P
Créances douteuses provisionnées	(18,7)	(10,0)
Allègements directement comptabilisés en charges	(11,0)	(8,1)
Allègements étalés ^(a) (comptabilisés en 2020)	(3,2)	(1,9)
Crédit d'impôt comptabilisé en 2020	3,7	2,7
Impacts comptabilisés en 2020	(29,2)	(17,3)
Allègements étalés ^(a) (comptabilisés après 2020)	(19,6)	(12,1)
Coût économique total	(48,8)	(29,3)

(a) En moyenne sur 4 ans.

Les créances non recouvrées sont classées en quatre catégories :

- les créances douteuses provisionnées car irrécouvrables, correspondant généralement à des défaillances dont le coût s'élève à 18,7 millions d'euros à 100% (10,0 millions d'euros en quote-part) ;
- les allègements consentis sans contrepartie (principalement pour les TPE et les commerces de gares⁵⁴) qui ont été intégralement comptabilisés en charge de période pour un montant de 11,0 millions d'euros à 100% (8,1 millions d'euros en quote-part) ;
- les allègements consentis en contrepartie de modifications contractuelles du contrat de bail⁵⁵. Les modifications négociées représentent en moyenne :
 - une extension de la durée du bail de 2,6 ans ;
 - une augmentation de la valeur locative de +2,0% ;
 - en contrepartie d'un accompagnement représentant 2,1 mois de loyers (prélevés pour l'essentiel sur les loyers non recouverts du 2^{ème} trimestre).

Ces allègements représentent un montant total de 22,8 millions d'euros à 100% (14,0 millions d'euros en quote-part) et conformément aux normes IFRS, ils seront étalés sur la durée résiduelle du bail. En 2020, 3,2 millions d'euros d'allègements ont d'ores et déjà été comptabilisés (1,9 million d'euros en quote-part).

- les créances non encore recouvrées concernant des enseignes solvables dont le bail n'a pas fait l'objet de modifications et pour lesquelles les montants correspondant sont juridiquement dus, feront l'objet de mesures de recouvrement. Elles représentent un montant de 11,9 millions d'euros à 100% (10,0 millions d'euros en quote-part).

⁵¹ Evolution du chiffre d'affaires TTC des commerçants à surfaces constantes sur 12 mois glissants à la date indiquée en France.

⁵² 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) et données CNCC sur 12 mois glissants à la date indiquée, en France.

⁵³ Chiffre à 100% et en hors taxe. Le taux de recouvrement est identique en part du Groupe.

⁵⁴ Un abandon d'un mois et demi de loyer et charges a été consenti, conformément au dispositif mis en place par l'Autorité concédante (Gare et Connexions).

⁵⁵ À date, le taux de renégociation atteint 91% des enseignes concernées (80% conclus et 10% en négociations avancées). Il s'agit pour l'essentiel d'enseignes de taille moyenne.

Loyers nets consolidés⁵⁶

En 2020, les loyers nets affichent une baisse de 12,4% à périmètre constant.

France et International	En M€	Var.
Loyers nets au 31 décembre 2019	190,7	
Cessions/partenariats	(18,5)	
Livraisons	9,7	
Loyers nets à périmètre constant	181,9	
Indexation, asset management, relocations	6,0	+3,3%
Impact Covid-19 ^(a)	(28,6)	(15,7)%
Loyers nets au 31 décembre 2020	159,3	(12,4)%

(a) Chiffre consolidé hors crédit d'impôt (28,0 M€ à 100% après crédit d'impôt, 16,4 M€ en quote-part).

Les livraisons (extension de Cap3000, Paris-Montparnasse) ont un impact de +9,7 millions d'euros en 2020 qui a partiellement compensé les cessions et les partenariats finalisés tant en 2019 (effet année pleine) qu'en 2020.

Echéancier des baux

Date de fin de bail	En M€, à 100%	% du total	Option de sortie trien.	% du total
Echus	15,2	6,0%	21,5	8,4%
2021	15,0	5,9%	15,0	5,9%
2022	12,9	5,9%	12,9	5,1%
2023	10,8	5,1%	10,8	4,2%
2024	21,6	4,2%	21,6	8,5%
2025	26,2	8,5%	26,2	10,3%
2026	28,4	10,3%	28,4	11,1%
2027	23,7	11,1%	30,2	11,8%
2028	28,2	9,3%	34,8	13,6%
2029	29,1	11,0%	29,1	11,4%
2030	7,5	11,4%	7,5	2,9%
>2030	36,8	14,4%	17,4	6,8%
Total	255,4	100%	255,4	100%

⁵⁶ Le Groupe communique sur les loyers nets y compris l'abondement au fonds marketing, les refacturations de travaux et les investissements bailleur, qui ne sont pas inclus dans la définition des loyers nets EPRA.

Valeur du patrimoine

Données à 100%	Nb	m ² GLA	Loyers bruts actuels (M€) ^(d)	Valeur expertisée (M€) ^(e)
Actifs contrôlés ^(a)	30	665 500	217,0	3 982
Actifs mis en équivalence ^(b)	6	161 600	38,5	635
Total actifs en patrimoine	36	827 100	255,5	4 617
dont Q/P Groupe	n/a		137,3	2 804
Gestion pour compte de tiers ^(c)	6	118 900	23,0	363
Total actifs sous gestion	42	946 000	278,5	4 980

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

^(b) Actifs dont Altarea n'est pas actionnaire majoritaire, mais où Altarea 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.

^(d) Valeurs locatives des baux signés au 1^{er} janvier 2021.

Répartition du patrimoine par typologie d'actifs

Fin 2020, Altarea gère 5,0 milliards d'euros d'actifs à 100% et 2,8 milliards d'euros en quote-part, concentrés autour de 4 formats :

Grands centres commerciaux

Au-delà de leurs atouts traditionnels (offre large, renouvellement fréquent d'enseignes, animations permanentes) et de leur offre loisirs étendue, les grands centres commerciaux sont devenus particulièrement performants dans la relation client grâce à leur maîtrise des outils digitaux qui permettent aux clients de préparer leur visite et de personnaliser dans la durée leurs expériences. Véritables lieux de destination, leur taille leur permet d'offrir l'expérience client la plus riche de l'univers des commerces.

Grands retail parks

Les grands retail parks s'appuient sur des fondamentaux porteurs : une maîtrise rigoureuse des coûts à toutes les étapes (construction, loyers et charges, entretien) permettant aux enseignes d'offrir un mix prix/produit particulièrement efficace.

La réglementation croissante contre l'étalement urbain limite drastiquement la création de nouveaux retail parks, ce qui rend ce format de plus en plus rare à la location, alors même qu'il est plébiscité par les enseignes internationales en recherche de cellules plus grandes (flagships) à un prix compétitif.

Commerces de flux

Les commerces de gares doivent répondre à une fréquentation intensive et à des profils de clients diversifiés (voyageurs internationaux, nationaux ou locaux, et usagers de la zone de chalandise de la gare).

L'enjeu pour ce format de commerce est de calibrer l'offre de produits et de services selon les différents parcours clients. Grâce au volume exceptionnel de fréquentation naturelle, les gares ayant le mieux optimisé cette offre atteignent les rendements les plus élevés de tous les formats commerciaux.

Proximité urbaine

La proximité suscite une forte adhésion des consommateurs, car elle apporte des réponses simples aux nouveaux modes de vie et de consommation dans les villes :

- abandon de la voiture pour d'autres formes de mobilité ;
- densification des logements et réduction des espaces de stockage ;
- plébiscite des commerces de bouche et des circuits courts ;
- développement de la restauration et des services.

A 100% (M€)	31/12/2020	31/12/2019
Grands centres commerciaux	2 880 62%	3 033 63%
Commerces de flux	471 10%	478 10%
Retail parks	869 19%	950 20%
Commerces de proximité	397 9%	341 7%
Total	4 617 100%	4 801 100%

En Q/P (M€)	31/12/2020	31/12/2019
Grands centres commerciaux	1 439 52%	1 531 53%
Commerces de flux	424 15%	429 15%
Retail parks	747 26%	817 28%
Commerces de proximité	194 7%	116 4%
Total	2 804 100%	2 893 100%

Valeur du patrimoine

Au 31 décembre 2020, Altarea gère un patrimoine de centres commerciaux d'un montant de 5,0 milliards d'euros à 100%, dont le Groupe détient 2,8 milliards d'euros en quote part (soit 56%).

En M€	A 100%	En Q/P
Au 31 décembre 2019 ^(a)	4 898	3 173
Partenariat Alta Commerces Europe		(184)
Livraisons / Capex	408	166
Sous-total / effets périmètre	5 306	3 155
Perte de valeur Commerce	(689) (13,0)%	(351) (11,1)%
Total actifs en patrimoine	4 617	2 804
Gestion pour compte de tiers	363	
Total actifs sous gestion	4 980	

^(a) Y compris actifs destinés à la vente fin 2019 et actifs italiens destinés au partenariat.

Début 2020, Altarea a cédé au fonds Alta Commerce Europe⁵⁷ ses deux derniers centres commerciaux italiens, dont il conserve la gestion (Alta Commerces Europe est un fonds dont Altarea détient 25% et Crédit Agricole Assurances 75%).

Au cours de l'année, Altarea a livré la dernière tranche de la gare Paris-Montparnasse, et a finalisé l'extension-rénovation de Cap3000 avec la livraison du mail « Corso ». Ces livraisons (ainsi que divers investissements de plus petite taille) ont représenté une valeur droits inclus de 408 millions d'euros à 100% (166 millions d'euros en quote-part).

Au global, la perte de valeur sur les actifs Commerce représente une baisse de 13,0%⁵⁸. Cette perte est liée à la baisse des valeurs d'expertises et, sur un périmètre ciblé, à une baisse complémentaire dans une perspective de liquidité de certains actifs à moyen terme.

La baisse des valeurs d'expertises se décompose entre :

- un effet taux à hauteur de 66% :
 - augmentation des taux de sortie immobilier⁵⁹ utilisés par les experts (+28 bps) ;
 - augmentation des taux d'actualisation (+34 bps) ;
- un effet valeur locative de marché⁶⁰ (ERV) à hauteur de 34%.

Les deux tableaux ci-dessous fournissent les taux de sortie immobilier par typologie d'actif.

A 100%	31/12/2020	31/12/2019
Grands centres commerciaux	4,93%	4,65%
Retail parks	5,70%	5,39%
Commerces de proximité	6,10%	5,72%
Moyenne pondérée	5,18%	4,90%

En Q/P	31/12/2020	31/12/2019
Grands centres commerciaux	5,07%	4,79%
Retail parks	5,73%	5,41%
Commerces de proximité	7,06%	6,78%
Moyenne pondérée	5,38%	5,09%

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%).

⁵⁷ Cette transaction, comptabilisée dans les comptes consolidés 2019 selon la norme IFRS 5 avait déjà été prise en compte dans la valeur du patrimoine publiée dans le rapport d'activité 2019 (valeur proforma à 4 801 millions d'euros à 100% et 2 893 millions d'euros en quote part).

⁵⁸ Chiffre sur le patrimoine à 100%. En quote-part, la baisse est de 11,1%.

⁵⁹ 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.

⁶⁰ Hypothèses de relocation prises en compte dans les plans d'affaires utilisés pour les expertises.

Patrimoine et actifs sous gestion au 31 décembre 2020

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	2 657		1 383
Gare Montparnasse - Phase 1, 2 & 3 (Paris)	18 200			100%	
Gare de l'Est (Paris)	6 800			51%	
Gares italiennes (5 actifs)	8 600			100%	
Oxygen (Belvédère 92)	2 900			100%	
Commerces de flux (8 actifs)	36 500	47	471		424
Family Village (Le Mans - Ruaudin)	30 500			100%	
Family Village (Limoges)	29 000			100%	
Family Village (Nîmes)	28 800			100%	
Les Portes de Brest Guipavas (Brest)	28 600			100%	
Family Village (Aubergenville)	27 800			100%	
Espace Chanteraines (Gennevilliers)	23 700			51%	
Thiais Village (Thiais)	22 800			100%	
Les Portes d'Ambresis (Villeparisis)	20 300			100%	
La Vigie (Strasbourg)	18 200			100%	
Marques Avenue A13 (Aubergenville)	12 900			100%	
Pierrelaye	10 000			100%	
Retail parks (11 actifs)	252 600	37	722		673
-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	131		131
Actifs contrôlés ^(a) (30 actifs)	665 500	217	3 982		2 612
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	39	635		192
Total actifs en patrimoine (36 actifs)	827 100	256	4 617		2 804
Actifs gérés pour compte de tiers ^(c) (6 actifs)	118 900	23	363		
Total actifs sous gestion (42 actifs)	946 000	279	4 980		

^(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.

1.1.1.3 PIPELINE AU 31 DECEMBRE 2020

Au 31 décembre 2020, le pipeline Commerce se compose de 13 projets, pour 1,1 milliard d'euros de valeur potentielle.

Pipeline Commerce	m ² GLA	Valeur potentielle (M€) ^(a)
Créations / extensions (4 projets)	85 100	771
Grands projets mixtes (9 projets) ^(b)	96 200	356
Total	181 300	1 127

^(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.

^(b) Dont 6 projets d'ores et déjà vendus, pour un montant total de 275 M€.

En 2020, le Groupe a :

- livré la dernière phase de l'extension de Cap3000 (Corso), déjà commercialisée à plus de 70% et dont l'ouverture complète est prévue en 2021, ainsi que la dernière phase de la rénovation des espaces de commerce de la gare Paris-Montparnasse ;
- livré l'extension de Sant Cugat pour accueillir Decathlon et Primark sur 5 000 m² ;
- vendu les commerces de proximité du grand projet mixte Bobigny-La Place à un investisseur institutionnel pour 42 millions d'euros TTC.

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 ».

En 2020, Altarea a obtenu des avancées décisives au titre de ses deux principales opérations d'investissement, avec d'une part l'obtention d'un permis de construire⁶¹ sur Ferney-Voltaire et d'autre part l'obtention du permis de construire définitif portant sur le projet de la gare Paris-Austerlitz.

Compte tenu de la crise sanitaire, Altarea n'envisage à court terme que le lancement de l'opération de la gare Paris-Austerlitz et sera prudent avant d'engager l'ensemble des autres opérations figurant dans son pipeline.

Le 8 février, Carrefour et Altarea ont annoncé un partenariat portant sur la transformation et la valorisation d'actifs immobiliers

Partageant la même volonté d'être acteur de la ville de demain, Carrefour et Altarea ont décidé de s'associer sur la mise en œuvre de 3 projets de développement urbain situés à Nantes, Sartrouville et Flins/Aubergenville. Au global, ce sont environ 25 hectares d'espaces qui deviendront demain, grâce à une refonte complète, des lieux de vie en plus de leur vocation commerciale initiale.

Ces projets seront liés par des ambitions communes :

- concevoir les quartiers de demain en collaboration avec les collectivités et élus locaux ;
- développer et aménager des quartiers adaptés à leur environnement, offrant à leurs habitants de nouveaux espaces verts de vie et une mixité d'usages ;
- favoriser le développement d'une mobilité écoresponsable par la proximité des services.

Pipeline « Commerce - Créations / extensions »	Q/P Groupe	m ² GLA ^(a)	Loyers bruts (M€)	Invest. nets (M€) ^(b)	Rendement	Valeur potentielle (M€) ^(c)	Avancement
La Vigie (Strasbourg)	Extension	100%	10 300				Maitrisé
Aubergenville 2	Extension	100%	1 500				Maitrisé
Extensions (2)			11 800				
Gare Paris-Austerlitz	Création	100%	25 200				Maitrisé
Ferney-Voltaire (Genevois)	Création	100%	48 100				Maitrisé
Créations (2)			73 300				
Total au 31 décembre 2020 (4 projets)		85 100	50	589	8,4%	771	

^(a) Total m² GLA créés. Pour les projets de restructuration/extension, il s'agit de la surface GLA additionnelle créée.

^(b) Budget total incluant les frais financiers et coûts internes.

^(c) Valeur de marché potentielle droits inclus des projets à la livraison (loyers nets capitalisés à un taux de marché).

⁶¹ Non définitif à ce jour.

1.1.2 Logement

1.1.2.1 STRATÉGIE

La stratégie de développement du Groupe vise à détenir des positions fortes sur les territoires des grandes métropoles françaises les plus dynamiques, ainsi que sur des villes de taille moyenne de façon ciblée, où le besoin de logements est le plus important.

La totalité de l'offre à la vente et du portefeuille foncier sont ainsi situés dans les zones dites « tendues » et concernent des immeubles collectifs et disposent de certifications élevées (qualité et/ou environnementale).

Altarea est aujourd'hui le 2^{ème} promoteur de logement en France⁶². Le Groupe s'est structuré afin de pouvoir atteindre un potentiel de 18 000 lots vendus par an en fonction des conditions de marché.

Une stratégie multimarques et multiproduits

Les différentes marques du Groupe (Cogedim, Pitch Promotion, Histoire & Patrimoine, Woodeum, Severini et Cogedim Club) sont dotées d'une autonomie opérationnelle tout en bénéficiant de la puissance du Groupe incarnée par la marque ombrelle Altarea (stratégie, finances, supports).

Le Groupe apporte ainsi 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 (prix maîtrisés) qu'à l'investissement particulier d'une part, aux enjeux des bailleurs sociaux et des investisseurs institutionnels d'autre part ;
- Résidences Services : Altarea conçoit et gère ce type de résidences alliant une localisation au cœur des villes et un éventail de services à la carte, notamment sous la marque Cogedim Club à destination des seniors actifs[®] ;
- 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 logement social 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 internalisée à valeur ajoutée pour accompagner ses clients et partenaires, tout au long de leur projet : démembrement, courtage en financement et gestion locative notamment.

1.1.2.2 ACTIVITÉ DE L'ANNÉE

Impacts de la pandémie sur l'activité

Altarea a montré une grande réactivité pour faire face au premier confinement (17 mars au 11 mai 2020) qui a fortement perturbé l'ensemble du cycle de promotion Logement :

- pendant la fermeture des bureaux de vente qui a limité les contacts commerciaux auprès des Particuliers, la mobilisation des équipes a permis de maintenir l'activité commerciale à environ 30% de l'activité normale par l'utilisation à plein ses outils digitaux, et notamment la e-réservation permettant de contractualiser online les ventes dans des conditions sécurisées ;
- le Groupe a mis en place une campagne de régularisations notariées et d'encaissements en amont de la sortie du confinement. Cette campagne s'est déroulée alors même que les clients et les études notariales sortaient à peine de confinement, ces dernières disposant d'une capacité encore réduite à enregistrer les transactions.
- début mai les 300 chantiers en cours ont redémarré et retrouvé un rythme soutenu en juin, permettant de compenser rapidement l'impact de leur arrêt sur le taux d'avancement technique ;

Cette démarche offensive s'est maintenue tout au long de l'année permettant de conserver un rythme élevé d'activité lors du 2^{ème} confinement (30 octobre au 15 décembre 2020) pendant lequel les chantiers n'ont pas été suspendus et les ventes notariées ont été beaucoup plus fluides.

Réservations⁶³ : 3,4 Mds€ (+2%)

Placements	2020	2019	Var.
Particuliers - Accession	609 M€	1 011 M€	(40)%
Particuliers - Investissement	724 M€	1 174 M€	(38)%
Ventes en bloc	2 019 M€	1 093 M€	85%
Total en valeur (TTC)	3 353 M€	3 278 M€	+2%
<i>Dont MEE en QP</i>	<i>179 M€</i>	<i>181 M€</i>	<i>(1)%</i>
Particuliers - Accession	1 622 lots	2 865 lots	(43)%
Particuliers - Investissement	2 605 lots	4 671 lots	(44)%
Ventes en bloc	7 702 lots	4 592 lots	68%
Total en lots	11 929 lots	12 128 lot	(2)%

En 2020, les ventes en bloc auprès des institutionnels se sont substituées aux ventes auprès des Particuliers dans un marché toujours caractérisé par une pénurie structurelle d'offre, accentuée cette année par des élections municipales tardives.

⁶² Source : Classement des Promoteurs 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. La 32^{ème}

édition présente les résultats de l'exercice 2019 et porte sur 55 des principaux acteurs du secteur.

⁶³ 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).

Régularisations notariées : 3,7 Mds€ (+14%)

L'engagement définitif d'un client se matérialise juridiquement lors de la signature notariée, qui vient régulariser un contrat de réservation.

En M€ TTC	2020	%	2019	%	Var.
Particuliers	1 965	53%	1 858	50%	+6%
Ventes en bloc	1 768	47%	1 421	38%	+24%
Total	3 733		3 279		+14%
Entrée/Moyenne gamme	2 194	59%	1 972	53%	+11%
Haut de gamme	1 339	36%	958	26%	+40%
Résidences Services	11	ns	182	5%	na
Rénovation / Réhabilitation	189	5%	167	4%	+13%
Total	3 733		3 279		+14%

En 2020, le Groupe a mené une campagne de régularisation active tout au long de l'année. Les régularisations progressent de +14% en valeur par rapport à 2019 et de +8% en volume (13 100 lots régularisés, de manière équilibrée entre les typologies d'investisseurs).

Livraisons

En 2020, le Groupe a livré près de 7 800 lots et plus de 300 chantiers (27 000 lots) sont en cours début 2021.

Lancements commerciaux

En 2020, Altarea s'est concentré sur l'accélération de l'écoulement des programmes déjà lancés.

Compte tenu du contexte, l'activité a repris plus fortement sur la 2^{ème} partie de l'année, notamment grâce à la digitalisation du lancement des programmes commerciaux. Au total, 110 nouvelles opérations (5 300 lots) ont été lancées cette année, contre 166 opérations en 2019 pour 11 500 lots.

Chiffre d'affaires à l'avancement : 2,4 Mds€ (+5%)

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 M€ HT	2020	%	2019	%	Var.
Entrée/Moyenne gamme	1 578	66%	1 550	68%	+2%
Haut de gamme	694	29%	566	25%	+23%
Résidences Services	42	2%	92	4%	(54)%
Rénovation / Réhabilitation	92	4%	74	3%	+24%
Total	2 407		2 283		+5%

En 2020, la mobilisation des équipes sur les régularisations notariées (avancement commercial) a largement compensé le retard pris sur l'avancement technique lié à l'arrêt des chantiers au printemps.

Backlog : 4,0 Mds€ (+5%)

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 M€ HT	31/12/2020	31/12/2019	Var.
CA acté non avancé	2 252	1 722	+31%
CA réservé non acté	1 709	2 057	(17)%
Backlog	3 962	3 778	+5%
Dont MEE en QP	324	258	ns
En nombre de mois	20	20	

Offre à la vente et portefeuille foncier

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 M€ TTC du CA potentiel	31/12/2020	Nb. mois	31/12/2019	Var.
Offre à la vente	1 563	6	2 104	(26)%
Portefeuille foncier	11 235	40	10 659	+5%
Pipeline	12 798	46	12 764	+0%
En nb de lots	49 515		48 885	+1%
En m ²	2 772 800		2 737 600	+1%

Le recul facial de l'offre à la vente fin 2020 est lié à l'accélération des ventes en bloc au cours de l'année. Ce recul est temporaire, car le Groupe a rechargé dans le même temps son portefeuille foncier, dont près de la moitié des 45 000 lots qu'il contient doivent être lancés dans les douze prochains mois.

Gestion des risques

Fin 2020, l'offre à la vente s'élève à près de 1,6 milliard d'euros TTC (soit 6 mois d'activité), et se répartit comme suit selon le stade d'avancement des opérations :

En M€	Chantier non lancé	Chantier en cours	En stock	Total
Montants engagés HT	245	549	13	806
Dont déjà décaissé (a)	245	303	13	561
Offre à la vente TTC (b)	895	639	29	1 563
En %	57%	41%	2%	100%
Dont à livrer		en 2021	86	
		en 2022	328	
		≥ 2023	226	

(a) Montant total déjà dépensé sur les opérations concernées, hors taxes.

(b) En chiffre d'affaires TTC.

Gestion des engagements fonciers

57% de l'offre à la vente concerne des programmes dont la construction n'a pas encore été lancée 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, et plus récemment au coût du foncier.

41% de l'offre est actuellement en cours de construction, dont une part limitée correspond à des lots à livrer d'ici fin 2021 (86 millions d'euros, soit moins de 6% de l'offre totale). 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 des promesses synallagmatiques ;
- accord requis du comité des engagements à chaque étape de l'opération : signature de la promesse, mise en commercialisation, acquisition du foncier, démarrage des travaux ;
- forte pré-commercialisation requise à l'acquisition du foncier ;
- abandon ou renégociation des opérations dont le taux de pré-commercialisation serait en-deçà du plan validé en comité.

1.1.3 Immobilier d'entreprise

1.1.3.1 STRATEGIE

Un modèle de promoteur investisseur

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

- principalement en tant que promoteur⁶⁴ 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 « clé-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 AltaFund⁶⁵, pour des actifs à fort potentiel (localisation *prime*) en vue de leur cession une fois redéveloppés⁶⁶.

Le Groupe est systématiquement promoteur des opérations sur lesquelles il est également investisseur et gestionnaire⁶⁷.

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 cession et honoraires.

Une double stratégie de diversification

Stratégie géographique

En termes d'organisation, 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 capitalistique, ou bien alternativement en tant que prestataire afin d'accompagner les grands investisseurs et utilisateurs ;
- Grandes métropoles régionales : Altarea intervient sur des opérations de promotion (VEFA ou CPI) généralement « sourcées » grâce au maillage territorial Logement.

Devenu en quelques années également le 1^{er} promoteur d'Immobilier d'entreprise en Régions, Altarea a su capitaliser sur son savoir-faire pour répondre aux attentes de ce marché de report pour les entreprises situées en région parisienne. Ces dernières partagent la même demande pour des produits centrés sur le confort de travail et les aménagements de grande qualité (connectivité, espaces collaboratifs,...).

Stratégie produit

Le Groupe développe une large gamme de produits : bureaux multi-occupants, sièges sociaux, plateformes logistiques, hôtels, grandes écoles,...

Le véhicule d'investissement Logistique créé fin 2017 par Pitch Promotion a permis à Altarea de devenir un acteur engagé de la logistique en France avec 7 projets totalisant près de 600 000 m² en développement fin décembre 2020.

Que ce soit pour des projets tertiaires neufs ou des restructurations complexes, toutes les opérations du Groupe intègrent à la fois une exigence de haute qualité environnementale, la modularité et le multi-usages.

1.1.3.2 ACTIVITE DE L'ANNEE

Impact de la pandémie sur l'activité

Le premier confinement (17 mars au 11 mai 2020) a perturbé l'activité avec la mise à l'arrêt de la majorité des chantiers en cours, sauf celui de Richelieu, siège social d'Altarea qui a été livré au 2^{ème} trimestre, et celui de Bridge à Issy-les-Moulineaux (futur siège social d'Orange), dont la livraison a dû être décalée à début 2021.

Placements

Sur l'ensemble de l'année 2020, le Groupe a placé 8 opérations pour 161 millions d'euros dont :

- 9 700 m² de bureaux du grand projet mixte Bobigny-La Place en VEFA et une MOD dans le centre de Paris ;
- et six VEFA en Régions, parmi lesquelles :
 - « Amazing Amazones » à Nantes, au sein du projet mixte EuroNantes, 16 200 m² de bureaux acquis par la SCPI Accimmo Pierre (BNP REIM) ;
 - « Gravity » à Lyon, et « La Pomone » à Aix-en-Provence, toutes deux vendues à une SCPI, filiale de la Banque Populaire Grand Ouest ;
 - « Gravity », livrable fin 2021, vise les certifications HQE Bâtiments Tertiaires niveau Excellent et BREEAM Very Good. « La Pomone », composé de 3 immeubles, (sur 4 900 m²), est loué au centre de formation Esaip et à l'agence Nahema, filiale de l'OTAN spécialisée dans le développement de programme d'hélicoptères militaires, et constitue la première tranche du programme « Vert Pomone ».
 - et « Campus Adriana » à Marseille, un immeuble de 9 600 m² à proximité de la Gare St-Charles. Cette opération d'intérêt public, à usage de co-working, formation, restauration et salles de sport est livrable en 2022. Partiellement loué à EPITECH sur 2 500 m² (avec Auditorium), membre du Groupe Ionis, premier groupe d'enseignement supérieur privé en France, cet immeuble a été vendu à Newton Offices.

⁶⁴ Cette activité de promotion ne présente pas de risque commercial : Altarea porte uniquement un risque technique mesuré.

⁶⁵ AltaFund est un fonds d'investissement discrétionnaire créé en 2011 dont Altarea est l'un des contributeurs aux côtés d'institutionnels de premier plan.

⁶⁶ Revente en blanc ou loué.

⁶⁷ Dans le cadre de contrats de commercialisation, de cession, d'asset ou encore de fund management.

Pipeline

62 projets en développement

Fin 2020, le pipeline du Groupe se compose de 62 opérations pour une valeur potentielle estimée de 5,0 milliards d'euros.

Il intègre 6 opérations en co-investissement, dont le portage est partagé avec des investisseurs institutionnels de premier plan. Le prix de revient de ces projets est de 2,0 milliards d'euros à 100% (638 millions d'euros HT en part du Groupe) pour un potentiel de valeur de 2,6 milliards d'euros à 100% (846 millions d'euros en part du Groupe).

Au 31/12/2020	Nb	Surface à 100% (m ²)	CA promotion HT (M€)	Valeur potentielle à 100% (M€ HT)
Investissements ^(a)	6	231 000	924	2 642
Promotion CPI/VEFA	53	1 118 500	2 281	2 281
MOD ^(c)	3	36 400	122	122
Total	62	1 385 900	3 327	5 045
Dt Bureau	55	794 000	2 803	4 521
Dt Logistique	7	591 900	524	524
Dt Ile de France	18	466 700	1 571	3 289
Dt Régions	44	916 200	1 756	1 756

(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.

Livraisons

Malgré les contraintes liées à la pandémie, Altarea a livré cette année plusieurs projets emblématiques illustrant sa stratégie produits et géographique, notamment :

- « Convergence », le nouveau siège social monde de Danone à Rueil-Malmaison, certifié NF HQE Bâtiments Tertiaires ;
- une plateforme logistique de 46 000 m² pour Lidl à proximité de Nantes ;
- « Orange Lumière » à Lyon Part-Dieu, le nouveau campus d'Orange rassemblant ses équipes lyonnaises, auparavant réparties sur dix-huit sites (concomitant d'une opération de 160 logements libres, intermédiaires et sociaux réalisés par le Groupe).

Altarea a également livré son siège social au premier semestre au 87 rue de Richelieu à Paris, projet récompensé à de nombreuses reprises pour sa restructuration exemplaire (Grand Prix SIMI 2020 notamment).

Début 2021, le Groupe livrera «Bridge», futur siège d'Orange à Issy-les-Moulineaux, qui vient d'être labellisé Wired Score « Platinum », plus haut niveau de distinction existant en matière de connectivité numérique, Eria à La Défense qui sera occupé par le futur pôle de Cybersécurité voulu par le Président de la République, ainsi que Landscape à La Défense.

Approvisionnements

En 2020, le Groupe a signé plusieurs opérations en Régions dont un bâtiment à destination de l'Unedic à Marseille et un projet de restructuration au sein du pôle de la Haute-Borne à Villeneuve d'Ascq. A Paris, le Groupe a signé deux MOD, dans le quartier de la Madeleine et pour le projet Landscape à La Défense⁶⁸.

De nombreuses opérations étaient en cours de négociation fin 2020. Plusieurs d'entre elles se sont concrétisées en ce début d'année et viendront nourrir le pipeline, dont :

- l'acquisition avec J.P. Morgan Global Alternatives d'un ensemble de 7 immeubles de bureaux totalisant 14 000 m² dans le quartier central des affaires de Paris, qui fera l'objet d'un programme de restructuration,
- une MOD dans le quartier des Champs Élysées à Paris.

Backlog

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 M€	31/12/2020	31/12/2019	Var.
VEFA/CPI	468	668	(30)%
Dont MEE en quote-part	31	73	-
Honoraires (MOD)	11	9	-
Total	479	677	(29)%

⁶⁸ Comptabilisé dans le pipeline MOD pour sa contribution en euros, mais non en surface et en nombre de projet, car déjà intégré aux opérations en co-investissement.

Pipeline en cours de développement au 31 décembre 2020

	Surface (m ²)	Promotion		Valeur potentielle à 100% (M€ HT) ^(b)	Avancement ^(c)
		Typologie	CA HT (M€) ^(a)		
Bridge (Issy-les-Moulineaux)	57 900	Invest.			Travaux en cours/loué
Landscape (La Défense)	70 100	Invest.			Travaux en cours
Tour Eria (La Défense)	26 600	Invest.			Travaux en cours/loué
Cocktail (La Défense)	18 100	Invest.			Maitrisé
PRD-Montparnasse (Paris)	56 200	Invest.			Maitrisé
Saussure (Paris)	2 100	Invest.			Maitrisé
Investissements (6 opérations)	231 000		924	2 642	
Belvédère (Bordeaux)	50 000	VEFA			Travaux en cours
Bassins à Flot (Bordeaux)	49 500	VEFA			Travaux en cours
Cœur de Ville - Hugo (Issy-les-Mx)	25 700	CPI			Travaux en cours
Campus Balma - Orange (Toulouse)	19 100	CPI			Travaux en cours
Amazing Amazones - EuroNantes (Nantes)	19 100	VEFA			Travaux en cours
Aerospace - Tranche A (Toulouse)	13 500	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
Gravity (Lyon)	4 800	VEFA			Travaux en cours
Cœur d'Orly (Orly)	30 700	CPI			Maitrisé
EM Lyon Business School (Lyon)	29 400	CPI			Maitrisé
Vert Pomone - Tranche A (Aix-en-Provence)	4 900	VEFA			Maitrisé
<i>Autres projets Bureau (34 opérations)</i>	<i>254 900</i>	<i>CPI / VEFA</i>			<i>Maitrisés</i>
ICAM T2 (Seine et Marne)	5 300	VEFA			Travaux en cours
Technoparc (Collégien - Grand Paris)	11 800	VEFA			Travaux en cours
Hexahub Ile-de-France (Seine et Marne)	68 200	CPI			Maitrisé
Hexahub Aquitaine (Bordeaux)	170 000	CPI			Maitrisé
<i>Autres projets Logistique (3 opérations)</i>	<i>336 600</i>	<i>CPI / VEFA</i>			<i>Maitrisés</i>
Promotion « 100% externes » (53 opérations)	1 118 500		2 281	2 281	
MOD (3 opérations)	36 400	MOD	122	122	
Portefeuille Promotion total (62 opérations)	1 385 900		3 327	5 045	

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

Engagements

En M€, en Q/P	Investissement	Promotion	Total
Déjà décaissé	177	108	285
Restant à décaisser	166	-	166
Total engagements	343	108	451

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 »). Au 31 décembre 2020, le total des engagements s'élève à 108 millions d'euros.

Au 31 décembre 2020, le niveau d'engagement du Groupe en Immobilier d'entreprise sur des projets non loués ou non vendus s'élève à moins de 60 millions d'euros en quote-part.

1.2 Résultats financiers

1.2.1 Résultats consolidés 2020

En 2020, le chiffre d'affaires d'Altea s'établit à près de 3,1 milliards d'euros en très légère baisse sur un an (-1,7%), porté par la croissance du Logement (+5,3%) qui a compensé la baisse des loyers nets en Commerce et celle de l'activité en Immobilier d'entreprise (retard sur les chantiers et décalages de livraison sur 2021). Le résultat net récurrent (FFO) part du Groupe s'élève à 230,3 millions d'euros en 2020 (-21%) avec une évolution du FFO qui se décompose de la façon suivante :

- baisse du résultat opérationnel Commerce de -31,6 millions d'euros (dont -28,6 d'impacts Covid-19 sur les loyers nets IFRS) ;
- hausse du résultat opérationnel Logement⁶⁹ (+7,3 millions d'euros) ;
- baisse du résultat opérationnel Immobilier d'entreprise (-22,3 millions d'euros,) principalement sous l'effet de décalages de livraison et de cessions en 2021 (Bridge, le futur siège d'Orange notamment).
- augmentation de la charge d'impôt (-26,8 millions d'euros contre -7,3 millions d'euros en 2019) ;
- autres résultats (frais financiers, minoritaires,...) pour +3,3 millions d'euros.

Par action, le FFO part du Groupe s'élève à 13,48 euros (-24,6%), après prise en compte de l'effet dilutif des augmentations de capital résultant du FCPE et du paiement du dividende 2019 en titres.

En M€	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	216,4	2416,9	422,7	0,1	3 056,2	-	3 056,2
<i>Variation vs. 31/12/2019</i>	(4,8)%	+5,3%	(28,1)%	n.a.	(1,7)%		
Loyers nets	159,3	-	-	-	159,3	-	159,3
Marge immobilière	0,1	202,3	22,0	(0,1)	224,3	(0,6)	223,8
Prestations de services externes	17,9	10,1	6,2	0,1	34,3	-	34,3
Revenus nets	177,3	212,4	28,2	0,0	417,9	(0,6)	417,4
<i>Variation vs. 31/12/2019</i>	(15,5)%	(3,2)%	23,6%	n.a.	(7,4)%		
Production immobilisée et stockée	5,6	163,0	13,9	-	182,5	-	182,5
Charges d'exploitation	(38,0)	(209,1)	(29,4)	(4,1)	(280,6)	(15,8)	(296,5)
Frais de structure	(32,5)	(46,2)	(15,4)	(4,1)	(98,2)	(15,8)	(114,0)
Contributions des sociétés MEE	3,4	10,8	37,6	n.a.	51,8	(1,3)	50,5
Gains/Pertes sur cessions d'actifs Commerce						(4,6)	(4,6)
Var. valeurs, charges calculées et frais de transaction - Commerce						(649,6)	(649,6)
Charges calculées et frais de transaction - Logement						(19,0)	(19,0)
Charges calculées et frais de transaction - Immobilier d'entreprise						2,0	2,0
Autres dotations Corporate						(9,0)	(9,0)
Résultat opérationnel	148,2	177,0	50,3	(4,0)	371,6	(698,0)	(326,4)
<i>Variation vs. 31/12/2019</i>	(17,6)%	4,3%	(30,7)%	n.a.	(10,0)%		
Coût de l'endettement net	(30,0)	(11,6)	(9,0)	-	(50,6)	(18,2)	(68,8)
Autres résultats financiers	(2,4)	(3,8)	(1,5)	-	(7,7)	(9,5)	(17,1)
Gains / pertes sur valeurs des instruments financiers	-	-	-	-	-	(56,5)	(56,5)
Résultat de cession de participation	-	-	-	-	-	(0,0)	(0,0)
Impôts	(6,0)	(12,5)	(8,1)	-	(26,6)	(28,4)	(54,9)
Résultat net	109,8	149,2	31,8	(4,0)	286,8	(810,5)	(523,8)
Minoritaires	(35,3)	(21,3)	0,2	-	(56,5)	272,5	216,0
Résultat net, part du Groupe	74,5	127,8	32,0	(4,0)	230,3	(538,1)	(307,7)
<i>Variation vs. 31/12/2019</i>	(25,1)%	(7,1)%	(51,1)%	n.a.	(21,4)%		
<i>Nombre moyen d'actions dilué</i>					17 081 054		
Résultat net, part du Groupe par action					13,48		
<i>Variation vs. 31/12/2019</i>					(24,6)%		

⁶⁹ Afin de refléter au mieux la contribution économique de son activité de résidences gérées, Altea a décidé de retraiter l'impact positif de la norme IFRS 16 sur sa contribution au FFO, pour un montant de -7,5 millions d'euros (vs -5,7 millions d'euros en 2019) en contrepartie de l'augmentation des Variations de valeurs, charges calculées et frais de transaction, diminuant ainsi le résultat opérationnel FFO à due concurrence.

1.2.1.1 FFO⁷⁰

FFO Commerce

En M€	2020	2019	
Revenus locatifs	184,9	208,4	
Charges (dont douteux)	(25,6)	(17,6)	
Loyers nets	159,3	190,8	(16,5)%
% des revenus locatifs	86,2%	91,5%	
Prestations de services externes	17,9	19,0	
Prod. immobilisée & stockée	5,6	6,5	
Charges d'exploitation	(38,0)	(42,6)	
Contribution des sociétés MEE	3,4	6,0	
Marge immobilière	0,1	-	
Résultat opérationnel Commerce	148,2	179,8	(17,6)%
Coût de l'endettement net	(30,0)	(28,4)	
Autres résultats financiers	(2,4)	(8,2)	
Impôt sur les sociétés	(6,0)	(2,4)	
Minoritaires	(35,3)	(41,2)	
FFO Commerce	74,5	99,5	(25,1)%

La baisse du FFO Commerce provient en partie des variations de périmètre (-8,8 millions d'euros) mais surtout de l'impact de la crise sanitaire sur les recouvrements des loyers (-28,6 millions d'euros), qui n'a été que partiellement compensé par le crédit d'impôt (+2,7 millions d'euros en quote-part) et par une gestion rigoureuse de frais de structure (+4,6 millions d'euros).

La hausse de l'impôt sur les sociétés est la conséquence des arbitrages des actifs italiens ayant été finalisés au premier semestre 2020.

FFO Logement

En M€	2020	2019	
Chiffre d'affaires à l'avancement	2 407	2 283	+5,4%
Coûts des ventes hors frais mktg	(2 176)	(2 035)	
Marge Logement	230,4	248,6	(7,3)%
% du chiffre d'affaires	9,6%	10,9%	
Frais marketing	(28,0)	(40,4)	
Marge immobilière Logement	202,3	208,1	(2,8)%
% du chiffre d'affaires	8,4%	9,1%	
Prestations de services externes	10,1	11,2	
Production stockée	163,0	157,8	
Charges d'exploitation	(209,1)	(220,0)	
Contribution des sociétés MEE	10,8	12,6	
Résultat opérationnel Logement	177,0	169,7	+4,3%
% du chiffre d'affaires	7,4%	7,4%	
Coût de l'endettement net	(11,6)	(7,9)	
Autres résultats financiers	(3,8)	(1,2)	
Impôt sur les sociétés	(12,5)	(3,4)	
Minoritaires	(21,3)	(19,5)	
FFO Logement	127,8	137,6	(7,1)%

Le chiffre d'affaires à l'avancement en Logement atteint un nouveau record historique (+5,4%) en dépit du contexte, le taux d'avancement commercial (régularisations) ayant

compensé le retard d'avancement technique lié au confinement du printemps.

Hors frais marketing, le taux de marge baisse de 130 bps reflétant la proportion accrue de ventes en bloc dans le chiffre d'affaires comptabilisé à l'avancement. Cette baisse du taux de marge a cependant été partiellement compensée par une forte baisse des frais marketing, essentiellement engagés pour les ventes au détail. Au total, la baisse du taux de marge après frais marketing est contenue à -70 bps.

Compte tenu de la gestion rigoureuse des frais de structure (-10,9 millions d'euros), le résultat opérationnel Logement s'inscrit en progression de +4,3%. Ramené au chiffre d'affaires à l'avancement, le taux de marge opérationnel Logement reste stable à 7,4%.

La baisse du FFO Logement est totalement imputable à la montée en puissance de l'impôt (12,5 millions d'euros) d'une part, et à l'augmentation du coût de portage de l'importante liquidité dont bénéficie le pôle promotion d'autre part (conséquence notamment des levées obligatoires réalisées en 2020).

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 M€	2020	2019	
Chiffre d'affaires à l'avancement	416,5	577,0	(27,8)%
Coût des ventes et autres charges	(394,5)	(565,1)	
Marge immobilière IE	22,0	11,9	+84,7%
% du chiffre d'affaires	5,3%	2,1%	
Prestations de services externes	6,2	10,9	
Production stockée	13,9	24,7	
Charges d'exploitation	(29,4)	(35,1)	
Contribution des sociétés MEE	37,6	60,2	
Résultat opérationnel IE	50,3	72,6	(30,7)%
% du chiffre d'affaires + Prest. serv. ext.	11,9%	12,4%	
Coût de l'endettement net	(9,0)	(10,6)	
Autres résultats financiers	(1,5)	(0,3)	
Impôt sur les sociétés	(8,1)	(1,3)	
Minoritaires	0,2	4,8	
FFO Immobilier d'entreprise	32,0	65,4	(51,1)%

La marge immobilière s'inscrit en nette hausse à 22,0 millions d'euros malgré un chiffre d'affaires en baisse en raison d'un mix d'opérations à taux de marge moyen plus élevé (notamment en Régions).

La contribution des sociétés mises en équivalence s'inscrit en nette baisse en raison d'une part du fort niveau d'activité en 2019 (87 rue de Richelieu notamment) mais surtout en raison des décalages de plusieurs opérations, qui seront

⁷⁰ 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.

livrées au cours du premier semestre 2021 (Bridge, le futur siège d'Orange notamment).

Par ailleurs, la gestion rigoureuse des frais de structure (5,7 millions d'euros d'économies) n'a pas pu compenser la baisse des honoraires d'une part et la montée en puissance de l'impôt d'autre part.

Au total le FFO Immobilier d'entreprise s'établit à 32,0 millions d'euros, en baisse de 33,4 millions d'euros.

FFO par action : 13,48€

Le FFO part du Groupe ressort à 13,48 € par action, en repli de -24,6% sur un an (vs. 17,88 € par action au 31 décembre 2019).

Cette évolution tient compte de l'effet dilutif lié au paiement du dividende 2019 en actions (détaché en juillet 2020) qui a entraîné la création de 599 267 actions nouvelles et aux 40 166 actions créées dans le cadre de l'augmentation de capital réservée du FCPE des salariés du Groupe. Au 31 décembre 2020, le nombre moyen d'actions dilué (au prorata temporis) s'établit à 17 078 854, comparé à 16 393 262 fin 2019.

1.2.2 Actif net réévalué (ANR)

1.2.2.1 ACTIF NET REEVALUE : ANR DE CONTINUATION DILUE⁷¹ A 156,4 € / ACTION

ANR GROUPE	31/12/2020				31/12/2019	
	En M€	var	€/act.	var	En M€	€/act.
Capitaux propres consolidés part du Groupe	1 758,5		101,8		2 144,4	128,4
Autres plus-values latentes	867,0				701,6	
Retraitement des instruments financiers	35,7				97,5	
Impôt différé au bilan sur les actifs non SIIC ^(a)	20,9				40,3	
Valeur de marché des instruments financiers	(35,7)				(97,5)	
Valeur de marché de la dette à taux fixe	(58,6)				(63,4)	
Impôt effectif sur les plus-values latentes non SIIC ^(b)	(24,8)				(21,9)	
Optimisation des droits de mutations ^(b)	86,6				92,0	
Part des commandités ^(c)	(18,3)				(20,6)	
ANR NNAV de liquidation	2 631,3	(8,4)%	152,3	(11,4)%	2 872,4	172,0
Droits et frais de cession estimés	72,0				80,8	
Part des commandités ^(c)	(0,5)				(0,6)	
ANR de continuation dilué	2 702,7	(8,5)%	156,4	(11,5)%	2 952,6	176,8
Nombre d'actions diluées :	17 275 839				16 700 762	

(a) Actifs à l'international.

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

(c) Dilution maximale de 120 000 actions.

⁷¹ 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.

1.2.2.2 VARIATION DE L'ANR DE CONTINUATION DILUE

Fin 2020, l'ANR s'inscrit en baisse à 2 702,7 millions d'euros (-8,5%), soit 156,4 €/action (-11,5%). Cette baisse résulte principalement de la perte de valeur des actifs Commerce (- 351 millions d'euros en quote-part).

L'expertise de la valeur du pôle Promotion s'inscrit en forte hausse au 31 décembre 2020. Par prudence, Altarea a décidé de maintenir stable la valeur d'entreprise de ce pôle⁷² afin de préserver sa capacité à maintenir une dynamique positive à son ANR dans le futur.

ANR de continuation dilué	en M€	en €/act.
ANR 31 décembre 2019	2 952,6	176,8
Dividende	(151,4)	(9,0)
Augmentations de capital	68,9	4,1
Effet dilutif des créations d'actions	-	(5,4)
ANR 31 décembre 2019 après opérations sur le capital	2 870,1	166,5
FFO 2020	230,3	13,8
Commerce	(355,3)	(21,3)
<i>dont patrimoine</i>	(351,4)	(21,0)
<i>dont autres</i>	(3,8)	(0,2)
Promotion	108,6	6,5
Instruments financiers et dette à taux fixe	(53,4)	(3,2)
Impôts différés	(49,4)	(3,0)
IFRS 16 ^(a)	(29,3)	(1,8)
Autres ^(b)	(19,0)	(1,1)
ANR 31 décembre 2020	2 702,7	156,4
<i>vs. 31 décembre 2019 après opé. sur le capital</i>	<i>(5,8)%</i>	<i>(6,0)%</i>
<i>vs. 31 décembre 2019</i>	<i>(8,5)%</i>	<i>(11,5)%</i>

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

(b) Dont dotations aux amortissements, charge AGA, indemnités de transactions, étalement d'émissions d'emprunt et part des commandités.

1.2.2.3 PRINCIPES DE CALCUL

Evaluation 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	42%
Cushman & Wakefield	France & International	57%
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 Promotion, Histoire & Patrimoine et Sévérini) ;
- du pôle d'investissement en Immobilier d'entreprise (AltaFund, Bridge et les bureaux d'Issy Cœur de Ville) ;
- et du pôle de gestion locative et de développement Commerce (Altarea France).

Ces actifs sont évalués une fois par an par des experts externes lors la clôture annuelle : Altarea France est évaluée par Accuracy, le pôle Promotion (Logement et Immobilier d'entreprise) et le pôle d'investissement 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.

⁷² La valeur retenue se situe ainsi nettement en dessous de la moyenne des valeurs basses des expertises. Maintenir la valeur d'entreprise stable conduit à un léger gain d'ANR en raison de la baisse de la dette affectée à cette activité.

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 NNAV 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).

1.3 Ressources financières

1.3.1 Faits marquants 2020

Nouveaux financements pour 1 120 M€

Au cours de l'année 2020, le Groupe a mis en place 1 120 millions d'euros de nouveaux financements long terme pour une durée moyenne de 5 ans et 5 mois.

En M€	RCF	Term loan	Total bancaire	Obligataire (a)	Total
New money	270	70	340	450	790
Extension	280	50	330	-	330
Total	550	120	670	450	1 120

En juillet et octobre, Altareit a placé respectivement 80 millions d'euros et 70 millions d'euros d'obligations assimilées à la souche Altareit 2,875% 07/2025, portant le nominal total de cette souche à 500 millions d'euros.

En décembre 2020, Altarea a émis une obligation de 300 millions d'euros à échéance 9 ans (16 janvier 2030), avec un coupon annuel de 1,75% et une prime de nouvelle émission nulle. Le carnet d'ordres a atteint un montant supérieur à 2,5 milliards d'euros, soit un taux de souscription de l'ordre de 8,5 fois.

Le succès de cette transaction, qui permet à Altarea de rallonger la durée et baisser le coût moyen de sa dette, témoigne de la confiance du marché dans la stratégie d'Altarea et dans son profil de crédit long terme.

Le produit net de cette émission obligataire a permis de financer le rachat, par le biais d'une offre publique lancée le 7 décembre 2020, de 114,5 millions d'euros d'obligations Altarea d'échéance juillet 2024 affichant un coupon annuel de 2,25%.

Altarea a également procédé fin décembre au remboursement anticipé total du crédit hypothécaire Alta Quartz d'échéance juillet 2025 pour un montant de 208 millions d'euros.

Renforcement des fonds propres de 69 M€

Avec un taux de souscription de 82,28%, le succès de l'option pour le paiement partiel du dividende en titres (9,00 €/action) a permis de renforcer les fonds propres du Groupe à hauteur de 61,4 millions d'euros, par la création de 508 199 actions nouvelles.

Par ailleurs, le FCPE des salariés du Groupe a souscrit à une augmentation de capital réservée à hauteur de 7,6 millions d'euros⁷³, témoignant ainsi de l'engagement des salariés d'Altarea.

1.3.2 Liquidités disponibles

Au 31 décembre 2020, Altarea affiche un niveau de liquidités disponibles de 3 378 millions d'euros (2 659 millions d'euros au 31 décembre 2019), décomposées comme suit :

Disponible (en M€)	Trésorerie	Lignes de crédits non utilisées	Total
Au niveau Corporate	774	1 202	1 976
Au niveau des projets	691	711	1 402
Total	1 465	1 913	3 378

Les lignes de crédit non utilisées sont constituées à hauteur de 1 165 millions d'euros de RCF⁷⁴ dont la maturité moyenne est de 3,8 ans, sans aucune échéance au cours des 18 prochains mois.

Au 31 décembre 2020, 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'y avoir recours avant plusieurs mois.

Les liquidités disponibles à date couvrent les échéances du Groupe jusqu'en 2025.

1.3.3 Financements court et moyen termes

Le Groupe dispose de deux programmes NEU CP⁷⁵ (échéance inférieure ou égale à 1 an) et deux programmes NEU MTN⁷⁶ (échéance supérieure à 1 an) pour les sociétés Altarea et Altareit.

Au 31 décembre 2020, l'encours total s'élève à 653 millions d'euros pour une échéance moyenne de 4,3 mois, décomposé comme suit :

- 504 millions d'euros de NEU CP;
- 149 millions d'euros de NEU MTN.

Ces ressources à court et moyen termes sont entièrement couvertes par des lignes de back-up.

⁷³ Soit une souscription moyenne de 5 110 € par salarié ayant souscrit.

⁷⁴ Revolving credit facilities (autorisations de crédit confirmées).

⁷⁵ NEU CP (Negotiable European Commercial Paper).

⁷⁶ NEU MTN (Negotiable European Medium Term Note).

1.3.4 Dette nette⁷⁷

L'année 2020 est marquée par la baisse significative de la dette financière nette du Groupe (-282 millions d'euros).

Evolution de la dette nette en 2020

En M€	
Dette nette au 31 décembre 2019	2 475
Dividende net	93
FFO	(231)
Sous-total	2 338
Capex Commerce	115
Cessions & partenariats	(174)
BFR Logement	(139)
Instruments financiers	73
Autres	(21)
Dette nette au 31 décembre 2020	2 193

Duration

Compte tenu des opérations réalisées en 2020, la duration moyenne passe à 5 ans et 1 mois⁷⁸, contre 4 ans et 9 mois au 31 décembre 2019.

Structure de la dette nette

En M€	31/12/2020	31/12/2019
Dette corporate bancaire	274	226
Marchés de crédit ^(a)	2 628	2 370
Dette hypothécaire	401	505
Dette sur opérations de promotion	167	205
Total Dette brute	3 470	3 306
Disponibilités	(1 277)	(830)
Total Dette nette	2 193	2 475

(a) Ce montant inclut la dette obligataire ainsi que 653 millions d'euros de NEU CP et NEU MTN.

A l'exception de la dette adossée au centre Cap3000 d'un montant de 400 millions d'euros, Altarea n'a quasiment plus de dette hypothécaire (laquelle représentait encore 54% de la dette nette fin 2015) ce qui renforce la qualité de la signature corporate du Groupe.

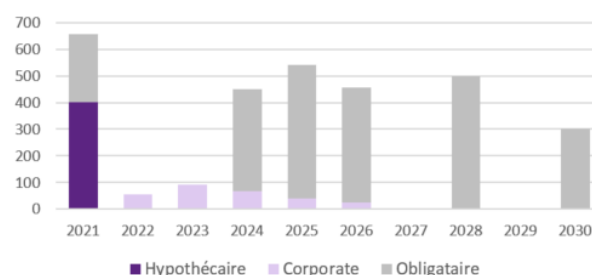
En M€	Pôle Investisseur	Pôle Promoteur	Total
Dette corporate bancaire	77	197	274
Marchés de crédit ^(a)	1 786	842	2 628
Dette hypothécaire	401	-	401
Dette sur opé. de promotion	-	167	167
Total Dette brute	2 265	1 206	3 470
Disponibilités	(92)	(1 185)	(1 277)
Total Dette nette	2 172	20	2 193

(a) Ce montant inclut la dette obligataire ainsi que 653 millions d'euros de NEU CP et NEU MTN.

Grâce à une forte génération de cash-flow, la dette nette du pôle Promotion est désormais proche de zéro.

Echéancier de la dette long terme par maturité⁷⁹

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



Les échéances de 2021 concernent :

- une dette hypothécaire de 400 millions d'euros adossée à Cap3000, dont le refinancement est très avancé ;
- et une tombée obligataire (Euro PP) de 230 millions d'euros, dont l'échéance est d'ores et déjà assurée par les disponibilités du Groupe.

Couverture : nominal et taux moyen

Le tableau suivant donne le profil de couverture des swaps de taux :

En cours à fin	Swap payeurs de taux fixe ^(a)	Swap payeurs de taux variable ^(a)	Dette à taux fixe (M€) ^(a)	Taux de base moyen ^(b)
2021	500	400	1 736	0,35%
2022	500	400	1 736	0,35%
2023	500	400	1 736	0,35%
2024	500	-	1 236	0,31%
2025	-	-	736	(0,17)%
2026	-	-	736	(0,17)%

(a) En quote-part de consolidation

(b) Taux moyen des swaps, des caps et taux de base moyen de la dette à taux fixe (hors spread, à date de fixing de chaque opération).

Par ailleurs, le Groupe dispose d'options de taux (caps), de duration plus courte, en dehors de la monnaie.

Coût moyen de la dette : 1,94%⁸⁰ (-27 bps)

La baisse du coût moyen de la dette (versus 2,21% au 31 décembre 2019) résulte de la restructuration du portefeuille de swaps⁸¹ et de la rotation de la dette court terme.

⁷⁷ Dette nette obligataire et bancaire.

⁷⁸ Hors NEU CP, NEU MTN, dette promotion et hors l'échéance de Cap3000 pour laquelle le Groupe a déjà reçu des offres de refinancement.

⁷⁹ Hors NEU CP, NEU MTN, dette promotion et hors l'échéance de Cap3000 pour laquelle le Groupe a déjà reçu des offres de refinancement.

⁸⁰ Y compris commissions liées (commissions d'engagement, CNU,...).

⁸¹ Le Groupe a procédé début 2020 à une annulation d'une partie du portefeuille de swaps de taux sans laquelle le Groupe se serait trouvé surcouvert.

1.3.6 Notation et ratios financiers

Notation de crédit BBB

En mai 2020, après une revue sectorielle, l'agence de notation S&P Global a attribué la notation financière « BBB, assortie d'une perspective négative » à Altarea et à Altareit, sa filiale cotée regroupant les activités de promotion du Groupe.

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 2020, il ressort à 33,0% (33,2% au 31 décembre 2019), la diminution de l'endettement net (-282 millions d'euros) ayant totalement compensé l'impact des pertes de valeur commerce.

Concernant l'expertise de la valeur du pôle Promotion, celle-ci s'inscrit en forte hausse au 31 décembre 2020. Par prudence, Altarea a décidé de maintenir stable la valeur d'entreprise de ce pôle.

En M€	31/12/2020	31/12/019
Endettement brut	3 470	3 305
Disponibilités	(1 277)	(830)
Endettement net consolidé	2 193	2 475
Commerce à la valeur (IG) ^(a)	3 982	4 445
Commerce à la valeur (titres MEE), autres ^(b)	212	182
Immeubles de placement au coût ^(c)	213	510
Investissements Immobilier d'entreprise ^(d)	276	352
Valeur d'entreprise du pôle Promotion	1 969	1 969
Valeur vénale des actifs	6 651	7 457
Ratio LTV	33,0%	33,2%

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

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

Ratio Dette nette sur EBITDA⁸²

Au 31 décembre 2020, le ratio Dette nette sur EBITDA ressort à 5,9x, contre 5.9x au 31 décembre 2019.

Covenants bancaires

	Covenant	31/12/2020	31/12/2019	Delta
LTV ^(a)	≤ 60%	33,0%	33,2%	(0,2) pt
ICR ^(b)	≥ 2,0 x	7,3x	7,3x	-

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

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

Au 31 décembre 2020, la situation financière du Groupe satisfait largement l'ensemble des covenants prévus dans les différents contrats de crédit.

⁸² Résultat Opérationnel FFO sur 12 mois glissants ramené à l'endettement net obligataire et bancaire.

Compte de résultat analytique

	31/12/2020			31/12/2019 retraité*		
	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
<i>En millions d'euros</i>						
Revenus locatifs	184,9	–	184,9	208,4	–	208,4
Autres charges	(25,6)	–	(25,6)	(17,6)	–	(17,6)
Loyers nets	159,3	–	159,3	190,8	–	190,8
Prestations de services externes	17,9	–	17,9	19,0	–	19,0
Production immobilisée et stockée	5,6	–	5,6	6,5	–	6,5
Charges d'exploitation	(38,0)	(5,1)	(43,1)	(42,6)	(3,2)	(45,8)
Frais de structure nets	(14,5)	(5,1)	(19,6)	(17,1)	(3,2)	(20,3)
Part des mises en équivalence	3,4	(15,8)	(12,4)	6,0	(6,4)	(0,3)
Dotations nettes aux amortissements et provisions	–	(4,0)	(4,0)	–	(7,7)	(7,7)
Gains / Pertes sur cessions d'actifs	0,1	(4,6)	(4,6)	–	0,7	0,7
Gains / Pertes sur valeur des immeubles de placement	–	(642,1)	(642,1)	–	71,1	71,1
Indemnités (frais) de transaction	–	(1,6)	(1,6)	–	(1,2)	(1,2)
RESULTAT OPERATIONNEL COMMERCE	148,2	(673,3)	(525,1)	179,8	53,4	233,2
Chiffre d'affaires	2 406,9	–	2 406,9	2 283,1	–	2 283,1
Coût des ventes et autres charges	(2 204,5)	(0,6)	(2 205,1)	(2 075,0)	(0,6)	(2 075,6)
Marge immobilière	202,3	(0,6)	201,7	208,1	(0,6)	207,5
Prestations de services externes	10,1	–	10,1	11,2	–	11,2
Production stockée	163,0	–	163,0	157,8	–	157,8
Charges d'exploitation	(209,1)	(12,6)	(221,7)	(220,0)	(16,3)	(236,4)
Frais de structure nets	(36,1)	(12,6)	(48,6)	(51,0)	(16,3)	(67,4)
Part des mises en équivalence (1)	10,8	(2,5)	8,3	12,6	0,1	12,7
Dotations nettes aux amortissements et provisions	–	(19,0)	(19,0)	–	(15,1)	(15,1)
Indemnités (frais) de transaction	–	(0,0)	(0,0)	–	(1,5)	(1,5)
RESULTAT OPERATIONNEL LOGEMENT	177,0	(34,7)	142,3	169,7	(33,4)	136,3
Chiffre d'affaires	416,5	–	416,5	577,0	–	577,0
Coût des ventes et autres charges	(394,5)	–	(394,5)	(565,1)	–	(565,1)
Marge immobilière	22,0	–	22,0	11,9	–	11,9
Prestations de services externes	6,2	–	6,2	10,9	–	10,9
Production stockée	13,9	–	13,9	24,7	–	24,7
Charges d'exploitation	(29,4)	(3,0)	(32,4)	(35,1)	(3,7)	(38,8)
Frais de structure nets	(9,3)	(3,0)	(12,3)	0,6	(3,7)	(3,1)
Part des mises en équivalence	37,6	17,0	54,6	60,2	(10,6)	49,6
Dotations nettes aux amortissements et provisions	–	(1,4)	(1,4)	–	(3,0)	(3,0)
Gains / Pertes sur valeur des immeubles de placement	–	1,7	1,7	–	1,3	1,3
Indemnités (frais) de transaction	–	–	–	–	–	–
RESULTAT OPERATIONNEL IMMOBILIER D'ENTREPRISE	50,3	14,3	64,6	72,6	(15,9)	56,7
Autres (Corporate)	(4,0)	(4,3)	(8,3)	(9,4)	(1,3)	(10,7)
RESULTAT OPERATIONNEL	371,6	(698,0)	(326,4)	412,7	2,7	415,5
Coût de l'endettement net	(50,6)	(18,2)	(68,8)	(46,9)	(14,8)	(61,7)
Autres résultats financiers	(7,7)	(9,5)	(17,1)	(9,7)	(6,5)	(16,2)
Actualisation des dettes et créances	–	–	–	–	2,1	2,1
Variation de valeur et résultats de cession des instruments financiers	–	(56,5)	(56,5)	–	(65,2)	(65,2)
Résultats de cession des participations	–	(0,0)	(0,0)	–	(1,9)	(1,9)
RESULTAT AVANT IMPÔT	313,3	(782,2)	(468,8)	356,1	(83,7)	272,4
Impôts sur les sociétés	(26,6)	(28,4)	(54,9)	(7,1)	(29,8)	(36,9)
RESULTAT NET	286,8	(810,5)	(523,8)	349,0	(113,5)	235,5
Minoritaires	(56,5)	272,5	216,0	(55,9)	54,1	(1,8)
RESULTAT NET, PART DU GROUPE	230,3	(538,1)	(307,7)	293,1	(59,4)	233,7
Nombre moyen d'actions dilué	17 081 054	17 081 054	17 081 054	16 393 265	16 393 265	16 393 265
RESULTAT NET PAR ACTION (€/ACTION), PART DU GROUPE	13,48			17,88		

Retraité, au 31 décembre 2019, du changement de présentation du Coût de l'endettement.

(1) Concernant la part des mises en équivalence, l'impact du retraitement IFRS 16 est totalement présenté en variations de valeurs, notamment pour l'activité Cogedim Résidences Services.

Bilan consolidé

En millions d'euros	31/12/2020	31/12/2019 retraité
Actifs non courants	5 132,2	5 455,4
Immobilisations incorporelles	330,4	331,4
<i>dont Ecart d'acquisition</i>	209,4	209,4
<i>dont Marques</i>	105,4	105,4
<i>dont Relations clientèles</i>	–	0,6
<i>dont Autres immobilisations incorporelles</i>	15,7	16,1
Immobilisations corporelles	26,1	20,9
Droits d'utilisation sur Immobilisations corporelles et incorporelles	140,3	23,4
Immeubles de placement	4 024,6	4 472,1
<i>dont Immeubles de placement évalués à la juste valeur</i>	3 649,0	3 826,2
<i>dont Immeubles de placement évalués au coût</i>	211,1	509,3
<i>dont Droits d'utilisation sur Immeubles de placement</i>	164,6	136,7
Titres et créances sur les sociétés mises en équivalence	579,6	532,1
Actifs financiers non courants	12,6	44,3
Impôt différé actif	18,5	31,2
Actifs courants	3 817,8	3 632,4
Stocks et en-cours nets	859,3	1 064,5
Actifs sur contrats	741,2	564,9
Clients et autres créances	828,0	799,9
Créance d'impôt sur les sociétés	11,4	9,4
Actifs financiers courants	22,0	27,3
Instruments financiers dérivés	1,1	1,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 277,5	830,2
Actifs destinés à la vente	77,4	335,0
TOTAL ACTIF	8 950,0	9 087,9
Capitaux propres	2 716,7	3 335,5
Capitaux propres attribuables aux actionnaires d'Altarea SCA	1 758,5	2 144,4
Capital	264,0	255,2
Primes liées au capital	233,8	311,8
Réserves	1 568,5	1 343,8
Résultat, part des actionnaires d'Altarea SCA	(307,7)	233,7
Capitaux propres attribuables aux actionnaires minoritaires des filiales	958,2	1 191,1
Réserves, part des actionnaires minoritaires des filiales	979,1	994,2
Autres éléments de capitaux propres, Titres Subordonnés à Durée Indéterminée	195,1	195,1
Résultat, part des actionnaires minoritaires des filiales	(216,0)	1,8
Passifs non courants	2 630,5	2 823,7
Emprunts et dettes financières à plus d'un an	2 500,2	2 708,5
<i>dont Prêts participatifs et avances associés</i>	71,3	77,9
<i>dont Emprunts obligataires</i>	1 720,4	1 613,5
<i>dont Emprunts auprès des établissements de crédit</i>	379,4	837,5
<i>dont Titres négociables à moyen terme</i>	25,0	30,0
<i>dont Obligations locatives</i>	149,4	11,1
<i>dont Redevances contractuelles sur immeubles de placement</i>	154,8	138,5
Provisions long terme	24,0	25,1
Dépôts et cautionnements reçus	36,6	36,7
Impôt différé passif	69,7	53,4
Passifs courants	3 602,8	2 928,6
Emprunts et dettes financières à moins d'un an	1 569,8	1 016,0
<i>dont Emprunts obligataires</i>	254,6	16,9
<i>dont Emprunts auprès des établissements de crédit</i>	458,9	95,4
<i>dont Titres négociables à court terme</i>	628,0	709,5
<i>dont Découverts bancaires</i>	3,9	2,7
<i>dont Avances Groupe et associés</i>	199,4	174,4
<i>dont Obligations locatives</i>	1,1	12,1
<i>dont Redevances contractuelles sur immeubles de placement</i>	24,0	4,9
Instruments financiers dérivés	36,3	98,2
Passifs sur contrats	177,3	168,8
Dettes fournisseurs et autres dettes	1 798,4	1 639,6
Dettes d'impôt exigible	21,0	6,1
TOTAL PASSIF	8 950,0	9 087,9

Retraité, au 31 décembre 2019 du changement de présentation des Actifs financiers courants et non courants.