

CHAPITRE I LES ACTEURS DE L'IMMOBILIER COMMERCIAL

CHAPITRE I LES ACTEURS DE L'IMMOBILIER COMMERCIAL

Les enseignes de la grande distribution possèdent ou louent d'énormes quantités de surfaces immobilières dédiées à la vente ou au stockage.

Par conséquent le **parc immobilier** des enseignes est extrêmement important et diversifié.

Le coût de gestion du parc immobilier représente une part importante de leur CA.

L'immobilier commercial des enseignes s'apprécie :

- D'un point de vue global (la gestion du parc à proprement parler)
- Mais aussi d'un point de vue local (la qualité de l'emplacement comparativement aux spécificités du point de vente)

CHAPITRE I LES ACTEURS DE L'IMMOBILIER COMMERCIAL

La gestion du parc immobilier

Exemple : Ceetrus (ex Immochan), filiale du groupe Auchan, gère environ 20 millions de m² en galerie commerciale (**GLA**).

Cela comprend le parc d'hypermarchés Auchan, le parc de supermarchés, qui sont directement gérés par le groupe Auchan, mais aussi les surfaces des galeries marchandes et des centres commerciaux bâtis ou rachetés par Immochan.

Dans les 2 cas, Ceetrus loue son parc immobilier, soit au groupe Auchan, soit à d'autres commerçants, ce qui génère des revenus sous la forme de loyers.

GLA (Gross Leasing Area) : Surface correspondant au cumul de la surface de vente, des espaces de circulation et de la surface de stockage.

CHAPITRE I LES ACTEURS DE L'IMMOBILIER COMMERCIAL

La gestion du parc immobilier : les filiales immobilières des enseignes

Carrefour Property, filiale à 100% du groupe Carrefour

Carrefour Property est propriétaire des murs des hypermarchés et supermarchés, et des galeries marchandes des supermarchés de l'enseigne Carrefour en France, Espagne et Italie.

Au sein du groupe Carrefour, Carrefour Property participe activement à la création des espaces commerciaux de demain. En s'appuyant sur les expertises complémentaires de ses équipes, porteuses de la culture commerçante du groupe et de ses valeurs, et en plaçant le client au cœur de chaque projet.

Le distributeur Casino vend pour 200 millions d'euros d'immobilier au fonds Tikehau Capital

Par Le Figaro avec AFP

Publié le 01/07/2024 à 10:06



Filiale du Groupement Les Mousquetaires, IMMO Mousquetaires est une foncière intégrée née en 2009. Elle regroupe les expertises clés des métiers de l'immobilier et une réelle connaissance des enjeux et problématiques des territoires dans leur ensemble. Ce qui lui permet de proposer des réponses adaptées aux attentes des aires urbaines (grandes ou petites) comme des communes rurales.

Partenaire privilégié des élus et des décideurs locaux, et au service de ses commerçants chefs d'entreprise, elle coconstruit avec l'ensemble des parties prenantes des solutions sur mesure, favorisant la dynamisation des quartiers concernés et la qualité de vie de leurs habitants. S'appuyant sur des équipes pluridisciplinaires, IMMO Mousquetaires intervient seul ou en partenariat avec des promoteurs spécialisés, notamment lorsque les projets intègrent des logements.

A noter : au-delà de son activité en immobilier commercial, IMMO Mousquetaires intervient également sur l'immobilier logistique et industriel du Groupement.

CHAPITRE I LES ACTEURS DE L'IMMOBILIER COMMERCIAL

La gestion du parc immobilier

L'immobilier commercial des enseignes soulève deux questions fondamentales :

- **I. Une question financière**, relative au financement des investissements colossaux nécessaires à l'acquisition, à l'entretien et à l'exploitation des surfaces commerciales.
- C'est essentiellement la **valeur locative** qui apporte des réponses à cette question financière.
- **Valeur locative** : Calcul utilisé par les professionnels de l'immobilier de commerce visant à établir une meilleure comparaison des transactions et à intégrer le montant du droit au bail. **Elle correspond au loyer annuel d'un magasin + 10 % du droit au bail, divisé par la surface pondérée du magasin.**
- **Droit au bail** : Somme que le cessionnaire (locataire entrant) paye au cédant (locataire sortant) pour récupérer le bail commercial. En principe le propriétaire ne peut s'opposer à une cession du bail mais une clause dans le contrat de bail peut interdire au locataire de céder le bail indépendamment du fonds.

CHAPITRE I LES ACTEURS DE L'IMMOBILIER COMMERCIAL

La gestion du parc immobilier

- **2. Une question commerciale**, relative à la qualité de l'emplacement et à sa « **commercialité** ».
- C'est essentiellement le rendement commercial qui constitue la réponse principale à cette question.
- Le rendement commercial est souvent exprimé par le rapport **CA/m²**.
- Mais attention à ne pas oublier que cette formule ne tient compte que de la surface de vente.

Par conséquent il est indispensable d'avoir répondu à ces deux questions avant d'engager tout projet commercial.

CHAPITRE I LES ACTEURS DE L'IMMOBILIER COMMERCIAL

Les critères de commercialité

La commercialité désigne la disposition d'un lieu à accueillir le développement d'une activité commerciale.

Les facteurs locaux de commercialité sont déterminants pour le fonctionnement du commerce.

Les emplacements marchands s'apprécient en fonction de 4 critères de commercialité :

- **1. Localisation**
- **2. Accessibilité**
- **3. Visibilité**
- **4. Lisibilité**

CHAPITRE I LES ACTEURS DE L'IMMOBILIER COMMERCIAL

Les critères de commercialité

Le niveau de qualité des emplacements commerciaux fait l'objet d'une classification :

- **Emplacement « *prime* »** : Site qui bénéficie d'une attractivité exceptionnelle ou hors normes, tributaire de facteurs externes (Champs Elysées, etc.)
- Emplacement n°1 : Axe commerçant incontournable bénéficiant de flux importants (galeries de CC interrégionaux)
- Emplacement n°1 bis : Axes secondaires, périphériques aux rues n°1, bénéficiant de moins de flux
- Emplacement n°2 : Rues de quartier, flux irrégulier
- Emplacement n°2 bis : Rues isolées, impasses,

CHAPITRE I LES ACTEURS DE L'IMMOBILIER COMMERCIAL

I. La localisation

En matière d'immobilier il est coutume de dire : « *Location, location, location* » (l'emplacement, l'emplacement, l'emplacement).

Pour toute implantation il faut prendre en compte la situation du commerce dans son environnement concurrentiel immédiat :

- L'importance de la ville, du quartier, de la rue...
- Le site du projet en lui-même
- S'agit-il d'un lieu de centralité et de rayonnement commercial ?
- Ou bien création *ex-nihilo* ?

CHAPITRE I LES ACTEURS DE L'IMMOBILIER COMMERCIAL

2. L'accessibilité

Elle désigne la facilité pour se rendre dans un commerce, on y inclut généralement :

- Les facteurs géographiques (les caractéristiques du territoire d'implantation)
- Les facteurs urbains (les caractéristiques de la commune ou de l'agglomération d'implantation)
- Les facteurs psychosociologiques (la population, la culture locale,
- Le niveau actuel et à venir d'équipement et d'infrastructures de transport
- L'efficacité de la desserte (présence de freins à l'accès, les types de voies d'accès, etc.)
- Les temps de distance (à pied, en automobile, le trafic routier,
- Le confort et les conditions d'usage
- Les capacités de stationnement (no parking, no business)
- Les transports collectifs
- Les accès piéton
- Les accès PMR

CHAPITRE I LES ACTEURS DE L'IMMOBILIER COMMERCIAL

3. La visibilité

Elle désigne la capacité d'un commerce à être perçue par la clientèle potentielle, on distingue la visibilité de proximité de la visibilité lointaine.

- La vitrine (sa dimension, sa situation, vitrine d'angle, etc.)
- La présence d'un totem
- L'enseigne (hauteur, luminosité, non éclairée, calicot, etc.)
- La signalétique d'accès lointain
- La signalétique de proximité
- L'affichage sur les plans
- L'éclairage public
- L'éclairage de nuit (selon la réglementation en vigueur)



CHAPITRE I LES ACTEURS DE L'IMMOBILIER COMMERCIAL

4. La lisibilité

Elle désigne la clarté ou le niveau de compréhension avec laquelle un commerce propose la valeur qu'il délivre à sa clientèle potentielle, on y compte :

- Les types de produits et services proposés
- Le positionnement local (s'il existe)
- Les particularités et les singularités du commerce
- L'offre d'accompagnement (les autres enseignes et/ou services présents)
- L'amplitude horaire

CHAPITRE I LES ACTEURS DE L'IMMOBILIER COMMERCIAL

L'étude de site

L'étude de site consiste à analyser les sites potentiellement susceptibles d'accueillir un commerce.

Elle doit faire apparaître la qualité de la commercialité du site en croisant les différents critères présentés précédemment.

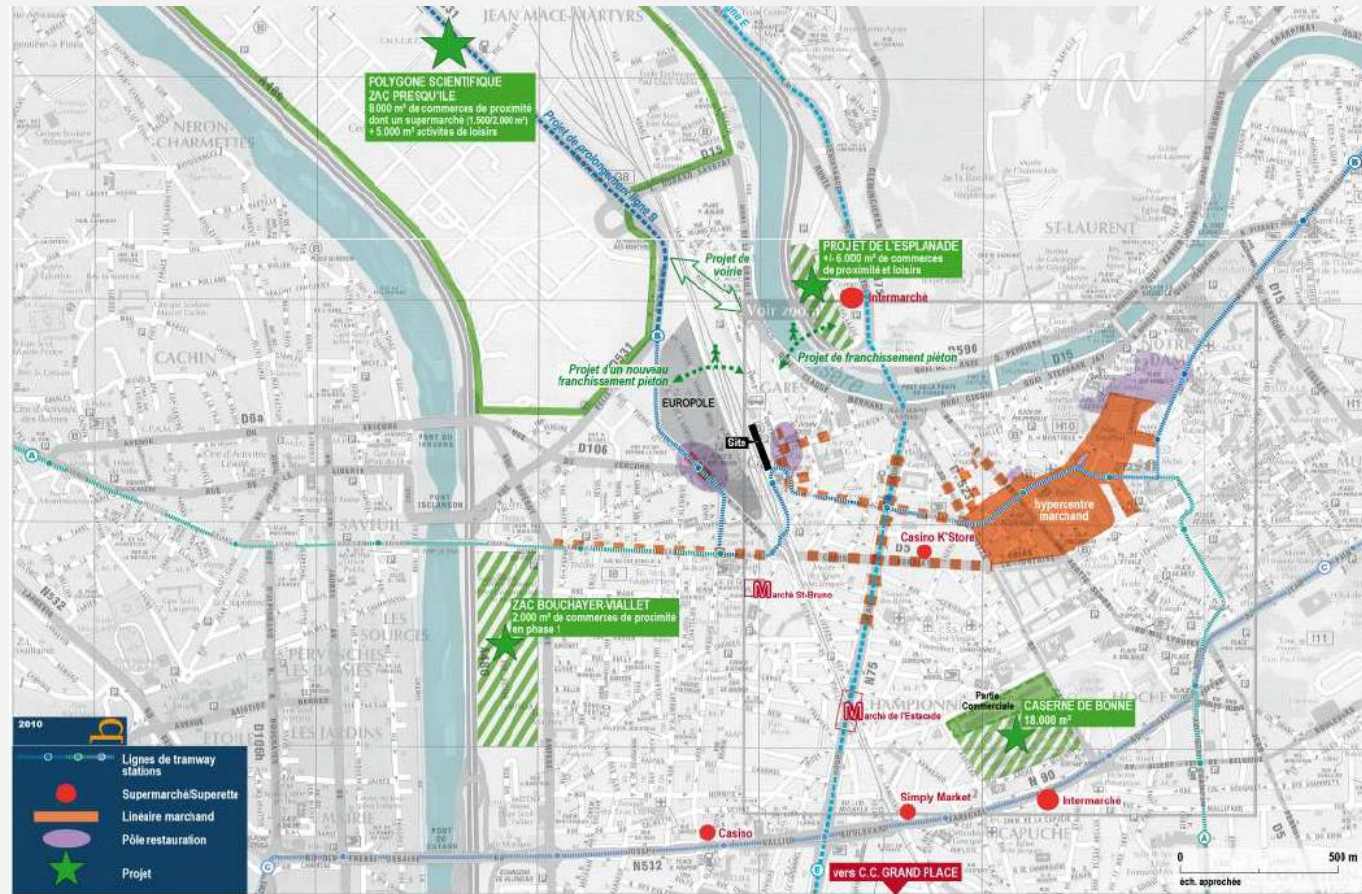
Elle s'accompagne également d'un recensement :

- De la **concurrence directe** (les enseignes proposant le même type d'offre)
- De la **concurrence indirecte** (les enseignes n'ayant pas la même vocation commerciale mais proposant une offre proche), par exemple le rayon textile d'un supermarché peut concurrencer une boutique de PAP.
- De la **concurrence invisible** (marchés, Internet, VPC, etc.), extrêmement difficile à estimer.
- Des **commerces complémentaires** (présence de polarités commerciales).

Attention, la concurrence n'est pas forcément mauvaise, elle est même souvent à l'origine de synergies.

CHAPITRE I LES ACTEURS DE L'IMMOBILIER COMMERCIAL

Exemple : étude globale (sur Grenoble)



CHAPITRE I LES ACTEURS DE L'IMMOBILIER COMMERCIAL

Le montage d'un projet d'immobilier commercial

Les acteurs de la promotion immobilière commerciale sont les suivants :

- **L'utilisateur**
- **Le promoteur**
- **L'investisseur**

L'utilisateur du local est le commerçant qui peut être :

- Un commerçant indépendant (environ 15 % CA en France)
- Un commerçant associé (environ 40 % CA en France) comme les groupements de détaillants ou les franchisés d'enseignes nationales
- Un commerçant intégré (environ 45 % CA en France), il s'agit d'enseignes nationales et/ou internationales

CHAPITRE I LES ACTEURS DE L'IMMOBILIER COMMERCIAL

Le montage d'un projet d'immobilier commercial

Pour l'utilisateur, c'est-à-dire le locataire, le loyer représente une charge importante pesant dans son compte d'exploitation

La notion de **taux d'effort** exprime le loyer supportable par l'exploitant :

Taux d'effort locatif supportable = Loyer d'exploitation HT / CAHT du commerçant

Finalement le coût de l'immobilier commercial dépend directement du montant du loyer relativement à la performance commerciale du commerce (son CA), elle-même reliée aux variables suivantes :

CHAPITRE I LES ACTEURS DE L'IMMOBILIER COMMERCIAL

Le montage d'un projet d'immobilier commercial

Dans la réalité le coût de l'immobilier commercial varie en fonction :

- De la solidité de l'enseigne ou du commerçant indépendant (la performance de l'enseigne)
- De la localisation, de la commercialité du commerce
- De la conjoncture économique (croissance ou récession, dynamisme de la consommation)
- Du pouvoir de négociation de l'enseigne ou du bailleur (enseigne intégrée ou SCI d'un indépendant)
- De l'évolution des formes de commerce (concurrence e-commerce)

CHAPITRE I LES ACTEURS DE L'IMMOBILIER COMMERCIAL

Le montage d'un projet d'immobilier commercial

Nous en déduisons que lors d'un montage de projet d'immobilier commercial, deux critères majeurs important pour le commerçant :

- **Le potentiel de chiffre d'affaires du projet**
- **Le loyer demandé**

Il faut donc comparer le CA espéré aux charges locatives.

Exemple

	Projet A Centre-ville	Projet B Périphérie
Critères de commercialité	Bons	
Potentiel de chiffre d'affaires	120	100
Loyer et charges	30	7
CA - Loyer	90	93

CHAPITRE I LES ACTEURS DE L'IMMOBILIER COMMERCIAL

Le montage d'un projet d'immobilier commercial

La fonction promoteur et la fonction investisseur jouent deux rôles distincts et complémentaires dans toute opération immobilière de commerciale :

- Le rôle de promoteur dans la phase de projet et de montage est de faire, construire et porter le risque du projet immobilier**
- Le rôle d'investisseur à long terme d'un actif commercial est d'en conserver la propriété pour en tirer des revenus fonciers**

CHAPITRE I LES ACTEURS DE L'IMMOBILIER COMMERCIAL

Le montage d'un projet d'immobilier commercial

Dans la réalité un même acteur peut être à la fois :

- Promoteur et investisseur (exemple Unibail-Rodamco)
- Uniquement promoteur (exemple Sogeprom, Bouygues Immobilier)
- Uniquement investisseur (exemple ING, BNP Real Estate, CommerzBank)
- Uniquement gestionnaire d'un actif pour le compte d'un investisseur (Nexity)
- Groupement Promoteur, investisseur et commerçant (Intermarché-ImmoMousquetaires, Auchan-Ceetrus, Carrefour-Carrefour Property)

CHAPITRE I LES ACTEURS DE L'IMMOBILIER COMMERCIAL

Le montage d'un projet d'immobilier commercial

On en déduit que l'immobilier commercial relève d'un autre « métier » que celui de commerçant.

L'immobilier commercial (comme l'immobilier en général) relève d'une logique financière alors que l'exploitation d'un point de vente relève d'une logique commerciale.

Toutefois les deux aspects sont étroitement liés car la valeur dégagée par l'un rejaillit directement sur celle de l'autre et réciproquement.

Plus un commerce sera productif, plus la valeur de son immobilier grandira et plus les revenus tirés de cet immobilier commercial seront importants.

L'inverse est vrai aussi.

CHAPITRE I LES ACTEURS DE L'IMMOBILIER COMMERCIAL

Le montage d'un projet d'immobilier commercial

Traditionnellement, en France, le propriétaire développait un mode de gestion patrimoniale du bien commercial avec un intérêt porté à :

- La **valeur « intrinsèque »** du bien immobilier (Valeur intrinsèque = valeur à neuf – vétusté + terrain)
- L'importance de la **valeur locative de marché** (qui représente les loyers et droits d'entrée perçus)
- La **valeur vénale** de l'immeuble (la valeur de revente)

Toutefois la crise immobilière de 1990-1995 a eu pour conséquences de :

- Forcer les investisseurs institutionnels ou les grands propriétaires à céder une partie de leur patrimoine
- Ouvrir le marché français à des investisseurs anglo-saxons (fonds de pension) qui ont progressivement imposé leur propre méthode de valorisation immobilière (financiarisation)

CHAPITRE I LES ACTEURS DE L'IMMOBILIER COMMERCIAL

Le montage d'un projet d'immobilier commercial

Cette financiarisation de l'immobilier s'est renforcée par :

- Des afflux de capitaux disponibles à investir, associés à un attrait qui s'est renforcé pour l'investissement immobilier (stabilité et récurrence des recettes locatives)
- L'accès à de la dette à bon marché (par effet de levier, avant la crise de 2008)

Aujourd'hui, les investisseurs développent un mode de gestion financière du bien commercial selon lequel :

- **L'immeuble est considéré comme un investissement générant des flux de revenus réguliers dans le temps**
- **La performance de l'investissement est recherchée (rentabilité financière)**

CHAPITRE I LES ACTEURS DE L'IMMOBILIER COMMERCIAL

Le montage d'un projet d'immobilier commercial

Les actifs commerciaux sont traditionnellement considérés comme défensifs (peu risqués) et ont été une cible d'investissement importante face au bureau et au logement pour les raisons suivantes :

- Une relative stabilité des loyers à long terme
- Un taux de vacance plutôt faible
- Une qualité de l'actif directement liée à l'emplacement
- Des commerces protégés par la réglementation (statut des baux commerciaux)
- Des actifs échappant aux cycles traditionnellement observés pour l'immobilier de bureau

CHAPITRE I LES ACTEURS DE L'IMMOBILIER COMMERCIAL

Le montage d'un projet d'immobilier commercial

Le montage de projet d'immobilier commercial s'organise autour d'un bilan des dépenses et des recettes (qui reprend la même méthode de la comptabilité du commerçant).

	Dépenses (par exemple : coût de construction)	Recettes (loyers)
X	AJUSTEES	PROJETEES
Résultat	<i>Recettes – dépenses</i> Equilibre minimum pour la faisabilité d'une opération	

CHAPITRE I LES ACTEURS DE L'IMMOBILIER COMMERCIAL

Le montage d'un projet d'immobilier commercial

SHON = Surface Hors d'Œuvre Nette

Il s'agit de la somme des surfaces des planchers de chaque niveau moins tout ce qui n'est pas aménageable (sous-sols et combles non aménageables, toitures-terrasses, balcons, loggias, surfaces non closes du rez-de-chaussée et garages)

EXEMPLE D'UNE OPERATION DE 40.000 m² SHON (34.000 m² GLA)					
DEPENSES			RECETTES		
HONORAIRES MONTAGE ET GESTION			VENTE EN ETAT FUTUR D'ACHEVEMENT]		
Maîtrise d'ouvrage/ maîtrise d'ouvrage déléguée (rémunération promoteur pour le	4-5% du budget global	5 M€	Hypermarché 14.000 m² SHON	1.500 €/ / m²	20 M€
Commercialisation	= environ 30% des loyers N1	2 M€	cinéma	-	
HONORAIRES TECHNIQUES			autres		
Maîtrise d'oeuvre	7-10% du budget travaux	3 M€	CAPITALISATION DES LOYERS NETS		
BET : géomètre, économiste construction, urbaniste, paysagiste, contrôle sécurité/santé...	2% du budget travaux	1 M€	Loyer net capitalisé de 20.000 m² GLA = (loyer brut - charges gestion et exploitation) / taux de capitalisation	Loyer brut moyen : 300 € HT / m²	80 M€
assurances	1% du budget travaux	0,5 M€			
TRAVAUX			Nota : loyer net = 90% du loyer brut		
Aménagements : parking, espaces paysagers, voirie de desserte, raccordements aux réseaux	2.000 € /place de parking 30 €/m² espace vert	8 M€	Nota : Taux de capitalisation : 7%		
Construction	800 à 1.200 € /m²	40 M€			
FRAIS FINANCIERS	3-5% du budget total	5 M€			
ALEAS (dépassement coût construction, fouilles archéologiques, frais juridiques...)	5% du budget total	5 M€			
MARGE	7-10% du budget total	10 M€			
FONCIER	(résultante) - en général, ressort à 15-20% d'une	20 M€			
TOTAL DEPENSES		100 M€	TOTAL RECETTES		100 M€

Phase Montage : Bilan Promoteur

Phase Gestion : Bilan investisseur

CHAPITRE I LES ACTEURS DE L'IMMOBILIER COMMERCIAL

Le montage d'un projet d'immobilier commercial

Pour le promoteur (qui porte le risque du projet), l'objectif est de réaliser une opération de construction en rémunérant son risque grâce à une marge.

Après avoir ajouté sa marge au bilan de dépenses, le promoteur peut définir le prix du foncier maximal qu'il est capable de payer.

Le foncier et la marge sont les variables d'ajustement sur lesquelles peuvent jouer la ville (qui délivre les PC) et le promoteur (qui réalise le projet immobilier).

Cette méthode est appelée le **bilan « à rebours »**, car le promoteur prend d'abord appui sur la marge qu'il espère afin de minimiser le risque qu'il supporte.

DEPENSES		
HONORAIRES MONTAGE ET GESTION		
Maîtrise d'ouvrage/ maîtrise d'ouvrage déléguée (rémunération promoteur pour le montage)	4-5% du budget global	5 M€
Commercialisation	30% des loyers pour les locaux commercialisés	2 M€
HONORAIRES TECHNIQUES		
Maîtrise d'oeuvre	7-10% du budget travaux	3 M€
BET : géomètre, économiste construction, urbaniste, paysagiste, contrôle sécurité/santé...	2% du budget travaux	1 M€
assurances	1% du budget travaux	0,5 M€
TRAVAUX		
Aménagements : parking, espaces paysagers, voirie de desserte, raccordements aux réseaux	2.000 € /place de parking (3000 pl) 30 €/m² espace vert (15.000 m²)	8 M€
Construction	800 à 1.200 €/m²	40 M€
FRAIS FINANCIERS		
ALEAS (dépassement coût construction, fouilles archéologiques, frais juridiques...)	5% du budget total	5 M€
MARGE	7-10% du budget total	10 M€
FONCIER	(résultante) - en général, ressort à 15-20% d'une opération	20 M€
TOTAL DEPENSES		100 M€

CHAPITRE I LES ACTEURS DE L'IMMOBILIER COMMERCIAL

Le montage d'un projet d'immobilier commercial

Pour déterminer le gain de l'investisseur, (qui sera propriétaire du bien), il est nécessaire d'estimer la **valeur future de l'actif** (le bien immobilier) ainsi que celle des **revenus qu'il produira** (les futurs loyers).

Il existe plusieurs méthodes de détermination de la valeur d'un actif, nous en présentons 2 :

Méthode 1 : On regarde à un instant T (méthode du taux de capitalisation)

Méthode 2 : On regarde vers l'avenir (méthode des *Discounted Cash Flows*)

La valeur des murs commerciaux est fondée sur les loyers qu'ils sont susceptibles de générer.

Le calcul de la valeur d'un actif commercial repose donc, pour l'investisseur, sur **l'établissement d'un bilan spécifique basé sur l'évaluation et la projection des loyers générés par cet actif.**

CHAPITRE I LES ACTEURS DE L'IMMOBILIER COMMERCIAL

Le montage d'un projet d'immobilier commercial

Méthode I : Le taux de capitalisation

Dans l'exemple donné, l'investisseur réalise un premier bilan des recettes afin de déterminer si l'opération sera équilibrée par rapport aux dépenses.

La valeur de l'actif commercial à un instant T correspond à :

- La valeur de vente (VEFA)
- Et au résultat de la capitalisation des loyers attendus

L'investisseur supporte donc le risque de moins-value de l'actif mais aussi celui de loyers plus bas que prévu si l'exploitation du commerce n'est pas suffisamment performante.

RECETTES		
VENTE EN ETAT FUTUR D'ACHEVEMENT		
Hypermarché 14.000 m ² SHON	1.500 € / m ²	20 M€
cinéma	-	
autres	-	
CAPITALISATION DES LOYERS NETS		
Loyer net capitalisé de 20.000 m ² GLA = (loyer brut - charges gestion et exploitation) / taux de capitalisation	Loyer brut moyen : 300 € HT / m ²	80 M€
<i>Nota : loyer net = 90% du loyer brut</i>		
<i>Nota : Taux de capitalisation : 7%</i>		

Limites : la méthode par capitalisation fait l'hypothèse simplificatrice que les revenus locatifs sont constants dans le temps et que le bien immobilier est revendu à terme sans plus-value ni moins-value.

CHAPITRE I LES ACTEURS DE L'IMMOBILIER COMMERCIAL

Le montage d'un projet d'immobilier commercial

Ici la valeur de la VEFA consiste à appliquer un prix de vente au m² :

$$14.000 \text{ (surface de l'HM)} \times 1.500\text{€} = 20 \text{ M€}$$

RECETTES		
VENTE EN ETAT FUTUR D'ACHEVEMENT		
Hypermarché 14.000 m ² SHON	1.500 € / m ²	20 M€
cinéma	-	
autres	-	
CAPITALISATION DES LOYERS NETS		
Loyer net capitalisé de 20.000 m ² GLA = (loyer brut - charges gestion et exploitation) / taux de capitalisation	Loyer brut moyen : 300 € HT / m ²	80 M€
Nota : loyer net = 90% du loyer brut		
Nota : Taux de capitalisation : 7%		

CHAPITRE I LES ACTEURS DE L'IMMOBILIER COMMERCIAL

Le montage d'un projet d'immobilier commercial

Pour obtenir la capitalisation des loyers on opère de la façon suivante :

Il faut diviser la somme des revenus locatifs produits la première année NI, par le taux de rentabilité attendu du capital initial investi pour l'acquérir.

$$\text{Valeur} = \text{Loyer net NI} / \text{taux de capitalisation}$$

Ici on choisit un taux de capitalisation de 7% correspondant au type d'opération commerciale.

$$(300\text{€} \times 0,9 \times 20.000 \text{ m}^2) / 7\% = 77,14\text{M€} \text{ (arrondis à } 80\text{M€)}$$

Loyer net = loyer brut – charges de gestion de l'investisseur (ici 90% du loyer brut)

RECETTES		
VENTE EN ETAT FUTUR D'ACHEVEMENT		
Hypermarché 14.000 m ² SHON	1.500 € / m ²	20 M€
cinéma	-	
autres	-	
CAPITALISATION DES LOYERS NETS		
Loyer net capitalisé de 20.000 m ² GLA = (loyer brut - charges gestion et exploitation) / taux de capitalisation	Loyer brut moyen : 300 € HT / m ²	80 M€
Nota : loyer net = 90% du loyer brut		
Nota : Taux de capitalisation : 7%		

CHAPITRE I LES ACTEURS DE L'IMMOBILIER COMMERCIAL

Le montage d'un projet d'immobilier commercial

Méthode 2 : Discounted Cash Flow

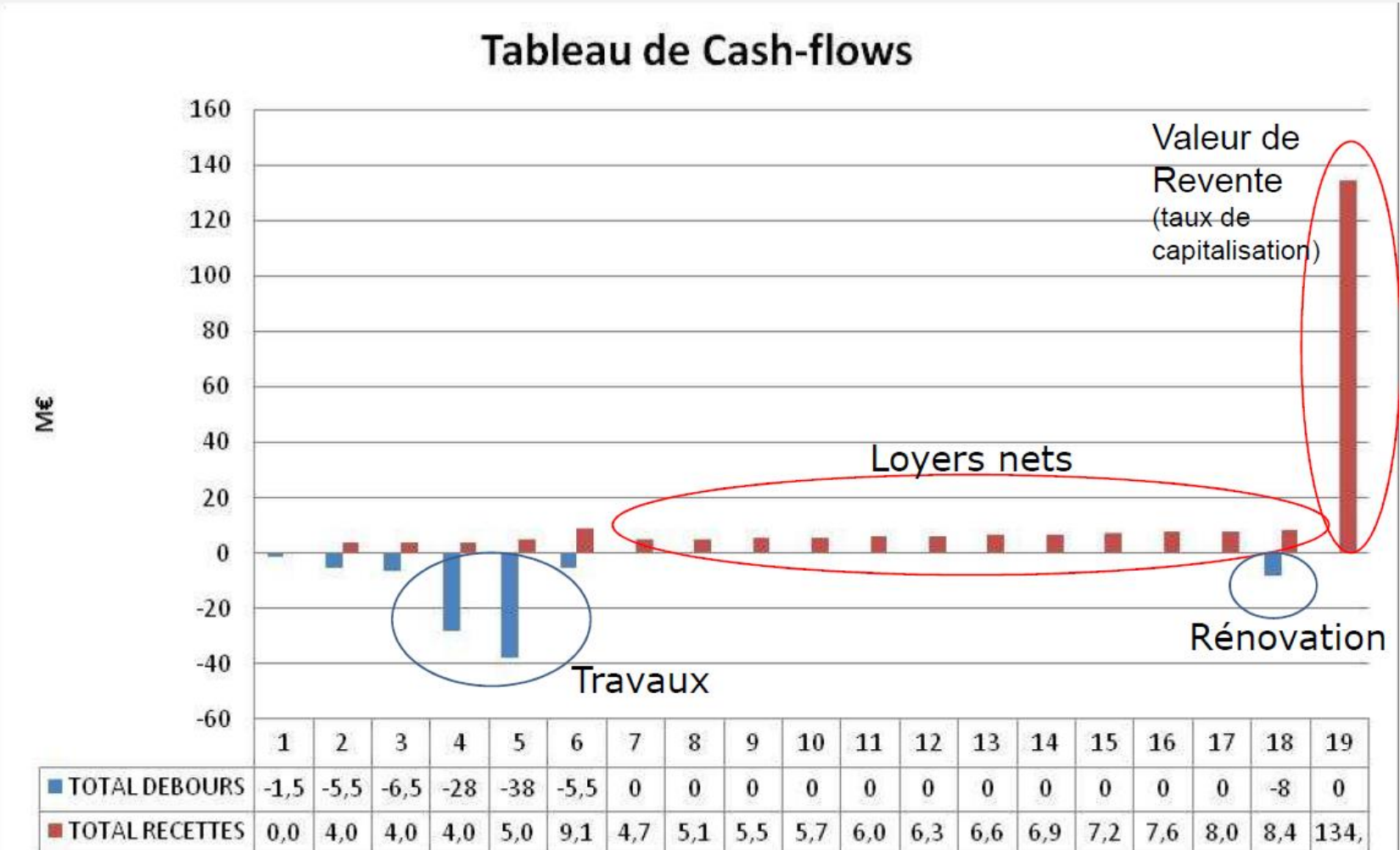
La méthode d'actualisation des flux nets de trésorerie est fondée sur l'avenir.

Il s'agit d'une méthode d'estimation de la valeur d'un bien immobilier selon laquelle la valeur d'un bien immobilier est égale à la somme de ses flux nets de trésorerie actualisés à laquelle s'ajoute le montant actualisé de la plus-value (ou moins-value) réalisée sur sa revente à terme.

Principes de base :

- Le commerce est un investissement qui génère des flux financiers (loyers, valeur de revente, etc.)
- La valeur d'un actif commercial est associée à un taux de rentabilité
- Un euro aujourd'hui vaut plus qu'un euro demain (calcul d'actualisation)

CHAPITRE I LES ACTEURS DE L'IMMOBILIER COMMERCIAL



CHAPITRE I LES ACTEURS DE L'IMMOBILIER COMMERCIAL

Le montage d'un projet d'immobilier commercial

Pour l'investisseur, l'objectif est de déterminer si l'investissement est **opportun** (s'il est possible de gagner de l'argent).

Le loyer représente un revenu locatif pour le bailleur. (l'investisseur)

C'est aussi un flux de revenu régulier qui va permettre de calculer la performance de l'investissement à réaliser, son ROI (Return On Investment).

L'objectif est de déterminer si l'investissement à réaliser est opportun comparativement à d'autres possibilités d'investissement (par exemple l'investissement en bourse ou le prêt à un emprunteur).

Le raisonnement de l'investisseur est donc purement financier.

CHAPITRE I LES ACTEURS DE L'IMMOBILIER COMMERCIAL

Le montage d'un projet d'immobilier commercial

Chaque investissement s'étudie en termes de couple Risque/Prime :

- **Plus le risque diminue (la garantie d'être régulièrement payé), plus la prime diminue (le taux de rentabilité et les loyers baissent)**
- **Plus le risque augmente (l'insécurité liée à des défaillances de l'enseigne), plus la prime augmente (le taux de rentabilité et les loyers augmentent)**

La comparaison se fait avec l'OAT (obligations assimilables du Trésor français à 10 ans, c'est-à-dire les emprunts d'État).

Son risque est réputé le plus bas (le plus sûr), mais sa prime (rémunération) est aussi la plus basse pour un investisseur.

Un investissement est dit opportun si sa prime de rémunération est meilleure que celle de l'OAT.

CHAPITRE I LES ACTEURS DE L'IMMOBILIER COMMERCIAL

Le montage d'un projet d'immobilier commercial

Pour l'investisseur, les loyers participent à la détermination de la valeur d'un bien :

Les investisseurs s'expriment en loyers nets, afin d'exclure tous les flux qui ne constituent pas un retour sur l'investissement effectué.

L'investisseur souhaite avant tout sécuriser son investissement grâce à des loyers élevés :

- Les flux de revenus sont réguliers dans le temps, avec des baux longs sur 9 ans , et possiblement au-delà (l'article L 145-4, al. 1 du Code de commerce ne fixe aucune durée maximale mais sans durée perpétuelle). Les parties peuvent donc choisir librement la durée de leur bail commercial dès lors que celle-ci est supérieure à 9 ans.
- Ils sont « sûrs » car inscrit juridiquement dans le bail
- Et leurs montants sont plutôt élevés relativement aux autres types d'investissement