



## Performance en ligne dans tous les métiers Hausse du FFO de +7,3% au 1<sup>er</sup> semestre 2025 Guidance annuelle confirmée

### Foncière Commerce : une stratégie gagnante

Patrimoine de 5,3 Mds€<sup>1</sup> concentré sur les formats les plus performants<sup>2</sup>

Indicateurs opérationnels favorablement orientés

Loyers nets +3,5% à périmètre constant

Lancement de la commercialisation de la Gare Paris-Austerlitz

### Logement : hausse des réservations<sup>3</sup>, montée en puissance de la nouvelle offre

Une nouvelle offre en phase avec le marché

Hausse de +16% des réservations en volume et de +4% en valeur

Cogedim, marque de référence en matière de qualité

Accélération maîtrisée de la mise à l'offre

### Immobilier d'entreprise et nouvelles activités

Bon déroulement des projets en cours

### Situation financière

Chiffre d'affaires : 954,7 M€ (-20,3%), aligné à la Taxonomie à hauteur de 72,4%<sup>4</sup>

FFO<sup>5</sup> (résultat net récurrent) : 62,2 M€ +7,3%

Dette nette<sup>6</sup> : 1 817 M€ (+136 M€ vs fin 2024)

LTV<sup>7</sup> : 29,8%, Liquidité<sup>8</sup> : 2,1 Mds€

Augmentation de capital 102,3 M€<sup>9</sup> début juillet

### Confirmation de la guidance 2025

*Au vu des tendances constatées au cours du premier semestre notamment en Logement et en Commerce, Altarea confirme attendre un FFO 2025 en légère progression et une stabilité de son dividende par action versé 2026, sous réserve de l'absence de dégradation du contexte politique, géopolitique, macro-économique et sanitaire.*

Variation versus 30 juin 2024 sauf mention contraire

<sup>1</sup> Chiffre à 100%.

<sup>2</sup> Grands centres, commerces de flux en gare, retail parks, commerces de proximité.

<sup>3</sup> 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 (projets pour lesquels le permis de construire est obtenu et la décision d'acquisition des terrains est prise dans son principe).

<sup>4</sup> Contre 68,6% pour l'exercice 2024.

<sup>5</sup> FFO : résultat net hors les variations de valeur, charges calculées, frais de transaction et variations d'impôt différé. Part du Groupe.

<sup>6</sup> Dette nette obligataire et bancaire.

<sup>7</sup> Loan To Value : endettement net obligataire et bancaire consolidé rapporté à la valeur vénale consolidée des actifs Groupe (définition covenant bancaire).

<sup>8</sup> Cash disponible sous forme de placements (VMP, certificats de dépôt, soldes créditeurs) et de droits de tirages sur les crédits bancaires (RCF, autorisations de découvert).

<sup>9</sup> Dont 101,6 M€ via le paiement partiel du dividende 2024 en actions (création de 1 222 192 actions nouvelles) et 0,8 M€ lié à une augmentation de capital réservée au FCPE des salariés (création de 9 386 actions nouvelles).

Principaux résultats (en M€)	S1 2025	S1 2024	Var
<b>Chiffre d'affaires consolidé</b>	<b>954,7</b>	<b>1 197,3</b>	<b>-20,3%</b>
Commerce	113,7	106,0	+7,3%
Logement	23,7	23,8	-0,4%
Immobilier d'entreprise	15,3	7,5	x2,0
Nouvelles activités	(4,4)	(7,3)	-
Autres corporate	(9,6)	(8,4)	-
<b>Résultat opérationnel FFO</b>	<b>138,6</b>	<b>121,6</b>	<b>+14,0%</b>
<b>FFO, part du Groupe</b>	<b>62,2</b>	<b>57,9</b>	<b>+7,3%</b>
<b>Résultat net, part du Groupe</b>	<b>9,5</b>	<b>26,8</b>	
Principaux résultats (en M€)	30/06/2025	31/12/2024	Var
<b>Dette nette obligataire et bancaire</b>	<b>1 817</b>	<b>1 681</b>	<b>+136 M€</b>
<b>LTV<sup>10</sup></b>	<b>29,8%</b>	<b>28,5%</b>	<b>+1,3 pt</b>
<b>ANR<sup>11</sup></b>	<b>2 225,7</b>	<b>2 411,8</b>	<b>-7,7%</b>

« Altarea commence à récolter les fruits d'un travail de fonds opéré sur l'ensemble de ses métiers et entame désormais une trajectoire de croissance de son FFO dont l'ampleur et la vitesse dépendront du contexte macro-économique et notamment de l'évolution des taux d'intérêts.

Face aux crises, Altarea a en effet su repenser son modèle et renouveler son offre. La foncière commerce poursuit sa belle dynamique, notre nouvelle offre logement est totalement en phase avec le marché et nous pouvons enfin renouer avec la croissance des réservations. Nous disposons par ailleurs d'opportunités opérationnelles en immobilier d'entreprise et le potentiel de nos nouvelles activités devrait prochainement se révéler.

Altarea confirme ainsi attendre un FFO 2025 en légère progression et une stabilité de son dividende par action versé en 2026, sous réserve de l'absence de dégradation du contexte politique, géopolitique, macro-économique et sanitaire. En tout état de cause, nous resterons vigilants en matière d'engagements mais notre confiance dans les perspectives de croissance du FFO du Groupe se renforce pour les années ultérieures. »

**Alain Taravella, Président Fondateur d'Altarea**

<sup>10</sup> Loan-to-Value (LTV) : Endettement net obligataire et bancaire consolidé rapporté à la valeur vénale consolidée des actifs du Groupe (définition covenant bancaire).

<sup>11</sup> Actif Net Réévalué de continuation dilué : 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.

Paris, le 29 juillet 2025, 17h45. Après examen par le Conseil de Surveillance, la gérance a arrêté les comptes consolidés du premier semestre 2025 clos le 30 juin 2025. Les procédures d'examen limité ont été effectuées. Les rapports des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle ont été émis sans réserve en date du 29 juillet 2025.

## I – PERFORMANCE OPERATIONNELLE

### FONCIERE COMMERCE : UNE STRATEGIE GAGNANTE

Altarea continue de mener une stratégie de sélection des formats les plus porteurs (grands centres, commerces de flux en gare, retail parks, commerces de proximité) et gère aujourd'hui un portefeuille de 5,3 Mds€ composé de 44 centres particulièrement performants, majoritairement détenus en partenariat avec des investisseurs institutionnels de premier plan.

La gestion proactive du patrimoine permet au Groupe d'afficher une solide performance dans un contexte où les ménages restent vigilants dans leurs dépenses, avec un pouvoir d'achat stabilisé mais sous pression et des habitudes de consommation en mutation (recherche de prix bas, digitalisation, seconde main).

#### **Des indicateurs de performance solides, loyers nets +3,5% à périmètre constant**

L'ensemble des indicateurs opérationnels sont favorablement orientés :

- le chiffre d'affaires des commerçants progresse de +1,7% (+60 bps vs inflation<sup>12</sup>) et la fréquentation est en hausse de +4,2% ;
- la demande locative reste dynamique avec 146 baux signés pour 16,2 M€ de loyer annuel (vs 32,8 M€ sur l'ensemble de l'année 2024) ;
- la vacance financière se situe à 2,9%, niveau considéré comme optimal ;
- le taux d'encaissement<sup>13</sup> s'établit à 97,5% ;
- les loyers nets (109,3 M€ à fin juin) progressent de +3,5% à périmètre constant (+110 bps au-dessus de l'indexation).

A fin juin 2025, le portefeuille de centres commerciaux est valorisé 5 290 M€ (2 273 M€ en part Groupe), en progression de 15 M€ par rapport à fin 2024<sup>14</sup> (+0,3%), les taux de sortie immobiliers moyens<sup>15</sup> étant restés stables à 6,13% (+2 bps).

#### **Renforcement du leadership en travel retail dans les gares**

Le Groupe a poursuivi sa stratégie de développement dans les commerces de flux en gares avec un renforcement de son exposition à ce format de commerce particulièrement performant.

A Paris-Austerlitz, Altarea a poursuivi les importants travaux de restructuration des espaces commerciaux de la gare<sup>16</sup> et lancé la commercialisation des 130 boutiques et restaurants (25 000 m<sup>2</sup>) qui feront de cette gare un nouveau *hot spot* commercial de loisirs et de culture de Paris Rive Gauche. Le projet se déroule conformément au planning avec une ouverture prévue en 2027.

A Paris Gare de l'Est, le Groupe a lancé les travaux destinés à renforcer son offre de restauration, avec l'ouverture d'une première enseigne prévue en fin d'année.

<sup>12</sup> Taux d'inflation pondéré par le mix d'activités dans les centres commerciaux publié par la Fédération des Acteurs du Commerce dans les Territoires (FACT). Donnée à fin mai.

<sup>13</sup> Loyer et charges encaissés rapportés aux loyers et charges exigibles à date de publication.

<sup>14</sup> Chiffre à 100%. +7 M€ en part du Groupe.

<sup>15</sup> Le taux de sortie immobilier (« taux de capitalisation ») est utilisé par les experts pour capitaliser les loyers à l'échéance de leurs prévisions de DCF. Il reflète la qualité fondamentale de l'actif à moyen et long terme.

<sup>16</sup> En partenariat avec SNCF – Gares & Connexions.

## **LOGEMENT : HAUSSE DES RESERVATIONS, MONTEE EN PUISSANCE DE LA NOUVELLE OFFRE**

### **Hausse des réservations : +16% en volume et +4% en valeur**

La nouvelle offre rencontre un grand succès commercial avec un taux d'écoulement mensuel des ventes au détail élevé de 10,8 %<sup>17</sup>. La hausse des réservations est particulièrement forte chez les accédants (+23% en valeur) et les institutionnels (+21%), qui ont plus que compensé la baisse des particuliers investisseurs liée à la fin du Pinel (- 49%).

Réservations	S1 2025	S1 2024	Var.
Particuliers – Accession	859	19%	663
Particuliers – Investissement	568	12%	906
Institutionnels – Ventes en bloc	3 184	69%	2 404
<b>Total en nombre de lots</b>	<b>4 610</b>	<b>100%</b>	<b>3 973</b>
Particuliers – Accession	243	24%	198
Particuliers – Investissement	124	12%	243
Institutionnels – Ventes en bloc	657	64%	545
<b>Total en valeur (en M€ TTC)</b>	<b>1 025</b>	<b>100%</b>	<b>986</b>
			<b>+4%</b>

### **Une nouvelle offre en phase avec le marché**

Altarea a entièrement repensé son offre produit en partant des besoins et du pouvoir d'achat de ses clients. La nouvelle offre est ainsi principalement composée de T2 et T3<sup>18</sup> dont la compacité a été optimisée afin de maximiser les mètres carrés utiles des pièces à vivre. Le prix de revient a été entièrement retravaillé sans compromis sur la qualité architecturale et environnementale.

Altarea a d'abord concentré ses efforts sur les primo-accédants issus des classes moyennes<sup>19</sup> avec Access, dispositif comprenant un financement innovant à taux bonifiés, sans apport initial, sans frais de notaire et sans intérêts intercalaires. L'acquéreur ne commence ainsi à payer qu'au moment de la remise des clés pour une mensualité de remboursement de crédit proche, voire équivalente, à celle d'un loyer.

La nouvelle offre s'adresse également aux investisseurs institutionnels (logement social ou Logement Intermédiaire Libre LLI) pour lesquels elle constitue un support d'investissement au rapport qualité/prix particulièrement compétitif.

Par ailleurs, Altarea a lancé Avantages à destination des particuliers investisseurs, dispositif proposant des solutions d'investissement locatifs clés en main adaptées à chaque profil d'épargne immobilière et de stratégie patrimoniale<sup>20</sup>. Lancé en fin de semestre, Avantages a reçu un très bon accueil de la part de cette clientèle qui a été fortement impactée par la fin du Pinel.

### **Cogedim, marque de référence en matière de qualité**

Au cours du semestre, Altarea a rassemblé l'ensemble de ses expertises en matière de logement neuf sous la bannière Cogedim, marque de référence en France depuis 1963. Ce regroupement a été l'occasion de réitérer l'engagement de Cogedim en matière de qualité avec sa nouvelle signature « La qualité ça change la vie » déclinée autour de quatre piliers : qualité de la conception et des constructions (en intégrant les enjeux bas carbone notamment grâce à l'expertise bois de Woodeum), qualité d'usages, qualité environnementale et qualité de la relation client.

### **Accélération maîtrisée de la mise à l'offre**

En raison du succès rencontré par la nouvelle offre, les lots disponibles à la vente sont à un niveau historiquement bas à 2 508 lots<sup>21</sup> (vs 2 801 lots fin 2024 et 3 307 fin 2023). L'enjeu principal est désormais l'accélération de la mise à l'offre.

En 2024, le Groupe avait fortement augmenté le volume de permis de construire déposés<sup>22</sup>, notamment en fin d'année. Les permis obtenus ce semestre sont ainsi en forte croissance à 5 085 lots (+54% vs S1 2024), et Altarea anticipe une nette hausse du rythme des lancements commerciaux et des acquisitions foncières au cours du 2<sup>ème</sup> semestre 2025.

Altarea maîtrise le rythme de cette accélération, qui s'effectue dans le cadre strict de ses critères prudentiels de sélectivité et de rentabilité.

<sup>17</sup> Moyenne des placements mensuels rapportée à la moyenne de l'offre mensuelle (offre au détail logements neufs) sur les six premiers mois de l'exercice en cours. Un taux d'écoulement supérieur à 8 % indique que l'offre à la vente est écoulée en moins de 12 mois.

<sup>18</sup> Tenant compte de l'évolution de la taille moyenne des ménages qui est passée d'environ 3 personnes dans les années 1970 à moins de 2 aujourd'hui.

<sup>19</sup> A partir de revenus légèrement supérieurs au SMIC.

<sup>20</sup> Monuments historiques, Malraux, déficit foncier, LMNP, résidences gérées, démembrement

<sup>21</sup> Dont seulement 8 lots achevés.

<sup>22</sup> Plus de 10 700 lots déposés, correspondant à des programmes de nouvelle génération.

## **IMMOBILIER D'ENTREPRISE : BON DÉROULEMENT DES PROJETS EN DEVELOPPEMENT**

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

**En Ile-de-France**, le Groupe a livré les bureaux du projet Bobigny Cœur de Ville (10 000 m<sup>2</sup>) et loué 1 100 m<sup>2</sup> supplémentaires de Landscape (La Défense), portant ainsi son taux d'occupation à 60%.

Altarea a poursuivi les travaux de rénovation/restructuration de plusieurs projets de bureau emblématiques situés dans Paris intra-muros avec :

- *Upper*, ensemble de 55 000 m<sup>2</sup> situé au-dessus de la gare de Paris-Montparnasse et développés en partenariat 50/50 avec la Caisse des Dépôts ;
- *185 rue Saint-Honoré*, projet de 6 100 m<sup>2</sup> pré-loué à un cabinet d'avocats ;
- l'ensemble de 5 hotels particuliers situés rue Louis le Grand<sup>23</sup> sur 13 800 m<sup>2</sup>.

**En Régions**, Altarea a livré le nouveau siège social régional d'Alstom à Aix-en-Provence (7 000 m<sup>2</sup>) et lancé la construction de Ki aux abords de la gare de Lyon Part-Dieu, un programme mixte à l'architecture ambitieuse comprenant 21 000 m<sup>2</sup> de bureaux, des logements, des commerces et 3 000 m<sup>2</sup> d'espaces verts.

## **NOUVELLES ACTIVITÉS**

Altarea investit dans des activités nouvelles qui ont pour caractéristiques d'être tirées par des besoins immenses avec des barrières à l'entrée fortes liées à la maîtrise de savoir-faire complexes.

### ***Infrastructures photovoltaïques***

Au cours des deux dernières années, Altarea a constitué une équipe dédiée opérant en France et en Italie afin de maîtriser l'ensemble de la chaîne de valeur opérationnelle<sup>24</sup>. La stratégie du Groupe est de déployer un modèle économique optimisé en matière de capitaux employés. Des partenariats stratégiques sont en cours de discussion avancée avec plusieurs acteurs de premier plan.

Au premier semestre, Altarea a lancé la construction de sa première centrale photovoltaïque au sol à Caudecoste (Lot-et-Garonne) d'une puissance de 7 MWc.

A fin juin 2025, Altarea détient et exploite un parc d'une puissance totale de 126 MWc<sup>25</sup>. Le Groupe travaille par ailleurs sur un portefeuille de projets important, à des stades d'avancement très divers, dont 600 MWc sécurisés<sup>26</sup> et le solde à l'étude<sup>27</sup>. Sur ce pipeline, Altarea appliquera des critères d'engagement stricts, notamment en matière de dépenses préalables à la sécurisation du tarif de revente d'électricité.

### ***Data Centers***

Altarea a livré son premier data center proximité<sup>28</sup> écoresponsable de 3 MW IT à Noyal (Rennes) et a lancé sa commercialisation. Le Groupe maîtrise un pipeline de projets potentiels dans les principales métropoles françaises (Paris, Lyon, Marseille, Toulouse, Nantes), dont un projet de 7 MW IT en région parisienne qui a obtenu son permis de construire en mai dernier.

Par ailleurs, le Groupe continue de travailler sur plusieurs sites susceptibles d'accueillir des projets de data centers hyperscales de grande puissance.

### ***Asset Management immobilier***

Au cours du semestre, la SCPI Alta Convictions<sup>29</sup> a réalisé ses premiers investissements dans le domaine de la logistique du froid avec deux sites intégralement loués à Danone près de Metz (Marly) et Lyon (Chaponnay).

<sup>23</sup> Travaux réalisés pour le compte de JP Morgan, Altarea détenant 5% du projet.

<sup>24</sup> Etudes, faisabilité, conception, maîtrise foncière / Autorisations administratives (construction, raccordement) et financements / Commercialisation de l'énergie produite / Installation et mise en service / Exploitation, monitoring, maintenance et recyclage.

<sup>25</sup> 81 MWc d'installations déjà raccordées et 45 MWc en cours de construction et/ou en attente de raccordement.

<sup>26</sup> Foncier maîtrisé ou sous promesse.

<sup>27</sup> Projets dont le foncier est sous lettre d'intention, en cours de sécurisation, en appels d'offres, appels à manifestation d'intérêt ou appels à projets.

<sup>28</sup> D'une puissance inférieure à 20 MW.

<sup>29</sup> Ce premier fonds grand public lancé fin 2023 est positionné sur le thème du nouveau cycle immobilier, sans stock ou financement d'avant crise.

## II – PERFORMANCE FINANCIERE ET EXTRA-FINANCIERE

En M€	Groupe	Commerce	Logement	Immobilier d'entreprise	Nouvelles activités	Autres
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>954,7</b>	<b>146,7</b>	<b>733,0</b>	<b>71,3</b>	<b>3,6</b>	<b>0,1</b>
Var. vs 30 juin 2024	-20,3%	+7,5%	-24,1%	-21,4%	na	
<b>Résultat opérationnel FFO</b>	<b>138,6</b>	<b>113,7</b>	<b>23,7</b>	<b>15,3</b>	<b>(4,4)</b>	<b>(9,6)</b>
Var. vs 30 juin 2024	+14,0%	+7,3%	-0,4%	x2,0	na	na
Coût de l'endettement net	(16,4)					
Autres résultats financiers	(16,3)					
Impôts	(1,7)					
Minoritaires	(42,0)					
<b>FFO, part du Groupe</b>	<b>62,2</b>					
Var. vs 30 juin 2024	+7,3%					
Variations de valeur des instruments financiers	(14,5)					
Autres variations de valeurs et charges calculées	(38,2)					
<b>Résultat net, part du Groupe</b>	<b>9,5</b>					

Au 30 juin 2025, le **chiffre d'affaires consolidé** s'établit à 954,7 M€ en baisse de -20,3% :

- en **Commerce**, il progresse de +7,5% à 146,7 M€ porté par la bonne performance opérationnelle du patrimoine ;
- en **Logement**, il baisse de -24,1% à 733,0 M€. Ce chiffre d'affaires est encore majoritairement composé d'opérations de l'ancien cycle dont la contribution est en baisse accélérée. Les opérations de nouvelle génération sont en phase de montée en puissance et ont représenté près de 41% du chiffre d'affaires à l'avancement Logement (vs 8% au S1 2024) ;
- en **Immobilier d'Entreprise**, il ressort à 71,3 M€ (soit -21,4%).

Le **résultat opérationnel FFO<sup>30</sup>** progresse de +14,0% à 138,6 M€ :

- 113,7 M€ en **Commerce** (+7,3%), porté par la croissance des loyers nets (+3,5%) et des honoraires ;
- 23,7 M€ en **Logement** (stable vs S1 2024). L'essentiel du résultat provient des opérations de nouvelle génération à marges satisfaisantes (les marges des opérations de l'ancien cycle étant faibles voire nulles) ;
- 15,3 M€ en **Immobilier d'entreprise** (soit x2,0), porté par l'activité de prestations en Ile-de-France ;
- les frais de développement des **Nouvelles activités** sont intégralement passés en charge.

Au total, le FFO part du Groupe ressort à 62,2 M€ (+7,3% vs 57,9 M€ au S1 2024). Le résultat net consolidé part du Groupe s'établit quant à lui à 9,5 M€ (contre 26,8 M€ au S1 2024), impacté par la variation de valeur des instruments financiers (-14,5 M€) et les autres variations de valeurs et charges calculées<sup>31</sup> (-38,2 M€).

### Chiffre d'affaires aligné à la Taxonomie européenne<sup>32</sup>

La Taxonomie est une norme européenne utilisée pour mesurer la performance environnementale et qui permet notamment de comparer les entreprises au sein d'un même secteur à travers le taux d'alignement de leur chiffre d'affaires.

Au cours du premier semestre 2025, le taux d'alignement du chiffre d'affaires d'Altarea a atteint 72,4%, contre 68,6% pour l'exercice 2024.

<sup>30</sup> Funds From Operations : résultat net hors les variations de valeur, charges calculées, frais de transaction et variations d'impôt différé. Part du Groupe.

<sup>31</sup> Dotations aux amortissements, charges AGA, impacts IFRS16 et impôts différés principalement

<sup>32</sup> Le Règlement Taxinomie (ou taxonomie européenne) est un système de classification commun à l'Union Européenne (UE) permettant d'identifier les activités économiques considérées comme durables sur le plan environnemental.

## Situation financière solide

La dette nette du Groupe<sup>33</sup> s'établit à 1 817 M€ (+136 M€ par rapport à fin 2024). Au cours du semestre, Altarea a continué à investir sur l'ensemble de ses métiers : Gare d'Austerlitz en Commerce, opérations de nouvelle génération en Logement, projets sécurisés en Immobilier d'entreprise, ainsi que sur ses nouvelles activités (photovoltaïque et data center).

En M€	
Dette nette au 31 décembre 2024	1 681
FFO S1 2025	(62,2)
Capex Commerce	47
BFR Logement	66
Capex Immobilier d'entreprise (Bureau & Logistique)	39
Nouvelles activités	51
Autres	(6)
<b>Dette nette au 30 juin 2025</b>	<b>1 817</b>

La quasi-totalité des crédits bancaires du Groupe comprennent une clause d'alignement à la Taxonomie européenne.

Altarea dispose d'une liquidité de 2 068 M€<sup>34</sup> et de ratios particulièrement solides.

	Covenant	30/06/2025	31/12/2024	Var.
LTV <sup>35</sup>	≤60%	29,8%	28,5%	+1,3pt
ICR <sup>36</sup>	≥2,0x	8,5x	9,6x	-1,1x
Coût moyen	na	2,22%	1,92%	+30 bps
Dette nette / EBITDA <sup>37</sup>	na	6,2x	6,1x	+0,1x
Duration moyenne <sup>38</sup>	na	3 ans et 11 mois	4 ans et 6 mois	-7 mois

En mai 2025, S&P Global a confirmé la note à long terme d'Altarea à BBB-, *Investment grade*, assortie d'une perspective négative, ainsi que celle de sa filiale Altareit spécialisée dans la promotion.

## III. PERSPECTIVES

### Perspectives du deuxième semestre 2025

La Foncière Commerce continuera de capitaliser sur la grande qualité de son patrimoine et poursuivra ses investissements sur les projets en cours avec une accélération dans les commerces de gares.

En Logement, la mise à l'offre des opérations nouvelle génération poursuivra sa montée en puissance et le Groupe continuera à appliquer la même discipline en matière d'engagement.

En Immobilier d'entreprise, Altarea n'envisage pas de conclure de grandes transactions en 2025, sauf en cas d'opportunités permettant d'accélérer des opérations dont la sortie est envisagée plutôt en 2026 et 2027.

Dans les Nouvelles activités, (photovoltaïque et data centers) le Groupe poursuivra ses investissements et recherchera des accords de partenariat afin de partager le portage des projets. L'activité d'asset management immobilier continuera à monter en puissance de façon maîtrisée en fonction du rythme de la collecte.

### Confirmation de la guidance 2025

Au vu des tendances constatées au cours du premier semestre notamment en Logement et en Commerce, Altarea confirme attendre un FFO 2025 en légère progression et une stabilité de son dividende par action versé 2026, sous réserve de l'absence de dégradation du contexte politique, géopolitique, macro-économique et sanitaire.

*Un support de présentation est disponible en téléchargement sur [www.altarea.com](http://www.altarea.com), rubrique Finance, en français et anglais.*

### Calendrier financier indicatif

Chiffre d'affaires du 3 <sup>ème</sup> trimestre 2025 :	Jeudi 6 novembre 2025 (après bourse)
Résultats annuels 2025 :	Mardi 24 février 2026 (après bourse)
	Réunion de présentation le mercredi 25 février 2026 à 9h

<sup>33</sup> Dette bancaire et obligataire, nette de la trésorerie, équivalents de trésorerie et autres éléments de liquidité.

<sup>34</sup> 502 M€ sous forme de cash et 1 566 M€ sous forme d'autorisations de crédit confirmées.

<sup>35</sup> Loan-to-Value (LTV) : Ratio d'endettement. Endettement net obligataire et bancaire consolidé / Valeur vénale consolidée des actifs du Groupe.

<sup>36</sup> Interest-Coverage-ratio (ICR) : Résultat opérationnel / Coût de l'endettement net.

<sup>37</sup> Résultat Opérationnel FFO ramené à l'endettement net obligataire et bancaire.

<sup>38</sup> Duration moyenne de la dette nette bancaire et obligataire. Après prise en compte du cash disponible.

## A PROPOS D'ALTAREA - FR0000033219 – ALTA

Altarea est le leader français de la transformation urbaine bas carbone avec l'offre immobilière la plus complète au service de la Ville et de ses acteurs. Le Groupe dispose pour chacune de ses activités de l'ensemble des savoir-faire et de marques reconnues pour concevoir, développer, commercialiser et gérer des produits immobiliers sur-mesure. 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  
Pierre Perrodin, Directeur Financier Adjoint  
pperrodin@altarea.com, tél : + 33 6 43 34 57 13

Agnès Villeret - KOMODO  
agnes.villeret@agence-komodo.com, tél. : +33 6 83 28 04 15  
Pour toutes questions : [investisseurs@altarea.com](mailto:investisseurs@altarea.com)  
Plus d'informations : [www.altarea.com/finance](http://www.altarea.com/finance)

**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](http://www.altarea.com). Ce communiqué peut contenir certaines déclarations de nature prévisionnelle uniquement fondées sur les informations disponibles actuellement et ne sont valables qu'à la date du présent document. Elles ne constituent pas des garanties quant aux performances futures du Groupe Altarea. Bien qu'Altarea 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 qui sont inconnus ou que Altarea est incapable de prévoir ou de contrôler pouvant donner lieu à un écart entre les chiffres réels et ceux indiqués ou induits dans ces déclarations. Ce communiqué de presse ne doit pas être publié, diffusé ou distribué, directement ou indirectement, dans tout pays dans lequel la distribution de ces informations fait l'objet de restrictions légales.



# RAPPORT D'ACTIVITE

## 30 JUIN 2025

# SOMMAIRE

<b>1.1 PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE .....</b>	<b>11</b>
1.1.1     Commerce .....	11
1.1.2     Logement.....	14
1.1.3     Immobilier d'entreprise.....	16
1.1.4     Nouvelles activités .....	17
<b>1.2 PERFORMANCE ENVIRONNEMENTALE.....</b>	<b>18</b>
1.2.1     Alignement à la taxonomie.....	18
<b>1.3 PERFORMANCE FINANCIERE .....</b>	<b>19</b>
1.3.1     Résultats du 1 <sup>er</sup> semestre 2025 .....	19
1.3.2     Actif net réévalué (ANR) .....	20
1.3.3     Ressources financières.....	22

# 1.1 PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE

## 1.1.1 Commerce

La foncière Commerce, métier historique d'Altarea, représente la très grande majorité des capitaux employés du Groupe, avec un volume d'actifs sous gestion de 5,3 milliards d'euros<sup>39</sup> fin juin 2025, générant 337 millions d'euros de loyers bruts<sup>40</sup>.

### 1.1.1.1 UNE STRATÉGIE D'ASSET MANAGEMENT PERTINENTE

Altarea a mené une stratégie de sélection des formats les plus porteurs (grands centres, commerces de flux en gare, retail parks, commerces de proximité) et gère aujourd'hui un portefeuille de 44 centres particulièrement performants<sup>41</sup>.

A 100% (M€)	30/06/2025	31/12/2024
Grands centres commerciaux	3 133	59%
Commerces de flux	548	10%
Retail parks	992	19%
Commerces de proximité	617	12%
<b>Total actifs sous gestion<sup>(a)</sup></b>	<b>5 290</b>	<b>100%</b>
dont Q/P Groupe	2 273	43%
dont Q/P Tiers	3 017	57%

(a) Valeur d'expertise droits inclus.

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

A 100%	30/06/2025	31/12/2024
Grands centres commerciaux	5,94%	5,93%
Retail parks	6,63%	6,59%
Commerces de proximité	6,41%	6,39%
<b>Moyenne pondérée</b>	<b>6,13%</b>	<b>6,11%</b>

Le taux de sortie immobilier<sup>42</sup> s'établit à 6,13% en moyenne à fin juin 2025, quasi stable par rapport à fin 2024.

39 En quote-part Groupe 2,3 Mds€.

40 En quote-part Groupe 145 M€.

41 En 2024, le Groupe a cédé un centre situé aux Essarts-le-Roi fin décembre à la Foncière Publique d'Ile de France et signé un mandat de gestion des commerces de proximité du quartier Bordeaux Belvédère.

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

### 1.1.1.2 PERFORMANCE SOLIDE

#### CA des commerçants<sup>43</sup> et fréquentation<sup>44</sup>

A fin juin 2025 (6 mois)	Var. vs S1 2024
Chiffre d'affaires (TTC)	+1,7%
Fréquentation	+4,2%

La fréquentation et le chiffre d'affaires des commerçants sont en croissance ce semestre, confirmant l'attractivité des sites et la qualité de leur offre commerciale. Le chiffre d'affaires des commerçants est en hausse de +1,7% (soit +60 bps par rapport à l'inflation<sup>45</sup>).

#### Vacance financière

A 100%	30/06/2025	31/12/2024	31/12/2023
Vacance financière	2,9%	2,8%	2,7%

La vacance financière se situe toujours à un niveau optimal.

#### Activité locative

A 100%	Nb. de baux	Loyers annuels signés
France et International	146	16,2 M€

L'activité locative est portée par la demande d'enseignes leaders attirées par la qualité des actifs du Groupe.

CAP3000 regroupe près d'un quart des baux signés avec des enseignes telles que Petit souk, Lindt, Horace, Izipizi, Pull&Bear, Zara home, Five Guys ou Michael Kors.

Dans le cadre de l'adaptation de son mix merchandising, Altarea renforce son offre de loisir avec l'arrivée de La tête dans les nuages à L'Avenue83 et de Speedpark à Aubergenville.

#### Loyers nets consolidés, taux de recouvrement

France et International	En M€	Var.
Loyers nets au 30 juin 2024	105,6	
Variation de périmètre	-0,1	-0,1%
Variation à périmètre constant	3,7	+3,5%
dont indexation	2,5	+2,4%
<b>Loyers nets au 30 juin 2025</b>	<b>109,3</b>	<b>+3,5%</b>

Les loyers nets à périmètre constant progressent de +3,5%, soit 110 bps au-dessus de l'indexation.

Le taux de recouvrement<sup>46</sup> s'élève à 97,5% au 30 juin 2025.

43 Chiffre d'affaires TTC des commerçants, en France et Espagne.

44 Variation du nombre de visiteurs mesuré par Quantaflow sur les centres commerciaux équipés et par comptage des voitures pour les retail parks, hors commerces de flux, en France et Espagne.

45 Taux d'inflation pondéré par le mix d'activités dans les centres commerciaux publié par la Fédération des Acteurs du Commerce dans les Territoires (FACT). Donnée à fin mai 2025.

46 Loyers et charges encaissés rapportés aux loyers et charges exigibles (TTC).

### 1.1.1.3 DÉVELOPPEMENTS

#### Commerce de flux en gares

• **Paris-Austerlitz** : véritable nouveau quartier, Paris Austerlitz deviendra un *hot spot* commercial, de loisirs et de culture s'adressant à une zone de chalandise de plus d'1,5 million d'habitants, 410 000 salariés et bénéficiant d'un trafic estimé à 30 millions de voyageurs (trains, métros et RER) par an d'ici 2030. Altarea a lancé la commercialisation des 130 espaces commerciaux en juin 2025 en collaboration avec Retail & Connexions pour les commerces situés dans la Grande Halle Voyageurs. Ce projet est mené en partenariat avec SNCF – Gares & Connexions et se poursuit conformément au planning prévu pour une ouverture en 2027.

• **Paris-Est** : Altarea a négocié une extension de la concession de 3 années (jusqu'en 2051) en contrepartie de la réalisation de travaux destinés à renforcer l'offre alimentaire de la gare (Starbucks, McDonald's et Pokawa). Les commerces représentent une surface supérieure à 7 300 m<sup>2</sup>. La première tranche des travaux a été lancée au premier semestre et l'ouverture au public du premier espace restauration étendu s'effectuera en fin d'année.

• **Grand Paris Express** : Altarea, en partenariat avec RATP Travel Retail, a remporté l'appel d'offre pour le développement et l'exploitation des commerces des 45 gares du Grand Paris Express. Cette concession d'une durée de 12 ans représente près de 136 commerces sur une surface de 12 500 m<sup>2</sup>.

• **Milano Metro Retail** : Altarea est entré dans une phase exclusive de *due diligence* avec ATM - Azienda Trasporti Milanese Spa, détenue à 100% par la municipalité de Milan, afin de valoriser et gérer, au travers d'une concession de 20 ans, plus de 17 000 m<sup>2</sup> d'espaces commerciaux au sein de 83 stations de métro milanais, où transitent chaque année près de 600 millions de visiteurs.

Au total, le portefeuille de commerces de gares gérés par le Groupe représente potentiellement 100 millions d'euros de loyers bruts<sup>47</sup> pour 105 000 m<sup>2</sup> de surface commerciale (8 gares et 128 stations de métro).

#### Bornes de recharges électriques

Dans le cadre du partenariat signé début 2022 avec Electra, spécialiste français de la recharge ultra-rapide (50-300 kW), Altarea poursuit le déploiement de bornes de recharge sur les parkings de ses sites commerciaux. Fin juin 2025, 12 sites sont désormais équipés. Depuis le début de l'année, près de 51 000 sessions de recharges ont été vendues permettant l'économie de 1 190 tCO<sub>2</sub> (contre plus de 49 000 sessions en 2024 pour un économie de 1 172 tCO<sub>2</sub>).

---

<sup>47</sup> Chiffre à 100% avant redevances payées aux autorités concédantes.

## Actifs gérés au 30 juin 2025

Actif et typologie	Nb.	m² GLA	Loyers bruts (M€)	Valeur (M€)	Q/P Groupe	Valeur en Q/P (M€)
CAP3000 (Nice)		105 700			33%	
Espace Gramont (Toulouse)		56 600			51%	
Avenue 83 (Toulon - La Valette)		55 200			51%	
Qwartz (Villeneuve-la-Garenne)		43 300			100%	
Sant Cugat (Barcelone, Espagne)		43 000			100%	
Bercy Village (Paris)		23 800			51%	
Le Due Torri (Bergame - Stezzano, Italie)		44 900			25%	
La Corte Lombarda (Bellinzago, Italie)		21 100			25%	
Espace St Quentin (St Quentin en Yvelines)		35 400			0%	
NicEtoile (Nice)		18 000			0%	
<b>Grands centres commerciaux</b>	<b>10</b>	<b>447 000</b>	<b>176</b>	<b>3 133</b>		<b>1 402</b>
Gare Montparnasse (Paris)		18 200			51%	
Gare de l'Est (Paris)		7 300			51%	
Gares italiennes (5 actifs)		13 500			51%	
Oxygen (Belvédère 92)		2 900			100%	
<b>Commerces de flux</b>	<b>8</b>	<b>41 900</b>	<b>58</b>	<b>548</b>		<b>282</b>
Family Village (Le Mans - Ruaudin)		31 000			51%	
Family Village (Limoges)		29 400			51%	
Family Village (Nîmes)		29 000			51%	
Les Portes de Brest Guipavas (Brest)		29 400			51%	
Family Village (Aubergenville)		28 200			51%	
Espace Chanteraines (Gennevilliers)		24 100			51%	
Thiais Village (Thiais)		23 200			51%	
Les Portes d'Ambresis (Villeparisis)		20 300			51%	
La Vigie (Strasbourg)		27 100			100%	
Marques Avenue A13 (Aubergenville)		12 900			51%	
Pierrelaye		10 000			51%	
Carré de Soie (Lyon)		51 000			50%	
Chambourcy		35 400			0%	
<b>Retail parks</b>	<b>13</b>	<b>351 000</b>	<b>61</b>	<b>992</b>		<b>487</b>
-X% (Massy)		18 100			100%	
Grand Place (Lille)		8 400			100%	
Atelier d'Issy (Nida)		1 700			100%	
Le Parks (Paris)		33 300			25%	
Reflets Compans (Toulouse)		13 800			25%	
Jas de Bouffan (Aix-en-Provence)		10 100			18%	
Grand'Tour (Bordeaux)		26 100			0%	
Bordeaux – Belvedere		8 500			0%	
Issy Cœur de Ville		24 300			0%	
Bezons Cœur de Ville		14 500			0%	
Toulouse Aérospace		15 100			0%	
Place du Grand Ouest (Massy)		17 000			0%	
Toulon Grand Ciel		3 300			0%	
<b>Commerces de proximité</b>	<b>13</b>	<b>194 200</b>	<b>41</b>	<b>617</b>		<b>102</b>
<b>Total actifs sous gestion</b>	<b>44</b>	<b>1 034 100</b>	<b>337</b>	<b>5 290</b>	<b>43%</b>	<b>2 273</b>

## 1.1.2 Logement

Altarea est le 2<sup>ème</sup> promoteur résidentiel en France<sup>48</sup> grâce à une offre de logements large et diversifiée<sup>49</sup> disponible sur l'ensemble du territoire et correspondant au nouveau cycle immobilier.

Au cours du semestre, le Groupe a poursuivi la montée en puissance de son offre nouvelle génération abordable, décarbonée et rentable.

### 1.1.2.1 LA NOUVELLE OFFRE

#### Une offre abordable, décarbonée et rentable

La nouvelle offre élaborée par le Groupe s'adresse à l'ensemble de ses clients (acquéreurs en blocs, accédants, investisseurs particuliers). Elle constitue un retour aux fondamentaux : le client, ses besoins et son pouvoir d'achat.

Cette offre se concentre majoritairement sur les 2 et 3 pièces afin de tenir compte de l'évolution de la sociologie et de la taille des ménages.

La compacité a été optimisée afin de maximiser les mètres carrés utiles des pièces à vivre grâce à un travail sur les plans (simplification et standardisation) et sur la conception intérieure (limitation des espaces de distribution, de circulation et d'infrastructures).

Le prix de revient a été optimisé, tant sur le gros œuvre que sur la constructibilité des parcelles, sans compromis sur la qualité architecturale et environnementale qui a été intégralement repensée.

### 1.1.2.2 DES SOLUTIONS DEDIEES

#### Access, la nouvelle offre conçue pour les primo-accédants

Altarea a particulièrement concentré ses efforts sur les primo-accédants issus des classes moyennes<sup>50</sup> et a élaboré Access, une offre façonnée pour une clientèle actuellement locataire dans le privé ou le social et qui n'imaginait pas pouvoir accéder à la propriété.

Access comprend notamment une offre de financement inédite et très attractive (emprunts à taux bonifiés, pas d'apport initial, pas de frais de notaire, pas d'intérêts intercalaires). L'acquéreur ne commence ainsi à payer qu'au moment de la remise des clés pour une mensualité de remboursement de crédit proche voire équivalente à celle d'un loyer.

#### Avantages, la nouvelle offre répondant à la demande des investisseurs particuliers

Pour les particuliers investisseurs, Altarea a développé une offre de solutions d'investissement locatif clé en main accessibles, performantes et adaptées à chaque profil pour bâtir un patrimoine immobilier durable. Le Groupe propose un accompagnement *full service* (conseil personnalisé, recherche du bien, montage du financement, gestion locative, accompagnement juridique et fiscal) et s'appuie sur six dispositifs locatifs<sup>51</sup> : la formule patrimoniale, le dispositif Meublé (LMNP), le Logement Locatif Intermédiaire (LLI), la formule LLI Meublé, le dispositif Meublé géré et la Nue-propriété.

#### Une offre pour les institutionnels

L'offre de nouvelle génération est également adaptée aux attentes des investisseurs institutionnels (logement social ou locatif intermédiaire LLI) en terme de qualité (emplacement, performance carbone, soin dans la réalisation) ainsi qu'à leurs objectifs de rentabilité locative. Les logements acquis en bloc auprès d'Altarea constituent ainsi un support d'investissement dont le rapport qualité/prix est particulièrement attractif.

### 1.1.2.3 LA QUALITE COGEDIM

Cogedim réaffirme son engagement en faveur du logement de qualité pour tous : une marque accessible mais exigeante, sans compromis sur la qualité ; une marque qui propose un service client complet, personnalisé et humain ; une marque innovante capable d'intégrer les enjeux bas carbone, notamment grâce à l'expertise bois de Woodeum.

La nouvelle signature, « La qualité ça change la vie », s'articule autour de quatre piliers : qualité de la conception et des constructions, qualité d'usages, qualité environnementale et qualité de la relation client. Cet engagement, depuis toujours au cœur des préoccupations du Groupe, se matérialise par des indicateurs de performance élevés<sup>52</sup> et des récompenses clients renouvelées<sup>53</sup>.

48 Source : Classement des Promoteurs (37<sup>ème</sup> édition) publié en juillet 2025 par Innovapresse.

49 Logements neufs toutes gammes (accession et investissement, libre, social, LLI), résidences gérées, Malraux, monuments historiques, déficits fonciers, démembrément, logements structure bois CLT (Woodeum), rénovation. Principalement sous les marques grand public Cogedim et Histoire & Patrimoine.

50 A partir de revenus légèrement supérieurs au SMIC.

51 Communiqué de presse détaillé diffusé le 16 juin 2025 et disponible sur Altarea.com rubrique Newsroom.

52 Avec 1,2 réserve par logement en moyenne au S1 2025 (dont la quasi-totalité levée dans les jours suivants la réception des logements), taux particulièrement bas dans le secteur de la promotion résidentielle.

53 « Élu Service Client de l'Année » pour la 7<sup>ème</sup> fois dans la catégorie « Promotion immobilière » en 2025 et 1er pour la 3<sup>ème</sup> année consécutive du Top 200 de la relation client tous secteurs confondus, réalisé par The Human Consulting Group pour Les Echos.

## 1.1.2.4 ACTIVITE DU SEMESTRE

### Réservations<sup>54</sup>

Réservations	S1 2025	%	S1 2024	%	Var.
Particuliers - Accession	859	19%	663	17%	+30%
Particuliers - Investissement	568	12%	906	23%	-37%
Ventes en bloc	3 184	69%	2 404	60%	+32%
<b>Total en volume (lots)</b>	<b>4 610</b>		<b>3 973</b>		<b>+16%</b>
Particuliers - Accession	243	24%	198	20%	+23%
Particuliers - Investissement	124	12%	243	25%	-49%
Ventes en bloc	657	64%	545	55%	+21%
<b>Total en valeur (M€ TTC)</b>	<b>1 025</b>		<b>986</b>		<b>+4%</b>
Dont MEE en QP	18	2%	8	1%	

Les réservations du semestre sont en hausse tant en volume (+16%) qu'en valeur (+4%). La nouvelle offre, abordable, décarbonée et rentable a été plébiscitée par les accédants (+23% en valeur) et par les institutionnels (+21%), ce qui a plus que compensé la baisse des particuliers investisseurs liée à la fin du Pinel (-49%).

La baisse du prix moyen du lot (222 k€ vs 248 k€) est liée à un mix commercial comportant davantage de résidences gérées ainsi qu'à la montée en puissance de l'offre de nouvelle génération (principalement composée de T1, T2 et de T3).

### Régularisations notariées

Régularisations	S1 2025	%	S1 2024	%	Var.
Particuliers	1 152	49%	1 143	40%	+1%
Ventes en bloc	1 192	51%	1 724	60%	-31%
<b>En nombre de lots</b>	<b>2 344</b>		<b>2 867</b>		<b>-18%</b>
Particuliers	307	52%	341	43%	-10%
Ventes en bloc	284	48%	453	57%	-37%
<b>En millions d'euros TTC</b>	<b>591</b>		<b>794</b>		<b>-26%</b>

Les régularisations notariées sont en diminution en raison de la baisse d'activité constatée depuis deux ans. La baisse constatée ce semestre n'est pas représentative de la performance annuelle attendue.

### Lancements commerciaux

Lancements	S1 2025	S1 2024	Var.
Nombre de lots	1 274	1 522	-16%
Nombre d'opérations	35	42	-17%

Les lancements commerciaux sont désormais entièrement constitués d'offre de nouvelle génération.

La baisse des lancements constatée ce semestre n'est pas représentative de la performance annuelle attendue, avec un deuxième semestre qui devrait être marqué par une forte accélération.

### Acquisitions foncières et permis de construire

Acquisitions terrains	S1 2025	S1 2024	Var.
Nombre de terrains	18	23	-22%
Nombre de lots	2 027	2 420	-16%

La baisse du semestre n'est pas représentative de la performance annuelle attendue, avec un deuxième semestre qui devrait être marqué par une forte accélération des acquisitions foncières.

En nombre de lots	S1 2025	S1 2024	Var.
Dépôts de permis	3 998	3 653	+9%
Obtention de permis	5 085	3 304	+54%

En 2024, le Groupe avait fortement augmenté le volume de permis de construire déposés (plus de 10 700 lots), notamment en fin d'année. Les obtentions de permis sont ainsi en nette hausse au cours du semestre et se traduiront par une accélération des lancements commerciaux et des acquisitions foncières d'ici la fin de l'année.

## 1.1.2.5 PERSPECTIVES

### Offre à la vente<sup>55</sup>

L'offre à fin juin 2025 est de 2 508 lots (vs 2 801 lots à fin décembre 2024). Cette offre est totalement "dans le marché" comme en témoigne le taux d'écoulement mensuels<sup>56</sup> des ventes au détail élevé de 10,8% sur le semestre.

Offre à la vente	S1 2025	2024	Var.
En nombre de lots	2 508	2 801	-10%
En millions d'euros	766	840	-9%

Le niveau d'offre à fin juin se situe à un point bas, et remontera au fur et à mesure de la montée en puissance des lancements commerciaux d'ici la fin de l'année.

### Backlog Logement<sup>57</sup>

Le backlog Logement au 30 juin 2025 représente 2,5 milliards d'euros HT (vs 2,4 milliards d'euros HT fin 2024).

<sup>54</sup> 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.

<sup>55</sup> Dont 8 lots achevés non vendus à fin juin 2025.

<sup>56</sup> Moyenne des placements mensuels rapportée à la moyenne de l'offre

mensuelle (offre au détail logements neufs) sur l'ensemble de la période. Un taux d'écoulement de 8 % indique que l'offre à la vente est écoulée en 12 mois.

<sup>57</sup> Chiffre d'affaires HT des ventes notariées restant à appréhender à l'avancement de la construction et des réservations des ventes au détail et en bloc à regulariser chez le notaire.

## 1.1.3 Immobilier d'entreprise

Altarea intervient en Immobilier d'entreprise sur les marchés du Bureau et de la Logistique pour un risque limité et de manière variée grâce à une palette de compétences très diversifiées et ce sur l'ensemble du territoire national.

### 1.1.3.1 BUREAU

En bureau, Altarea intervient en tant que développeur (contrats de VEFA, BEFA, CPI, ou encore MOD<sup>58</sup>) et parfois en tant que co-investisseur pour certains actifs à repositionner.

#### Bureau / Grand Paris

Au 1<sup>er</sup> semestre 2025, l'activité Bureau sur le Grand Paris a été marquée par :

- la livraison en mars des bureaux du projet Bobigny Cœur de Ville (10 000 m<sup>2</sup>) ;
- la location de plus de 1 000 m<sup>2</sup> supplémentaires à Landscape (La Défense) portant le taux d'occupation à 60% (projet réalisé pour le compte d'AltaFund) ;
- la poursuite des travaux de plusieurs ensembles immobiliers dans la capitale : *Upper*, le projet de rénovation des bureaux situés au-dessus de la gare de Paris-Montparnasse (55 000 m<sup>2</sup>) développés en partenariat 50/50 avec la Caisse des Dépôts, les travaux preneurs du 185 rue Saint-Honoré pré-loué à un cabinet d'avocats (6 100 m<sup>2</sup>) ou encore la réhabilitation d'un ensemble de 5 hôtels particuliers rue Louis le Grand (partenariat JP Morgan/Altarea à 95/5%).

#### Bureau / Métropoles régionales

Le Groupe a livré le nouveau siège social régional d'Alstom à Aix-en-Provence qui intègre sur 7 000 m<sup>2</sup>, des bureaux mais également un laboratoire de R&D et des ateliers industriels. Cet ensemble avait été vendu à Groupama en VEFA en 2023.

Altarea a également lancé la construction de Ki en lieu et place de l'ancien siège social de la CERA. A proximité immédiate de la gare de la Part-Dieu à Lyon, Ki est un programme mixte composé de 21 000 m<sup>2</sup> de bureaux, 85 logements, 550 m<sup>2</sup> de commerces et services en rez-de-chaussée et 3 000 m<sup>2</sup> d'espaces verts.

Fin juin 2025, le portefeuille de projets en Régions représente une surface cumulée d'environ 265 000 m<sup>2</sup>. Ces opérations, très granulaires, contribueront de manière récurrente aux résultats futurs du Groupe.

### 1.1.3.2 LOGISTIQUE

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

Altarea développe principalement des grandes plateformes ou des hubs stratégiquement situés sur la dorsale historique nord-sud, ainsi que sur l'arc Atlantique. Ces plateformes sont principalement destinées aux distributeurs et aux acteurs du e-commerce.

#### Avancement du pipeline

Dans le prolongement de l'accord noué fin 2024, Altarea a signé une promesse de vente avec WDP pour une plateforme de 75 000 m<sup>2</sup> (deux bâtiments pré-loués à Boulanger), constituant la dernière tranche du hub logistique de Bollène.

Au 30 juin 2025, les opérations maîtrisées ou en cours de montage représentent 650 000 m<sup>2</sup>, dont 310 000 m<sup>2</sup> bénéficient de permis de construire purgés (75 000 m<sup>2</sup> pré-loués).

#### Backlog Immobilier d'entreprise<sup>59</sup>

Le backlog en Immobilier d'entreprise au 30 juin 2025 représente 141 millions d'euros HT (vs 214 millions d'euros fin 2024).

<sup>58</sup> VEFA (*vente en l'état futur d'achèvement*), BEFA (*bail en l'état futur d'achèvement*), CPI (*contrat de promotion immobilière*) et MOD (*maitrise d'ouvrage déléguée*).

<sup>59</sup> Chiffre d'affaires HT des ventes notariées restant à comptabiliser à l'avancement, des placements HT non encore régularisés par acte notarié (CPI signés) et honoraires à recevoir de tiers sur contrats signés.

## 1.1.4 Nouvelles activités

### 1.1.4.1 INFRASTRUCTURES PHOTOVOLTAIQUES

Altarea a constitué une équipe dédiée opérant en France et en Italie lui permettant de maîtriser l'ensemble de la chaîne de valeur opérationnelle<sup>60</sup>.

La stratégie du Groupe sur ce marché est de déployer un modèle économique optimisé en matière de capitaux employés.

Des partenariats stratégiques sont en cours de discussion avancée avec plusieurs acteurs de premier plan.

#### Un dispositif complet

Le Groupe propose aujourd'hui une gamme complète :

- ombrières de parkings (notamment sur son patrimoine de centres commerciaux gérés) ;
- toitures photovoltaïques sur ses projets immobiliers (notamment entrepôts logistiques) ;
- centrales solaires au sol sur sites anthropisés (carrières, friches, décharges, délaissés...) ;
- agrivoltaïsme au sol ou intégré au bâti (granges, hangars, serres...), en direct ou dans le cadre de partenariats stratégiques.

#### Parc en exploitation et portefeuille de projets

A fin juin 2025, Altarea détient et exploite un parc d'une puissance totale de 126 MWc, répartis entre 81 MWc d'installations déjà raccordées et 45 MWc en cours de construction et/ou en attente de raccordement.

Au premier semestre 2025, Altarea a notamment :

- lancé à Caudecoste (Lot-et-Garonne) la construction de sa première centrale photovoltaïque au sol d'une puissance de 7 MWc ;
- réalisé la pose de sa 500<sup>e</sup> toiture photovoltaïque<sup>61</sup>. Elle équipe une exploitation équestre à Francueil (Indre-et-Loire) dont la production d'électricité est intégralement réinjectée dans le réseau.

Le Groupe travaille par ailleurs sur un important portefeuille de projets, à des stades d'avancement très divers, comprenant 600 MWc sécurisés<sup>62</sup> et le solde à l'étude<sup>63</sup>. Sur ce pipeline, Altarea appliquera des critères d'engagement stricts, notamment en matière de dépenses préalables à la sécurisation du tarif de revente d'électricité.

### 1.1.4.2 DATA CENTERS

Le Groupe entend adresser ce marché sur deux segments distincts : les data centers de proximité en colocation de taille moyenne et les data centers *hyperscale* (Cloud et IA).

#### Data centers de proximité en colocation

Les data centers de proximité sont destinés à une clientèle d'entreprises (privée ou publique), à qui ils assurent connectivité, haute performance, haute sécurité et haute disponibilité. Ils permettent aux acteurs qui le souhaitent de (re)localiser le stockage de leurs données sur le territoire national.

Pour ce type de produit de moyenne puissance (inférieure à 20 MW), la stratégie du Groupe consiste à maîtriser l'ensemble de la chaîne de valeur opérationnelle (origination et autorisations, construction et réalisation des installations, commercialisation, exploitation et gestion de l'infrastructure physique).

Altarea a constitué une équipe dédiée pour développer des data centers écoresponsables<sup>64</sup> selon un modèle économique de type « développeur - opérateur ».

Le premier data center entièrement réalisé par Altarea a été livré en mars 2025 à Noyal-sur-Vilaine près de Rennes (puissance de 3 MW IT sur 3 000 m<sup>2</sup>).

Le Groupe travaille sur un portefeuille de sites potentiels situés dans les principales métropoles françaises (Paris, Lyon, Marseille, Toulouse, Nantes), dont un projet d'une capacité de 7 MW IT en région parisienne qui a obtenu son permis de construire en mai dernier.

#### Data centers *hyperscale*

Les data centers *hyperscale* s'adressent à un nombre limité d'acteurs qui raisonnent à l'échelle mondiale et dont les besoins sont immenses. La France constitue pour ces groupes une cible géographique privilégiée leur permettant d'accéder au marché européen et de bénéficier d'une électricité largement décarbonée. Les *hyperscales* nécessitent des investissements considérables liés à leur puissance qui peut atteindre plusieurs centaines de mégawatts.

Altarea travaille sur plusieurs implantations potentielles dans un contexte où ce type de produit est à la fois rare et administrativement très complexe. Le Groupe développera un modèle en partenariat sur des projets de *Cloud & IA* en France, en ligne avec les objectifs ambitieux de l'Etat et de la filière numérique.

<sup>60</sup> Etudes, faisabilité, conception, maîtrise foncière / Autorisations administratives (construction, raccordement) et financements / Commercialisation de l'énergie produite / Installation et mise en service / Exploitation, monitoring, maintenance et recyclage.

<sup>61</sup> Via sa marque spécialisée Prejeance Industrial.

<sup>62</sup> Foncier maîtrisé ou sous promesse.

<sup>63</sup> Regroupent les projets dont le foncier fait l'objet d'une lettre d'intention, les projets en cours de sécurisation, et les projets d'appels d'offres (AO), d'appels à manifestation d'intérêt (AMI) ou d'appels à projets (AAP).

<sup>64</sup> Avec traitement de l'énergie fatale comprenant le cas échéant la récupération de la chaleur émise et sa réinjection dans les réseaux urbains de chauffage et de refroidissement.

### 1.1.4.3 ASSET MANAGEMENT IMMOBILIER

La société de gestion Altarea Investment Managers, agréée en 2023 par l'Autorité des Marchés Financiers, compte désormais une équipe de gestion et d'investissement complète. Elle a pour objectif d'étendre progressivement ses accords de distribution sur la partie grand public notamment auprès des réseaux externes et des Conseillers en Gestion de Patrimoine (CGP), et de développer une offre complète de supports d'investissements immobiliers.

La SCPI Alta Convictions, son premier fonds grand public lancé fin 2023, est positionnée sur le thème du nouveau cycle immobilier, sans stock ou financement d'avant crise. La collecte se poursuit tout comme les investissements avec un objectif de diversification aussi bien sectoriel que géographique. Au cours du premier semestre 2025, la SCPI a notamment réalisé ses deux premiers investissements dans le domaine de la logistique du froid, sites intégralement loués à Danone (à Marly près de Metz et Chaponnay près de Lyon).

Par ailleurs, Altarea a lancé en 2023 une plateforme de dette immobilière en partenariat avec Tikehau Capital via un premier fonds baptisé ATREC (Altarea Tikehau Real Estate Credit) capitalisé à hauteur de 200 millions d'euros par les deux sponsors (100 millions d'euros chacun) ayant vocation à accueillir des partenaires tiers. Cette plateforme capitalise sur les expertises complémentaires d'Altarea et Tikehau Capital en matière immobilière et de dette privée, et permettra aux investisseurs de bénéficier d'un accès privilégié au pipeline combiné des deux groupes ainsi qu'à leur réseau respectif pour saisir les opportunités d'investissement les plus attractives. Les premières opérations ont été déployées en France et en Europe et un pipeline d'opportunités est en cours d'étude.

## 1.2 Performance environnementale

### 1.2.1 Alignement à la taxonomie

La taxonomie européenne<sup>65</sup> est un système de classification européen des activités économiques durables sur le plan environnemental. Elle définit des critères uniformes pour chaque secteur afin d'évaluer leur contribution aux six objectifs environnementaux de la Commission européenne.

#### 1.2.1.1 UN INDICATEUR CLE

Altarea est un précurseur en matière de mesure de sa performance environnementale et le taux d'alignement de son chiffre d'affaires consolidé est devenu un indicateur de performance clé du Groupe pour mesurer l'évolution de la durabilité de son modèle opérationnel compte tenu de son caractère polycritère.

En effet, pour être considéré comme aligné, chaque projet ou actif contribuant au chiffre d'affaires doit être étudié à l'aune de six familles de critères environnementaux (Atténuation du changement climatique (Energie), Adaptation au changement climatique (Climat), Utilisation durable et protection des ressources aquatiques et marines (Eau), Transition vers une économie circulaire, Prévention et réduction de la pollution, Protection et restauration de la biodiversité et des écosystèmes), eux-mêmes constitués de plusieurs sous-critères d'analyse.

#### 1.2.1.2 RESULTATS

##### Chiffre d'affaires aligné à 72,4%<sup>66</sup> au S1 2025

En M€	Construction	Rénovation	Propriété	Groupe
CA consolidé	742,1	70,1	142,2	954,7
CA aligné	533,7	67,4	90,2	694,0
% CA consolidé	71,9%	96,1%	63,3%	72,4%

Au 1<sup>er</sup> semestre 2025, le taux d'alignement du chiffre d'affaires consolidé est de 72,4% (68,6 % pour l'exercice 2024).

La progression constante de l'alignement vient principalement de la contribution croissante des opérations de promotion initiées à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2022, pour lesquelles le Groupe a mis en place une politique d'alignement systématique à la taxonomie sur le plan du critère énergétique.

<sup>65</sup> Cf Rapport de durabilité du Document d'Enregistrement Universel 2024 conforme à la directive CSRD disponible sur altarea.com.

<sup>66</sup> Le chiffre d'affaires du 1<sup>er</sup> semestre 2025 est éligible à la taxonomie européenne au titre des activités « 7.1. Construction de bâtiments

neufs », « 7.2. Rénovation de bâtiments existants » et « 7.7. Acquisition et propriété de bâtiments ». Le taux d'éligibilité du S1 2025 s'élève à 97,0% (soit 926,0 M€ de CA éligible).

# 1.3 PERFORMANCE FINANCIERE

## 1.3.1 Résultats du 1<sup>er</sup> semestre 2025

Au 30 juin 2025, le chiffre d'affaires consolidé s'établit à 954,7 M€ (vs 1 197,3 M€ au S1 2024) en baisse de -20,3 % :

- en **Commerce**, il progresse de +7,5 % à 146,7 M€ (vs 136,4 M€) du fait de la bonne performance opérationnelle du patrimoine ;
- en **Logement**, il baisse de -24,1 % à 733,0 M€ (vs 966,0 M€). Ce chiffre d'affaires est encore majoritairement composé d'opérations de l'ancien cycle dont la contribution est en forte baisse. Les opérations de nouvelle génération sont en phase de montée en puissance et ont représenté près de 41% du chiffre d'affaires à l'avancement Logement (vs 8% au S1 2024) ;
- en **Immobilier d'Entreprise**, il ressort à 71,3 M€ (vs 90,8 M€ soit -21,4%).

Le résultat opérationnel FFO<sup>67</sup> progresse de +14,0% à 138,6 M€ (vs 121,6 M€ au S1 2024) :

- **113,7 M€ en Commerce** (7,3%, vs 106,0 M€ au S1 2024), porté par la croissance des loyers nets (+3,4%) et des honoraires ;
- **23,7 M€ en Logement** (stable vs S1 2024). L'essentiel du résultat provient des opérations de nouvelle génération à marges satisfaisantes (les marges des opérations de l'ancien cycle étant faibles voire nulles) ;
- **15,3 M€ en Immobilier d'entreprise** (vs 7,5 M€ au S1 2024 soit x2,0), porté par l'activité de prestations en Ile-de-France ;
- les frais de développement des **Nouvelles activités** sont intégralement passés en charge.

Au total, le FFO part du Groupe ressort à 62,2 M€ (+7,3% vs 57,9 M€ au S1 2024). Le résultat net consolidé part du Groupe s'établit quant à lui à 9,5 M€ (contre 26,8 M€ au S1 2024), impacté par la variation de valeur des instruments financiers (-14,5 M€) et les autres variations de valeurs et charges calculées<sup>68</sup>.

En M€	Commerce	Logement	Immobilier d'entreprise	Nouvelles activités	Autres corporate	Cash-Flow courant des opérations (FFO)	Variations de valeurs, charges calculées et frais de transaction	TOTAL
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>146,7</b>	<b>733,0</b>	<b>71,3</b>	<b>3,6</b>	<b>0,1</b>	<b>954,7</b>	<b>-</b>	<b>954,7</b>
Variation vs. 30/06/2024	+7,5%	-24,1%	-21,4%	na	na	-20,3%		-20,3%
Loyers nets	109,3	-	-	-	-	109,3	-	109,3
Marge immobilière	3,0	48,5	20,0	0,3	-	71,9	(0,8)	71,0
Prestations de services externes	17,0	11,8	1,4	0,5	0,1	30,8	-	30,8
<b>Revenus nets</b>	<b>129,3</b>	<b>60,3</b>	<b>21,4</b>	<b>0,8</b>	<b>0,1</b>	<b>211,9</b>	<b>(0,8)</b>	<b>211,1</b>
Variation vs. 30/06/2024	+7,7%	-9,0%	+73,9%	na	na	+6,9%		+8,9%
Production immobilisée et stockée	2,9	46,8	4,4	-	-	54,0	-	54,0
Charges d'exploitation	(21,4)	(82,2)	(9,9)	(5,0)	(10,1)	(128,7)	(10,2)	(138,9)
<b>Frais de structure nets</b>	<b>(18,6)</b>	<b>(35,4)</b>	<b>(5,5)</b>	<b>(5,0)</b>	<b>(10,1)</b>	<b>(74,6)</b>	<b>(10,2)</b>	<b>(84,8)</b>
Contributions des sociétés MEE	2,9	(1,2)	(0,6)	0,2	-	1,3	(6,6)	(5,3)
Gains/Pertes sur cessions d'actifs Commerce						-	(5,1)	(5,1)
Var. valeurs, charges calculées et frais de transaction - Commerce						-	(2,2)	(2,2)
Charges calculées et frais de transaction - Logement						-	(7,8)	(7,8)
Charges calculées et frais de transaction - Immobilier d'entreprise						-	1,6	1,6
Autres				(0,2)	0,2	-	(7,1)	(7,1)
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>113,7</b>	<b>23,7</b>	<b>15,3</b>	<b>(4,4)</b>	<b>(9,6)</b>	<b>138,6</b>	<b>(38,2)</b>	<b>100,4</b>
Variation vs. 30/06/2024	+7,3%	-0,4%	x 2,0	na	na	+14,0%		+29,7%
Coût de l'endettement net						(16,4)	(2,7)	(19,1)
Autres résultats financiers						(16,3)	(1,9)	(18,3)
Gains/pertes sur valeurs des instruments fi.						-	(14,5)	(14,5)
Résultat de cession de participation						-	(0,1)	(0,1)
Impôts						(1,7)	(0,6)	(2,3)
<b>Résultat net</b>						<b>104,2</b>	<b>(57,9)</b>	<b>46,2</b>
Minoritaires						(42,0)	5,3	(36,7)
<b>Résultat net, part du Groupe</b>						<b>62,2</b>	<b>(52,7)</b>	<b>9,5</b>
Variation vs. 30/06/2024						+7,3%		
Nombre moyen d'actions dilué						22 470 082		
<b>Résultat net, part du Groupe par action</b>						<b>2,77</b>		
Variation vs. 30/06/2024						+1,1%		

<sup>67</sup> Funds From Operations : résultat net hors les variations de valeur, charges calculées, frais de transaction et variations d'impôt différé. Part du Groupe.

<sup>68</sup> Dotations aux amortissements, charges AGA, impacts IFRS16 et impôts différés principalement

## 1.3.2 Actif net réévalué (ANR)

### 1.3.2.1 ANR DE CONTINUATION DILUÉ<sup>69</sup> À 100,9 €/ACTION

ANR GROUPE	30/06/2025				31/12/2024	
	En M€	var	€/act.	var	En M€	€/act.
<b>Capitaux propres consolidés part du Groupe</b>	<b>1 531,8</b>	-9,6%	<b>69,4</b>	-10,3%	<b>1 694,3</b>	<b>77,4</b>
Autres plus-values latentes	515,1				515,1	
Impôt différé au bilan sur les actifs non SIIC <sup>(a)</sup>	23,6				22,0	
Valeur de marché de la dette à taux fixe	44,6				78,9	
Impôt effectif sur les plus-values latentes non SIIC	(16,5)				(16,5)	
Optimisation des droits de mutations <sup>(b)</sup>	75,2				67,8	
Part des commandités <sup>(c)</sup>	(11,8)				(12,9)	
<b>ANR NNNAV de liquidation</b>	<b>2 162,0</b>	-7,9%	<b>98,0</b>	-8,6%	<b>2 348,6</b>	<b>107,3</b>
Droits et frais de cession estimés	64,0				63,6	
Part des commandités <sup>(c)</sup>	(0,3)				(0,3)	
<b>ANR de continuation dilué</b>	<b>2 225,7</b>	-7,7%	<b>100,9</b>	-8,4%	<b>2 411,8</b>	<b>110,1</b>
Nombre d'actions diluées :	22 059 911				21 896 835	

(a) Actifs à l'international.

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

(c) Dilution maximale de 120 000 actions.

### 1.3.2.2 VARIATION DE L'ANR

ANR de continuation dilué	en M€	en €/act.
<b>ANR 31 décembre 2024</b>	<b>2 411,8</b>	<b>110,1</b>
Dividende	(179,0)	(8,0)
<b>ANR 31 décembre 2024 hors dividende</b>	<b>2 232,9</b>	<b>102,1</b>
FFO pdg S1 2025	62,2	2,8
Variation de valeur Commerce	6,8	0,3
Instruments financiers et dette à taux fixe	(51,2)	(2,3)
IFRS 16	(9,5)	(0,4)
Autres et frais de transaction <sup>(a)</sup>	(15,3)	(1,6)
<b>ANR 30 juin 2025</b>	<b>2 225,7</b>	<b>100,9</b>
<i>vs. 31 décembre 2024 hors dividende</i>	<i>-0,3%</i>	<i>-1,2%</i>
<i>vs. 31 décembre 2024</i>	<i>-7,7%</i>	<i>-8,4%</i>

(a) Impôts différés, dotations aux amortissements, charge AGA, part des commandités,

<sup>69</sup> 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.

### 1.3.2.4 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 plusieurs experts. La décomposition de la valorisation du patrimoine par expert est détaillée ci-après.

Expert	Patrimoine	% valeur, DI
Jones Lang LaSalle	France	30%
Cushman & Wakefield	France & International	32%
CBRE	France & International	32%
Autres	France & International	7%

Les experts utilisent deux méthodes :

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

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

##### **Autres actifs**

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

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

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

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

#### Droits

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

#### 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. Il a également été tenu compte de la quote-part de frais et charges applicables pour les actifs concernés.

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.

#### 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).

## 1.3.3 Ressources financières

### 1.3.3.1 FAITS MARQUANTS

Le 30 avril 2025, Altarea a remboursé par anticipation l'obligation Altareit<sup>70</sup> d'échéance juillet 2025 pour un montant de 343 M€ (nominal et intérêts courus), opération intégralement financée par le cash disponible. Le Groupe n'a désormais plus d'échéance obligataire avant 2028.

En juillet 2025, le Groupe a :

- renforcé ses fonds propres consolidés à hauteur de 102,3 M€, dont 101,6 M€ via le paiement partiel du dividende 2024 en actions (création de 1 222 192 actions nouvelles) et 0,8 M€ lié à une augmentation de capital réservée au FCPE des salariés (création de 9 386 actions nouvelles) ;
- mis en place un crédit hypothécaire de 73 M€ à 7 ans adossé au centre commercial Carré de Soie à Vaulx-en-Velin (actif consolidé par mise en équivalence).

### Liquidités disponibles

Au 30 juin 2025, Altarea affiche un niveau de liquidités disponibles<sup>71</sup> de 2 068 M€ (2 530 M€ au 31 décembre 2024).

Disponible (en M€)	Trésorerie	Lignes de crédits non utilisées	Total
Au niveau corporate	255	1 248	1 503
Au niveau des projets	247	318	565
<b>Total</b>	<b>502</b>	<b>1 566</b>	<b>2 068</b>

Les lignes de crédit non utilisées au niveau corporate correspondent à des lignes de RCF à hauteur de 1 290 M€, dont 60 M€ sont tirés au 30 juin 2025.

Les 502 M€ de trésorerie sont placés à hauteur de 90% environ. Le rendement obtenu sur les placements de trésorerie du Groupe est proche de l'ESTER.

### Financements court et moyen terme

Le Groupe dispose de deux programmes NEU CP<sup>72</sup> (échéance inférieure ou égale à 1 an) et deux programmes NEU MTN<sup>73</sup> (échéance supérieure à 1 an) pour les sociétés Altarea et Altareit. Au 30 juin 2025, l'encours de ces programmes est nul.

### 1.3.3.2 DETTE NETTE<sup>74</sup>

#### Evolution de la dette au 1<sup>er</sup> semestre 2025

La dette nette s'élève à 1 817 M€ contre 1 681 M€ fin 2024.

En M€	
Dette nette au 31 décembre 2024	1 681
FFO S1 2025	(62,2)
Capex Commerce	47
BFR Logement	66
Capex Immobilier d'entreprise (Bureau et Logistique)	39
Nouvelles activités	51
Autres	(6)
<b>Dette nette au 30 juin 2025</b>	<b>1 817</b>

Au cours du premier semestre, le Groupe a investi sur l'ensemble de ses activités : Gare d'Austerlitz en Commerce, opérations de nouvelle génération en Logement, projets d'Immobilier d'entreprise dont la sortie est sécurisée, ainsi que sur ses nouvelles activités (photovoltaïque et data center).

#### Structure de la dette et duration

En M€	30/06/2025	31/12/2024
Dette corporate bancaire	316	264
Marchés de crédit	1 113	1 445
Dette hypothécaire	559	559
Dette sur opérations de promotion	97	111
Dette sur projets photovoltaïques	90	81
<b>Total Dette brute</b>	<b>2 175</b>	<b>2 460</b>
Disponibilités	(358)	(779)
<b>Total Dette nette</b>	<b>1 817</b>	<b>1 681</b>

Au 30 juin 2025, la duration moyenne de la dette nette est de 3 ans et 11 mois, contre 4 ans et 6 mois au 31 décembre 2024.

<sup>70</sup> Nominal initial de 350 000 000 EUR, coupon de 2,875%, échéance 2 juillet 2025 (code ISIN FR0013346814).

<sup>71</sup> Montants à 100%.

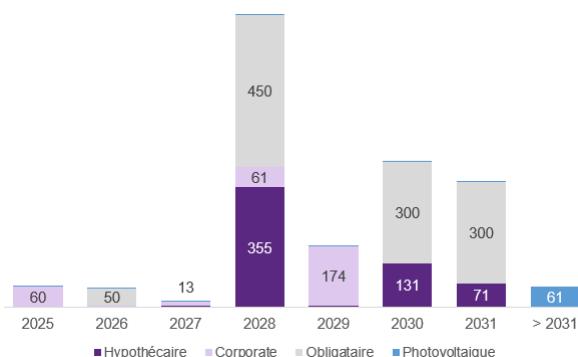
<sup>72</sup> NEU CP (Negotiable EUropean Commercial Paper).

<sup>73</sup> NEU MTN (Negotiable EUropean Medium Term Note).

<sup>74</sup> Dette nette obligataire et bancaire.

## Echéancier de la dette par maturité

Le graphique ci-après (exprimé en M€) présente l'endettement long terme<sup>75</sup> du Groupe par maturité.



La dette hypothécaire de 2028 est adossée au centre commercial de CAP3000 (St-Laurent du Var), celle de 2030 au centre commercial Quartz (Villeneuve-la-Garenne) et celle de 2031 au centre commercial de Sant Cugat (Barcelone).

La dette dont l'échéance est supérieure à 2031 concerne les projets photovoltaïques pour lesquels l'échéance moyenne des dettes est supérieure ou égale à 20 ans lors de leur mise en place.

## Couverture : nominal et taux moyen

Altarea bénéficie d'une position de couverture de taux significative reflétant la politique de gestion des risques globaux du Groupe.

Encours à fin d'année (M€)	Dette à taux fixe	Couvertures à taux fixe <sup>(a)</sup>	Position à taux fixe <sup>(b)</sup>	Taux de couv. moyen <sup>(c)</sup>
2025	1 100	1 613	2 713	1,07%
2026	1 050	1 608	2 658	1,08%
2027	1 050	1 600	2 650	1,07%
2028	600	1 032	1 632	1,64%
2029	600	825	1 425	1,47%
2030	300	467	767	2,11%

(a) Swap de taux et Caps.

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

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

## Coût moyen de la dette brute : 2,22% (+30 bps)

Le coût moyen de la dette brute s'établit à 2,22% au 1<sup>er</sup> semestre (vs 1,92% au 31 décembre 2024). Le Groupe a continué de bénéficier de l'impact positif de sa position de couverture et des produits de placement de sa trésorerie, même si cet impact est moindre qu'au premier semestre 2024 en raison de la baisse des taux courts.

## 1.3.3.3 RATIOS ET COVENANTS

### Loan-to-value (LTV)

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

En M€	30/06/2025	31/12/2024
Endettement brut	2 175	2 460
Disponibilités	(358)	(779)
<b>Endettement net consolidé</b>	<b>1 817</b>	<b>1 681</b>
Commerce à la valeur (IG) <sup>(a)</sup>	3 885	3 872
Commerce à la valeur (titres MEE), autres <sup>(b)</sup>	214	197
Immeubles de placement au coût <sup>(c)</sup>	100	126
Investissements Immobilier d'entreprise <sup>(d)</sup>	155	149
Valeur d'entreprise du pôle Promotion <sup>(e)</sup>	1 420	1 322
Nouvelles activités <sup>(f)</sup>	319	233
<b>Valeur vénale des actifs</b>	<b>6 093</b>	<b>5 898</b>
<b>Ratio LTV</b>	<b>29,8%</b>	<b>28,5%</b>

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

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

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

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

(e) Logement et Immobilier d'entreprise (Bureaux et Logistiques).

(f) Photovoltaïque, data center et asset management immobilier.

### Ratios de crédits

Au 30 juin 2025, le ratio Dette Nette / EBITDA<sup>76</sup> est de 6,2x contre 6,1x au 31 décembre 2024 et 6,7x au 30 juin 2024.

Le ratio Dette Nette / Dette Nette + Capitaux propres ressort à 37,2 %<sup>77</sup> contre 34,7 % au 31 décembre 2024 et 31,3 % au 30 juin 2024.

Aucun des deux ratios précédents ne constitue un covenant pour le Groupe.

Les deux seuls covenants bancaires inclus dans toutes les documentations de crédit sont le LTV et l'ICR.

Covenant	30/06/2025	31/12/2024	Delta
LTV <sup>(a)</sup>	≤ 60%	29,8%	28,5%
ICR <sup>(b)</sup>	≥ 2,0 x	8,5x	9,6x

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

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

Au 30 juin 2025, la situation financière du Groupe satisfait largement l'ensemble des covenants prévus dans les différents contrats de crédit.

## 1.3.3.4 NOTATION FINANCIERE

Fin mai 2025, S&P Global a confirmé la note à long terme d'Altarea à BBB-, *Investment grade*, assortie d'une perspective négative. Sa filiale Altareit, principalement spécialisée dans la promotion, bénéficie également de la même notation.

75 Au 30 juin 2025, hors dette court terme promotion.

76 Endettement net obligataire et bancaire / Résultat Opérationnel FFO sur 12 mois glissants.

77 Y compris impacts du paiement du dividende en actions.

## Compte de résultat analytique

	30/06/2025			30/06/2024		
	Cash-flow courant des Opérations (FFO)	Variations de valeurs, charges calculées, frais de transaction	Total	Cash-flow courant des Opérations (FFO)	Variations de valeurs, charges calculées, frais de transaction	Total
<i>En millions d'euros</i>						
Revenus locatifs	122,2	—	122,2	120,5	—	120,5
Autres charges	(12,9)	—	(12,9)	(14,9)	—	(14,9)
<b>Loyers nets</b>	<b>109,3</b>	<b>—</b>	<b>109,3</b>	<b>105,6</b>	<b>—</b>	<b>105,6</b>
Prestations de services externes	17,0	—	17,0	14,1	—	14,1
Production immobilisée et stockée	2,9	—	2,9	3,9	—	3,9
Charges d'exploitation	(21,4)	(1,5)	(22,9)	(21,0)	(2,7)	(23,7)
<b>Frais de structure nets</b>	<b>(1,6)</b>	<b>(1,5)</b>	<b>(3,1)</b>	<b>(2,9)</b>	<b>(2,7)</b>	<b>(5,7)</b>
Part des mises en équivalence	2,9	(2,5)	0,4	2,9	2,3	5,2
Dotations nettes aux amortissements et provisions	—	(2,2)	(2,2)	—	(0,8)	(0,8)
Gains / Pertes sur cessions d'actifs	3,0	(0,4)	2,6	0,4	0,9	1,3
Gains / Pertes sur valeur des immeubles de placement	—	(4,7)	(4,7)	—	(13,5)	(13,5)
<b>RESULTAT OPERATIONNEL COMMERCE</b>	<b>113,7</b>	<b>(11,3)</b>	<b>102,3</b>	<b>106,0</b>	<b>(13,8)</b>	<b>92,1</b>
Chiffre d'affaires	721,2	—	721,2	952,8	—	952,8
Coût des ventes et autres charges	(672,7)	(0,4)	(673,1)	(899,8)	(5,7)	(905,6)
<b>Marge immobilière</b>	<b>48,5</b>	<b>(0,4)</b>	<b>48,1</b>	<b>53,0</b>	<b>(5,7)</b>	<b>47,2</b>
Prestations de services externes	11,8	—	11,8	13,2	—	13,2
Production stockée	46,8	—	46,8	58,3	—	58,3
Charges d'exploitation	(82,2)	(7,7)	(89,9)	(98,7)	(8,8)	(107,7)
<b>Frais de structure nets</b>	<b>(23,6)</b>	<b>(7,7)</b>	<b>(31,4)</b>	<b>(27,2)</b>	<b>(8,8)</b>	<b>(36,1)</b>
Part des mises en équivalence	(1,2)	(2,2)	(3,4)	(2,0)	(4,1)	(6,1)
Dotations nettes aux amortissements et provisions	—	(7,8)	(7,8)	—	(2,3)	(2,3)
<b>RESULTAT OPERATIONNEL LOGEMENT</b>	<b>23,7</b>	<b>(18,2)</b>	<b>5,5</b>	<b>23,8</b>	<b>(20,9)</b>	<b>2,8</b>
Chiffre d'affaires	70,0	—	70,0	88,9	—	88,9
Coût des ventes et autres charges	(50,0)	—	(50,0)	(78,5)	—	(78,5)
<b>Marge immobilière</b>	<b>20,0</b>	<b>—</b>	<b>20,0</b>	<b>10,4</b>	<b>—</b>	<b>10,4</b>
Prestations de services externes	1,4	—	1,4	1,9	—	1,9
Production stockée	4,4	—	4,4	5,2	—	5,2
Charges d'exploitation	(9,9)	(1,3)	(11,2)	(9,6)	(1,6)	(11,2)
<b>Frais de structure nets</b>	<b>(4,2)</b>	<b>(1,3)</b>	<b>(5,4)</b>	<b>(2,4)</b>	<b>(1,6)</b>	<b>(4,1)</b>
Part des mises en équivalence	(0,6)	(1,8)	(2,4)	(0,4)	(2,1)	(2,5)
Dotations nettes aux amortissements et provisions	—	1,4	1,4	—	1,3	1,3
Gains / Pertes sur valeur des immeubles de placement	—	0,3	0,3	—	(1,5)	(1,5)
<b>RESULTAT OPERATIONNEL IMMOBILIER D'ENTREPRISE</b>	<b>15,3</b>	<b>(1,5)</b>	<b>13,8</b>	<b>7,5</b>	<b>(3,9)</b>	<b>3,6</b>
Nouvelles activités	(4,4)	(3,2)	(7,6)	(7,3)	(0,2)	(7,5)
Autres (Corporate)	(9,6)	(4,0)	(13,6)	(8,4)	(5,2)	(13,6)
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>138,6</b>	<b>(38,2)</b>	<b>100,4</b>	<b>121,6</b>	<b>(44,1)</b>	<b>77,4</b>
Coût de l'endettement net	(16,4)	(2,7)	(19,1)	(5,0)	(3,4)	(8,5)
Autres résultats financiers	(16,3)	(1,9)	(18,3)	(15,6)	(1,7)	(17,3)
Variation de valeur et résultats de cession des instruments	—	(14,5)	(14,5)	—	13,0	13,0
Résultats de cession des participations	—	(0,1)	(0,1)	—	0,2	0,2
<b>RESULTAT AVANT IMPÔT</b>	<b>105,9</b>	<b>(57,3)</b>	<b>48,5</b>	<b>100,9</b>	<b>(36,0)</b>	<b>64,9</b>
Impôts sur les sociétés	(1,7)	(0,6)	(2,3)	(2,3)	3,4	1,0
<b>RESULTAT NET</b>	<b>104,2</b>	<b>(57,9)</b>	<b>46,2</b>	<b>98,6</b>	<b>(32,7)</b>	<b>65,9</b>
Minoritaires	(42,0)	5,3	(36,7)	(40,6)	1,5	(39,1)
<b>RESULTAT NET, PART DU GROUPE</b>	<b>62,2</b>	<b>(52,7)</b>	<b>9,5</b>	<b>57,9</b>	<b>(31,2)</b>	<b>26,8</b>
Nombre moyen d'actions dilué (a)	22 470 082	22 470 082	22 470 082	21 346 764	21 346 764	21 346 764
<b>RESULTAT NET PAR ACTION (€/ACTION), PART DU GROUPE</b>	<b>2,77</b>	<b>(2,34)</b>	<b>0,42</b>	<b>2,71</b>	<b>(1,46)</b>	<b>1,25</b>

## Bilan consolidé

En millions d'euros	30/06/2025	31/12/2024
<b>Actifs non courants</b>	<b>5 067,6</b>	<b>5 079,3</b>
Immobilisations incorporelles	358,4	359,2
<i>dont Ecarts d'acquisition</i>	246,2	246,2
<i>dont Marques</i>	99,0	99,0
<i>dont Relations clientèles</i>	0,9	1,3
<i>dont Autres immobilisations incorporelles</i>	12,3	12,7
Immobilisations corporelles	189,4	165,2
Droits d'utilisation sur Immobilisations corporelles et incorporelles	109,5	113,1
Immeubles de placement	3 992,9	4 016,2
<i>dont Immeubles de placement évalués à la juste valeur</i>	3 630,2	3 628,0
<i>dont Immeubles de placement évalués au coût</i>	106,2	132,3
<i>dont Droits d'utilisation sur Immeubles de placement</i>	256,6	255,9
Titres et créances sur les sociétés mises en équivalence	350,4	357,7
Actifs financiers (non courant)	17,3	17,0
Impôt différé actif	49,7	50,9
<b>Actifs courants</b>	<b>2 772,8</b>	<b>3 320,7</b>
Stocks et en-cours nets	986,1	992,3
Actifs sur contrats	451,7	507,2
Clients et autres créances	898,9	954,1
Créance d'impôt sur les sociétés	6,3	7,7
Actifs financiers (courant)	23,7	25,2
Instruments financiers dérivés	48,4	55,3
Trésorerie et équivalents de trésorerie	357,7	778,9
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>7 840,4</b>	<b>8 400,0</b>
<b>Capitaux propres</b>	<b>2 964,3</b>	<b>3 162,9</b>
<b>Capitaux propres attribuables aux actionnaires d'Altarea SCA</b>	<b>1 531,8</b>	<b>1 694,3</b>
Capital	337,1	334,6
Primes liées au capital	191,9	330,7
Réserves	993,3	1 022,9
Résultat, part des actionnaires d'Altarea SCA	9,5	6,1
<b>Capitaux propres attribuables aux actionnaires minoritaires des filiales</b>	<b>1 432,5</b>	<b>1 468,6</b>
Réserves, part des actionnaires minoritaires des filiales	1 172,3	1 165,2
Autres éléments de capitaux propres, Titres Subordonnés à Durée Indéterminée	223,5	223,5
Résultat, part des actionnaires minoritaires des filiales	36,7	80,0
<b>Passifs non courants</b>	<b>2 582,8</b>	<b>2 586,8</b>
Emprunts et dettes financières à plus d'un an	2 459,5	2 467,6
<i>dont Prêts participatifs et avances associés</i>	81,3	63,6
<i>dont Emprunts obligataires</i>	1 094,8	1 094,2
<i>dont Emprunts auprès des établissements de crédit</i>	921,1	943,6
<i>dont Obligations locatives</i>	112,3	116,9
<i>dont Redevances contractuelles sur immeubles de placement</i>	250,0	249,4
Provisions long terme	63,6	61,3
Dépôts et cautionnements reçus	49,3	48,7
Impôt différé passif	10,5	9,1
<b>Passifs courants</b>	<b>2 293,2</b>	<b>2 650,2</b>
Emprunts et dettes financières à moins d'un an	304,5	532,1
<i>dont Emprunts obligataires</i>	19,2	356,4
<i>dont Emprunts auprès des établissements de crédit</i>	124,6	62,9
<i>dont Découverts bancaires</i>	15,4	3,4
<i>dont Avances Groupe et associés</i>	117,7	82,6
<i>dont Obligations locatives</i>	20,9	20,4
<i>dont Redevances contractuelles sur immeubles de placement</i>	6,6	6,5
Instruments financiers dérivés	16,1	13,7
Passifs sur contrats	123,4	130,2
Dettes fournisseurs et autres dettes	1 625,3	1 972,5
Dettes d'impôt exigible	0,3	1,8
Dettes auprès des actionnaires d'Altarea SCA et des actionnaires minoritaires des filiales	223,6	0,0
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>7 840,4</b>	<b>8 400,0</b>