

## L'évaluation des murs de grande surface alimentaire

Format de distribution devenu incontournable en France et dans le monde, l'évaluation des murs de grande surface alimentaire (GSA) est, comme pour tout local commercial, basée sur sa rentabilité. Encore faut-il en apprécier correctement la valeur locative. En l'occurrence, l'évaluation de ce type d'actif relève plutôt d'une méthode par les ratios professionnels basée sur un taux d'effort immobilier.

### I - Identification

Cet article traite des surfaces de vente au détail (produits pas ou peu transformés) ayant une prédominance alimentaire et exploitées en libre-service (généralement à une clientèle de particuliers).

Six groupes principaux de distribution se partagent actuellement le marché (cf. classement des enseignes).

En 1957, l'ouverture en France du premier magasin en libre-service par Edouard LECLERC fut la première pierre de la construction du secteur de la grande distribution.

En 1963, Carrefour lance en France le premier hypermarché à Sainte-Geneviève-des-Bois. Le concept, particulièrement innovant à l'époque, consistait à proposer « sous le même toit »

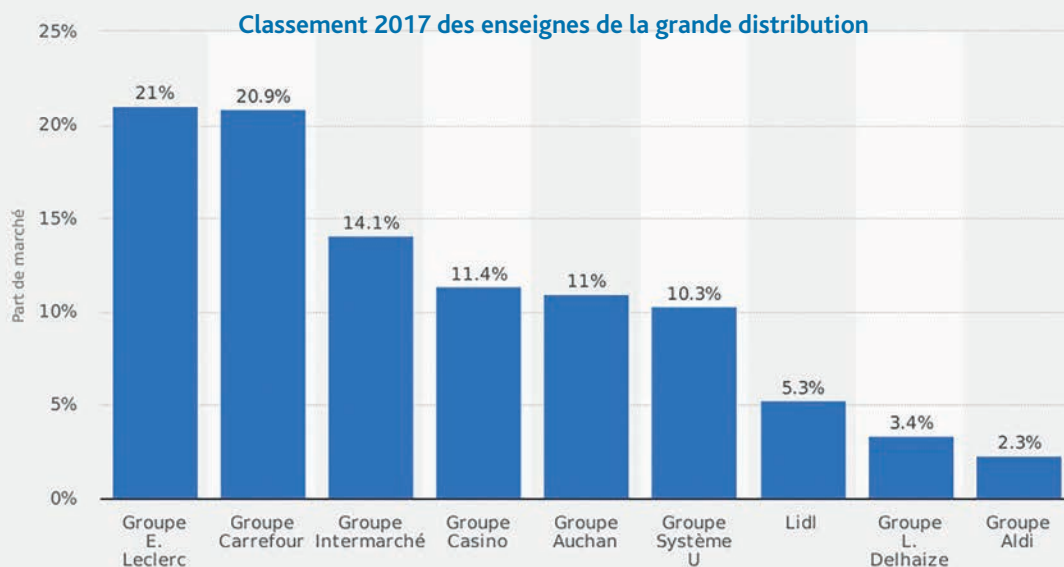
des produits de différents rayons : l'alimentaire, sec et frais, le bazar, le textile et l'électroménager, à des prix inférieurs à ceux proposés dans le commerce traditionnel.

La période des « Trente Glorieuses » a consacré ce mode de consommation et le modèle s'est progressivement imposé dans tous les pays industrialisés.

Ce savoir-faire a d'ailleurs été largement exporté dans le monde par Carrefour, Auchan et Casino.

Deux grandes philosophies se dégagent néanmoins :

✓ Les indépendants des enseignes Leclerc, Intermarché ou Système U, où chaque magasin est autonome car il appartient à un propriétaire distinct mais qui partage néanmoins, à travers



Source Kantar Worldpanel (origine distributeur)

l'enseigne commune, une philosophie, un comportement commercial et une centrale d'achats.

✓ Les chaînes non indépendantes, comme les enseignes Auchan, Casino ou Carrefour, où tous les magasins de l'enseigne appartiennent au groupe et sont gérés de manière très centralisée.

L'hypermarché a progressivement complété son rôle en attirant des galeries marchandes proposant différents services ou produits additionnels et constituent alors ce que l'on nomme des centres commerciaux. La présente étude ne concernera pas cette catégorie d'actif, mais uniquement la valorisation de la GSA éventuellement accompagnée d'une petite galerie commerciale de 5 à 10 cellules (dénommée aussi « mail »).

### 1) Les supermarchés, plus de 5 500 en France

Les supermarchés sont des magasins de commerce de détail non spécialisés où les produits alimentaires occupent une place dominante (plus de 65 % du chiffre d'affaires - CA) avec les caractéristiques principales suivantes :

- ✓ une surface de vente comprise entre 400 et 2 500 m<sup>2</sup>,
- ✓ 2 500 à 5 000 références proposées.

### 2) Les hypermarchés, plus de 1 700 en France

A la différence des supermarchés, les hypermarchés réalisent moins des 2/3 de leur CA en alimentaire. Ils se distinguent par :

- ✓ une surface de vente supérieure à 2 500 m<sup>2</sup>,
  - ✓ de 20 000 à plus de 100 000 références proposées.
- On peut les classer en trois grandes catégories :

✓ les grands supermarchés > 2 500 m<sup>2</sup> : Intermarché, Champion, Carrefour Market, Super U,

✓ les hypermarchés de taille moyenne entre 4 000 m<sup>2</sup> à 7 000 m<sup>2</sup> : Leclerc, Hyper U,

✓ les grands hypermarchés, jusqu'à 20 000 m<sup>2</sup> avec les principales enseignes Auchan, Cora (Groupe DELHAIZE), Carrefour et Géant Casino.

### 3) Les « hard discounters », plus de 4 600 en France

Ces formats ont émergé dans les années 1980 avec Lidl, Aldi, Leader Price, Ed, Netto... en offrant des produits de consommation de base. Ils se caractérisent par :

- ✓ une surface de vente généralement inférieure à 1 000 m<sup>2</sup>,
- ✓ environ 1 000 références.

## II - Conjoncture

Avec un recul des volumes pour les magasins physiques en GSA et un nombre de points de vente qui se multiplie, les distributeurs font face à une érosion jamais vue de leur chiffre d'affaires.

Il s'avère aussi que les français viennent plus souvent mais achètent moins de produits. Ceci est à mettre en parallèle avec une quête nouvelle de proximité (schéma ci-dessous).

Les hypermarchés, particulièrement touchés, restent néanmoins le format dominant en s'accaparant encore 50 % des parts de marché. Cependant ils s'essouffent, et en particulier dans l'alimentaire, subissant de plein fouet la concurrence des magasins spécialisés. Les consommateurs se reconnaissent de moins en moins dans le modèle de l'hypermarché qui incarnait autrefois la modernité, mais qui est aujourd'hui souvent perçu comme trop grand, impersonnel, fatigant... et qui souffre d'un déficit d'image qualitative.

Les grands groupes se recentrent d'ailleurs vers le multiformat de proximité pour se rapprocher du consommateur. La multiplication des enseignes Franprix, Monop', Auchan Supermarché, Carrefour Express, Carrefour City, Carrefour Contact, Coccinelle, G20, Petit Casino, Vival, Intermarché Express, U Express..., illustre l'explosion

(une hausse de près de 40 % en dix ans) du nombre des magasins de proximité qui investissent les centres villes.

Dans ce contexte, 2017 a été une nouvelle année de progression pour Leclerc et Intermarché, alors que Carrefour et Auchan cèdent beaucoup de terrain.

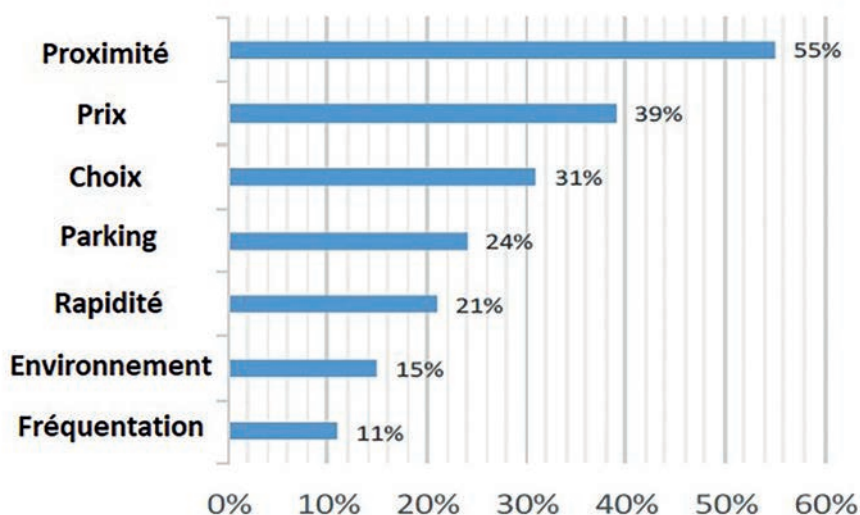
L'arrivée d'Internet et de « pure players », comme Amazon ou Alibaba, ont bouleversé la donne et démultiplié la concurrence en faisant naître de nouveaux services.

Les enseignes traditionnelles ont été contraintes de se transformer. Aucune enseigne, aujourd'hui, ne peut faire l'économie d'une offre sur le Web. L'éclosion du drive en est également la preuve, leur nombre est passé d'une centaine en 2010, à plus de 4000 aujourd'hui.

## III - Détermination de la valeur locative de marché

La valeur locative de marché est appréciée à travers le taux d'effort. Celui-ci est en corrélation avec le rendement de

Nouvelles tendances de consommation



Source XERFI - 2017

l'hypermarché et notamment le calcul du CA annuel Hors Taxes rapporté au mètre carré de surface de vente.

Pour rappel, la surface de vente est la surface déclarée dans l'autorisation administrative délivrée par la Commission Départementale d'Aménagement Commercial (CDAC).

Le chiffre d'affaires du magasin est retraité hors carburant, ce produit générant une grosse part (de 20 à 35 % du CA) mais ne dégageant plus de marge une fois l'amortissement des installations de station déduites, il doit donc être soustrait.

En France métropolitaine, on considère que :

- ✓ entre 15 000 € et 20 000 €/m<sup>2</sup> de surface de vente, les rendements sont très bons,
- ✓ de 10 000 € à 15 000 €/m<sup>2</sup>, les rendements sont bons,
- ✓ de 5 000 à 10 000 €/m<sup>2</sup>, les rendements sont moyens ; c'est la majorité des surfaces alimentaires,
- ✓ en dessous de 5 000 €/m<sup>2</sup>, le rendement est considéré comme insuffisant.

Les supermarchés dégagent généralement moins de CA / m<sup>2</sup> que les hypermarchés.

Le taux d'effort (ratio loyer/CA) évolue la plupart du temps entre 1,5 et 2,5 %.

L'analyse du CA dégagé pourra être approfondie par l'examen de la fréquentation clients (nombre de passages caisses) ainsi que par le panier moyen (généralement autour des 40 €) qui reflète le pouvoir d'achat de la clientèle.

La valeur locative de marché pourra être recoupée par une méthode par comparaison avec des ratios métriques.

Pour ce faire, l'expert devra procéder à une pondération des surfaces selon les méthodes retenues dans la Charte de l'Expertise en Evaluation Immobilière (titre II - paragraphe 2.10 - édition mars 2017). L'enjeu porte essentiellement sur la pondération des réserves (de 0,1 à 0,3) en fonction de leur configuration.

Différents types de surfaces seront soumis à l'expert : la surface GLA (Gross Leasing Area) ou SCU (Surface Commerciale

Utile) qui est supérieure à la surface de plancher, elle-même supérieure à la surface utile brute.

L'évaluation de la valeur locative des hard-discounters sera prioritairement réalisée par une approche par comparaison, les rendements de CA étant bien inférieurs, les taux d'efforts constatés varient dans une plus large fourchette de 3 à 7 %.

#### IV - Détermination de la valeur vénale des murs

Les transactions directes concernant les surfaces commerciales de ce type sont assez rares. Les cessions se concrétisant davantage au niveau du rachat de sociétés exploitantes que d'acquisitions par des investisseurs extérieurs.

L'Expert Foncier intervient donc plus régulièrement dans le cadre d'une valorisation comptable qui fait appel à la notion de juste valeur (fair value / normes IFRS) supposée dans le cadre d'une utilisation optimale. Il est de toute évidence très délicat d'estimer un supermarché qui ne serait plus exploité, la probabilité d'une

réouverture étant très faible, il sera généralement voué à un autre usage (boîte commerciale classique) ou à la démolition.

L'évaluation des murs sera réalisée au moyen de la méthode par le revenu soit par capitalisation du loyer économique, soit par actualisation des flux de revenus.

La seconde approche permet de faire ressortir plus facilement des travaux d'investissement, de mise aux normes ou une marge de progression du CA se répercutant sur le loyer potentiel.

Le taux de rendement et la prime de risque seront déterminés en fonction des paramètres suivants :

- ✓ la zone de chalandise, avec appréciation le cas échéant du potentiel de clientèle touristique,
- ✓ la qualité de l'emplacement, notamment par son accessibilité et la visibilité de l'enseigne commerciale depuis des axes routiers fréquentés,
- ✓ l'évolution à la hausse ou à la baisse du CA, avec analyse de la pression concurrentielle (consultation des demandes





d'implantation ou d'extension auprès de la CDAC sur le site internet des préfectures),

✓ la pérennité du flux de loyer associée aux charges et conditions du bail,

On pourra se référer dans ce cadre à l'article de Carole LOPES traitant des baux commerciaux (dans ce cahier, rubrique n°4 « Droit immobilier »).

✓ les possibilités physiques d'agrandissement de la surface de vente liées à la configuration du terrain, l'aménagement intérieur du magasin (disposition des réserves, lignes de froid, etc) mais également le potentiel de parking (ratio d'environ 1 place /10 m<sup>2</sup> de Surface de Vente).

Les taux de rendement (droits

inclus) constatés se situent ainsi autour des :

✓ 4 à 5 % pour un hypermarché rattaché à un centre commercial de taille régionale,

✓ 5 à 6,5 % pour un hypermarché en bordure de grande agglomération,

✓ 6,5 à 8 % pour un supermarché en bordure d'une grande ville,

✓ jusqu'à 9 % en zone rurale. L'évolution à la baisse des taux reflète un marché de détention, l'aversion au risque étant très forte, l'écart se creuse entre les produits les plus sécurisés et ceux à risque.

Enfin, soulignons que les supermarchés et hypermarchés sont des actifs principalement dé-

tenus dans le même giron que la société d'exploitation (SCI du gérant) ou par des sociétés foncières liées aux groupes de distribution. La part sur le marché de l'investissement reste très minime face au marché des commerces de pieds d'immeubles, retails parks et centres commerciaux.

A noter qu'il existe des cas de figure en centres commerciaux où l'hypermarché et la galerie commerciale sont détenus par des entités différentes et donnent donc lieu à une valorisation distincte. Pour rappel, cet article ne traite pas de l'évaluation des centres commerciaux dans leur globalité.

Les travaux à provisionner pouvant impacter la valeur vénale

porteront principalement sur le gros-œuvre et particulièrement la toiture, la conformité de la défense incendie, l'état des parkings extérieurs, etc.

## V - Conclusion

L'évaluation d'une grande surface alimentaire étant difficilement appréciable par une simple comparaison, il est primordial de prendre du recul à la fois sur la conjoncture globale, sur le potentiel de développement du magasin et sa pérennité dans le temps. L'Expert Foncier s'efforcera de n'oublier aucun de ses paramètres dans son évaluation.

Nicolas BUSSY  
(Union Sud-ouest Bordeaux)

