

LA NOUVELLE ÉCONOMIE DU RETAIL



*Quand le commerce se fait plus agile
et se réinvente*



01 PARTIE

12 mois de commerce

Une amélioration des indicateurs économiques	6
Le marché de l'investissement trop souvent abordé sans discernement	8

02 PARTIE

Les nouveaux équilibres

Les nouveaux lieux du commerce	10
Les nouveaux formats & nouveaux concepts	12

03 PARTIE

Les nouvelles règles du jeu

16

SOMMAIRE

Édito



Jérôme Le Grelle
Directeur exécutif Retail
CBRE

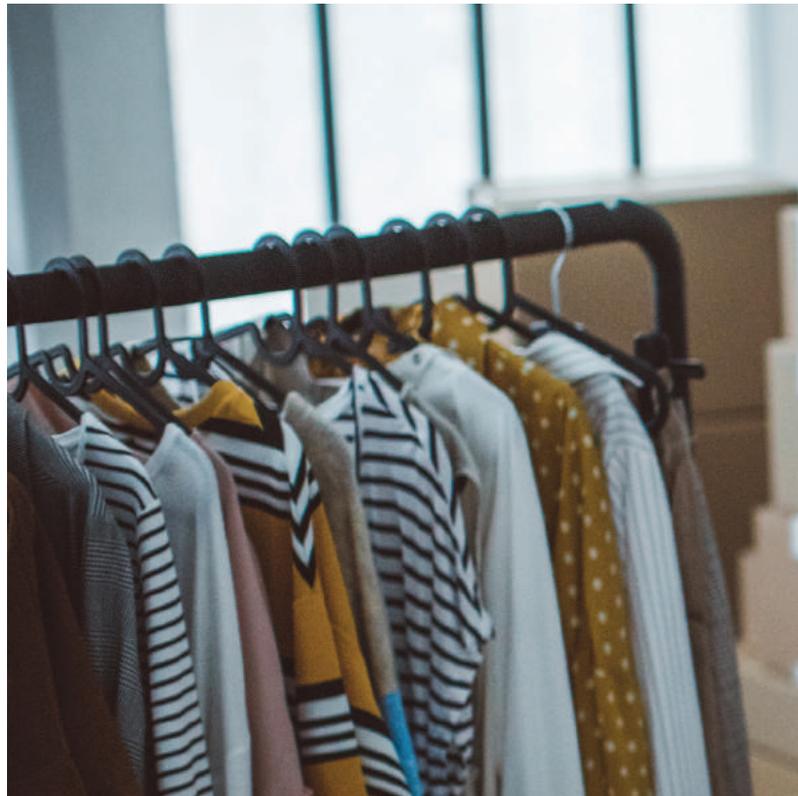
La grande question que nous nous posons tous en matière de commerce est de savoir si les années vont continuer de se suivre et de se ressembler, rythmées par leurs lots de mauvaises nouvelles ? Et pour combien de temps encore ?

Difficile en effet d'échapper aux annonces de faillites ou de pertes financières de grands groupes nationaux ou internationaux, tels Forever 21, Barneys, ou encore Auchan, qui a perdu 1,3 Md€ au premier semestre 2019. Difficile de ne pas s'interroger sur une consommation sans cesse impactée par un environnement conjoncturel et social perturbé par les mouvements des « Gilets jaunes » ou les grèves à répétition. Difficile enfin de ne pas s'inquiéter de la défiance des investisseurs vis-à-vis d'un modèle de distribution qui serait menacé par le tout-digital, au point de décoter la valeur des plus grandes foncières du marché de parfois plus de 25 % de leur ANR (actif net réévalué) !

Oui, il est incontestablement difficile de ne pas être obnubilé par le digital, les pure players et autres fossoyeurs d'un commerce ancien et dépassé !

Et pourtant !

Et pourtant, à bien y regarder, au-delà du fracas des mutations en cours, des signaux de moins en moins faibles nous montrent les bases à partir desquelles l'économie du retail est en train de se reconstruire ; derrière la recherche de nouveaux concepts, le développement de nouveaux services, la création de nouveaux modes de distribution, c'est bien toute une économie qui est en train de se régénérer.



Certes, les coûts de transformation et de mutation sont incontournables, les ajustements indispensables, pour que puissent se recréer et se pérenniser de nouveaux équilibres financiers et contractuels entre tous les acteurs impliqués. Tout cela nécessite des efforts considérables de réorganisation, accompagnés d'investissements, et donc d'arbitrages importants.

Mais les premiers résultats sont là. Ils sont observables à travers la dynamique de développement de la logistique et des nouveaux modes de livraison, qui répondent à certaines des attentes des consommateurs. Ils sont également observables à travers la mise en place des stratégies omnicanales gagnantes des distributeurs traditionnels; les clients de Sephora qui utilisent les deux canaux du digital et du brick & mortar ne dépensent-ils pas trois fois plus qu'un client qui ne passe que par l'un ou l'autre? Le groupe Fnac Darty ne fait-il pas partie des trois premiers sites les plus visités, après Amazon et Cdiscount?*

La nouvelle économie du commerce et de l'immobilier commercial commence enfin à émerger et à se dessiner clairement. Même si du temps et des efforts seront encore nécessaires, il y a bien là un motif d'optimisme et d'encouragement pour, plus que jamais, s'investir dans ce nouveau monde.

Ce document propose un décryptage des évolutions du commerce à l'intention des décideurs publics et privés de l'immobilier commercial afin d'éclairer leurs stratégies dans un environnement soumis à de profonds changements.

Il a été réalisé par l'équipe Research de CBRE, en collaboration avec l'équipe Retail de CBRE, qui réunit sous une même entité l'ensemble des expertises en études, commercialisation, investissement, property et asset management au service de ses clients.



*Source: Fevad, chiffres cumulés Fnac + Darty.

PARTIE

01



12 MOIS DE COMMERCE

Une amélioration des indicateurs économiques

Avec une croissance de 1,7 % en 2018 et de 1,3 % attendue pour 2019 et 2020, l'économie française marque le pas. Après une fin d'année 2018 marquée par une crise de confiance de la population, le climat s'est apaisé et la consommation des ménages a repris des couleurs. Elle reste néanmoins contenue et souvent liée à une consommation de nécessité. Elle devrait ainsi progresser de 0,9 % en 2019. Le regain de confiance des ménages français fut sensible dès le début 2019 à la suite des mesures annoncées en réponse à la crise des Gilets jaunes.

Cependant, les perspectives de gain de pouvoir d'achat prévues ne devraient pas profiter immédiatement à la consommation, les Français restant encore très attachés à l'épargne de précaution avant de se projeter sur de nouveaux achats. Le niveau d'épargne n'a ainsi jamais été aussi élevé, atteignant le taux record de 14,3 % au 1^{er} trimestre 2019. Malgré un rebond de l'indice de confiance des chefs d'entreprise dans le commerce de détail en septembre 2019 ainsi que celui de la confiance des ménages, ces tendances restent fragiles.

Les Gilets jaunes, une crise conjoncturelle et structurelle

Les manifestations des Gilets jaunes ont logiquement impacté le commerce des centres des grandes villes, théâtres des manifestations de novembre 2018 à janvier 2019. Les commerçants ont dû fermer plusieurs samedis de suite, perdant ainsi un chiffre d'affaires important à une période clé de l'année, sans compter l'impact des dégâts causés pour certains d'entre eux. Le climat anxiogène mêlé au sentiment de prudence économique a mis un coup de frein à la consommation. On peut craindre que cette période ait favorisé à la fois le report des achats sur d'autres jours de la semaine que celui du samedi ainsi qu'un usage accru du digital.

Au-delà des manifestations, cette crise est l'expression d'un sentiment profond d'une partie de la population qui « n'arrive plus à joindre les deux bouts » ou qui se sent marginalisée. Elle vient ajouter une fracture supplémentaire entre les territoires à forte croissance socio-économique et les autres.



« Le mouvement des Gilets jaunes a été une véritable cassure : les consommateurs ont reporté leurs achats du samedi sur d'autres jours ou sur Internet, mais ont aussi choisi de consacrer leur temps à d'autres activités. »

Véronique Léger

Directrice du Développement immobilier, Yves Rocher

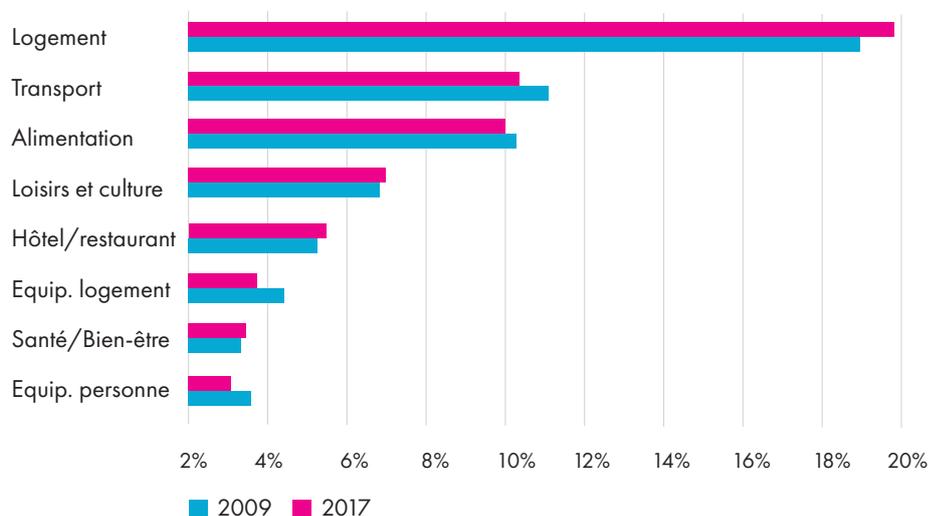
Une consommation de plus en plus segmentée

Par ailleurs, les performances par secteurs d'activité sont très hétérogènes, soulignant la modification structurelle de la répartition des dépenses de consommation des ménages qui s'opère progressivement : davantage de dépenses pour le logement, directement impacté par la hausse des prix de l'immobilier ; moins d'équipement de la personne, moins d'alimentation, mais plus de loisirs et de bien-être.

Outre ces nouveaux arbitrages, la façon de consommer a elle-même évolué. Chacun des secteurs d'activité est impacté, forçant chaque enseigne à adapter son mode de distribution, ses formats, ses produits, ses concepts pour être en phase avec les nouveaux enjeux du commerce (gamme de produits, lieu d'achat, fréquence...).



Évolution de la répartition des postes de dépenses dans le budget des ménages



Source : Insee, Tableaux de l'économie française, 2019.

Le marché de l'investissement trop souvent abordé sans discernement

Malgré une perception du secteur du commerce qui, durant ces dernières années, ne cesse de se dégrader, les volumes recensés se maintiennent *in fine* à des niveaux relativement stables. Cependant, si les autres classes d'actifs voient leur part relative progresser, la compression de la part du commerce (~ 13 % des investissements en immobilier d'entreprise en France ces trois dernières années, contre 22 % sur 2009-2015) est sensible. L'abondance de capitaux cherchant à se placer sur l'immobilier d'entreprise ne bénéficie pas pleinement au marché des commerces, pénalisé par un flux de nouvelles négatives. Mais l'analyse qui conduit à ces choix manque souvent de discernement. Ce sont surtout les volumes en centres commerciaux qui ont baissé dans l'ensemble du commerce, les autres segments enregistrant des volumes d'investissement historiques ou satisfaisants.

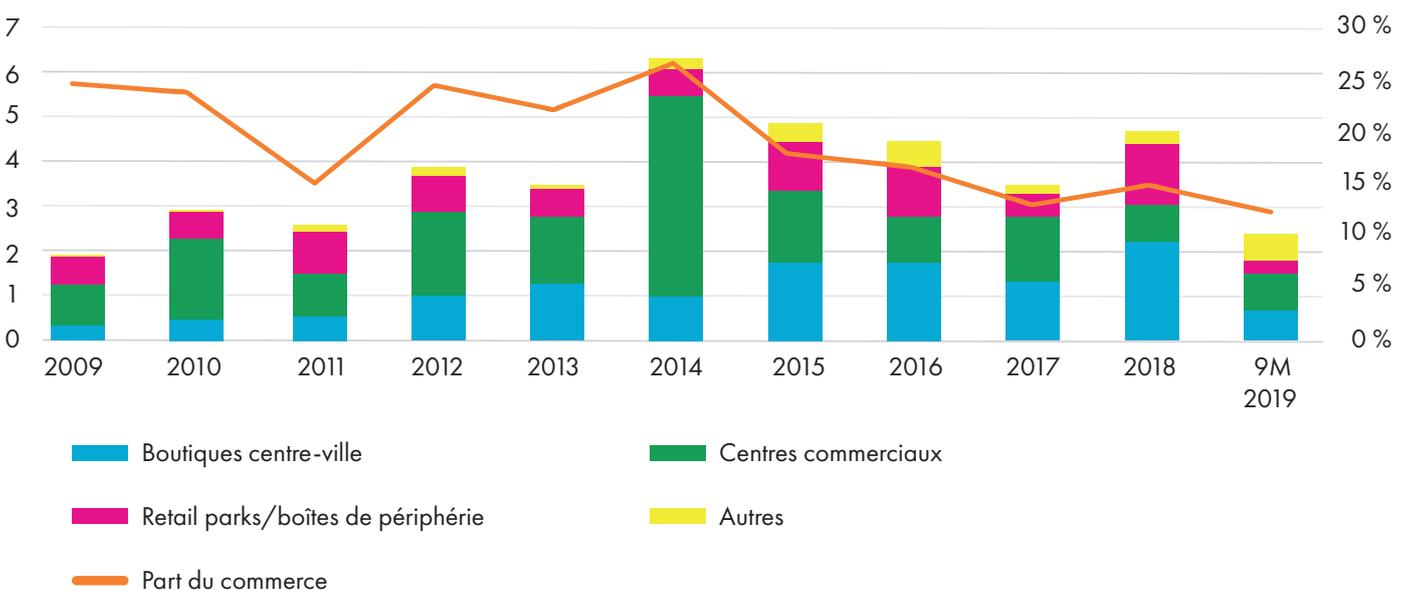
Cette désaffection pour les centres commerciaux est liée à de nombreuses inquiétudes : surproduction d'équipements commerciaux dans de nombreux bassins de consommation, fortes difficultés commerciales et/ou financières d'un certain nombre d'enseignes, actifs surévalués, impacts du digital, faiblesse des locomotives alimentaires, etc.

Après un 1^{er} semestre 2019 mitigé, le 3^e trimestre a cependant connu une meilleure activité. Ainsi, le volume investi sur les neuf premiers mois de l'année s'élève à près de 2,4 Md€, soit 4,6 Md€ sur les douze derniers mois avec, notamment, un bon 4^e trimestre 2018 qui devrait se répéter en 2019.

« Nous développons des stratégies spécifiques pour les actifs en portefeuille, adaptées au contexte local et aux attentes des habitants : le commerce est pour nous un marché de niche qui autorise l'optimisme. »

Grégory Frapet
Président du Directoire Primonial Reim

Investissement en commerce en France



(en milliards d'euros)

Source : CBRE/Immostat, 3^e trimestre 2019.

Les centres commerciaux: le prime reste toujours recherché...

Sans doute parce que rarement disponibles à la vente sur le marché français, les récentes transactions et celles à venir en centres commerciaux montrent qu'ils sont encore recherchés par les grands investisseurs, et plus particulièrement par les fonds de pension étrangers.

Depuis le début de l'année 2019, le volume en centres commerciaux a ainsi atteint 527 M€, soit 680 M€ sur les douze derniers mois. Les cessions de 50 % de Passage du Havre par Eurocommercial et de 75 % du centre commercial Italie 2 par Hammerson à Axa IM, à des taux de rendement de 4,1 % et 3,7 %, démontrent l'appétence préservée des investisseurs institutionnels pour des actifs exclusifs à des taux bas. Les nouveaux produits dans des secteurs en pleine mutation, revêtant des potentiels de croissance, sont également ciblés, comme en témoigne l'acquisition par Primonial du centre Batignolles pour 100 M€.

...mais aussi des cessions opportunistes

À l'image du Jeu de Paume à Beauvais en 2018 ou plus récemment d'Okabé au Kremlin-Bicêtre, cédés respectivement par Hammerson et Altarea Cogedim à deux foncières françaises, les opportunités de création de valeur subsistent en matière d'actifs value-add, voire distressed, pour des acquéreurs qui connaissent bien les marchés locaux et/ou disposent des compétences nécessaires pour retravailler les actifs concernés et les repositionner sur leur marché.

Le centre-ville: la prime au prestige

Les commerces de pied d'immeuble de centre-ville sont toujours des produits très recherchés. Le high street retail a ainsi totalisé près de 2,2 Md€ entre le 4^e trimestre 2018 et le 3^e trimestre 2019, soit 46 % du volume commerce. Ce segment de marché polarise l'attention des acteurs, en particulier pour des boutiques de luxe (secteur qui continue d'afficher des résultats déconnectés du reste du marché). Pour exemple, l'avenue Montaigne a vu plusieurs cessions: portefeuille UBS de trois actifs pour un total de 250 M€, au 53 pour 131 M€, au 40 pour 11 M€. Les belles adresses avec des enseignes phares sont aussi prisées, comme le démontre l'acquisition par Norges du flagship Nike au 79 Champs-Élysées pour un montant de 613 M€ (4^e trimestre 2019).

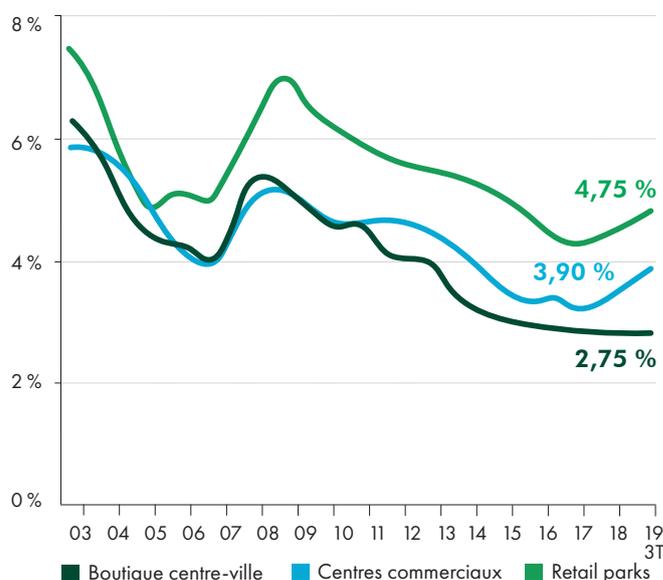
Malgré des valeurs métriques très élevées et des taux de rendement très bas, cette frange du marché continue de captiver et de capter les investisseurs, représentant une part importante des volumes transactés.

Une prime de risque encore attractive

La poursuite de la politique monétaire accommodante jusqu'à mi-2020 et un rendement de l'OAT (obligation assimilable du Trésor) dix ans qui ne semble pas prêt de remonter permettent de réunir les conditions pour que l'investissement en France reste attractif. Le commerce restera une classe d'actifs recherchée par des investisseurs moins nombreux, mais plus spécialistes. En particulier, le commerce high street prime, grâce à des fondamentaux préservés, restera dans le scope de la plupart des investisseurs.



Évolution des taux de rendement prime commerce



Source: CBRE, 3^e trimestre 2019.

PARTIE

02

LES NOUVEAUX
ÉQUILIBRES

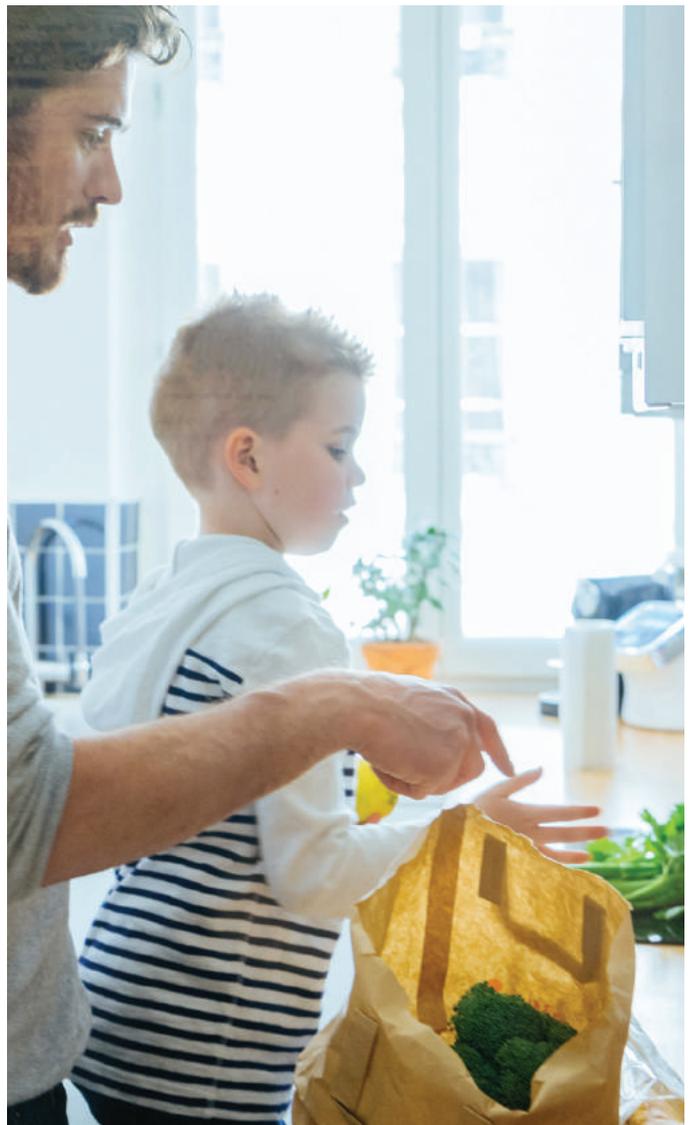
Les nouveaux lieux du commerce ou la nouvelle géographie du commerce

Le commerce moderne, né il y a maintenant un demi-siècle (nous fêtons en 2019, en France, les 50 ans des premiers centres commerciaux), s'est développé pour répondre aux nouveaux modes de vie de l'après-guerre, dans un contexte de forte croissance économique et de consommation, profitant également des nouveaux modes de déplacement. La consommation de masse et l'essor de la voiture individuelle (engendrant le fameux « no parking, no business »), entre autres, ont consacré le commerce de destination comme modèle dominant jusqu'en 2010, caractérisé par le centre commercial, l'hypermarché (« tout sous le même toit ») ou encore les zones commerciales de périphérie.

Néanmoins, les évolutions sociodémographiques récentes, l'accroissement des mobilités, les dynamiques propres à chaque territoire, les nouvelles aspirations des consommateurs et les modes de consommation (dont l'omnicanal) ont modifié en profondeur l'approche des critères de choix des lieux d'implantation des points de vente.

Face à ces évolutions et dans un marché où le niveau d'équipement commercial est déjà important, les commerçants adoptent de plus en plus pour leurs nouvelles implantations une logique guidée autant par le flux et la proximité que par les critères de destination et de zone de chalandise. La fin de la consommation de masse au profit d'une consommation choisie favorise, de plus, la mise en place de nouveaux réseaux, appuyés par de nouveaux concepts permettant une approche plus segmentée des flux de clientèle. Ce sont, d'un côté, les enseignes traditionnelles de destination qui rentrent dans les centres-villes (Ikea à la Madeleine à Paris, par exemple) afin d'être au plus proche du consommateur, et, d'un autre, les lieux de transit qui développent une offre commerciale totalement renouvelée et toujours plus en lien avec la typologie de flux qui y transitent : gares, aéroports ou encore aires d'autoroute (cf. *interview ci-contre d'Antoine Nougarède, Retail et Connexions, SNCF*), etc.

Dans ce contexte, les polarités commerciales doivent s'adapter : la taille n'est plus un critère discriminant (« Big is no more beautiful »), les moteurs de l'attractivité (les locomotives) doivent se réinventer, le mix se repenser, la mixité fonctionnelle et des usages s'intégrer, etc.





Interview: Antoine Nougarede, directeur général Retail & Connexions, SNCF



Les gares sont-elles devenues l'eldorado du commerce ?

Commençons par relativiser. Il y a aujourd'hui 3 000 gares en France, mais seulement 1 000 possèdent un bâtiment, dont 400 abritent un commerce au moins. Là-dessus, une cinquantaine de gares ont des flux importants, mais 30 à 40 sont vraiment propices à développer du commerce. Au total, le commerce en gare représente 1,5 Md€ de chiffre d'affaires, dont la moitié à Paris. Dans les gares, l'espace est plus contraint que dans les centres commerciaux, mais les flux peuvent y être bien supérieurs, en partie parce que l'amplitude horaire est plus grande. Les grandes gares à Paris et dans les métropoles régionales offrent donc des possibilités de chiffres d'affaires très élevées. C'est particulièrement vrai pour la restauration, dans tous les niveaux de gamme. Le Train Bleu, à la

gare de Lyon, réalise 15 M€ de chiffre d'affaires annuels, c'est l'un des dix premiers restaurants à Paris. Pour la vente à emporter, je citerais l'exemple du kiosque Paul à Lyon Part-Dieu. Sur 50 m², il réalise un chiffre d'affaires de 6,4 M€, quand un autre au Forum des Halles en fait la moitié.

Dans quelle mesure les loyers sont-ils alignés sur les performances et comment les négociez-vous ?

Les gares appartiennent au domaine public et nous ne parlons donc pas de bail mais de concession, pas de loyer mais de redevance. En outre, nous sommes tenus d'organiser des appels d'offres qui sont très encadrés par la loi. Les candidats nous font une offre comportant nécessairement, dans des proportions qu'ils déterminent eux-mêmes, une part fixe et une part variable. En pratique, dans les contrats que nous signons, cette dernière est plus élevée que dans les centres commerciaux, surtout pour la restauration où elle peut atteindre 25 %.

Ce sont donc les commerçants qui font les prix, dans un jeu concurrentiel qui varie fortement suivant les gares. En général, nous recevons quatre ou cinq offres, mais cela peut monter à dix voire quinze dans les grandes gares parisiennes. Dans les gares les plus modestes, en revanche, il n'est pas rare que nous devions déclarer l'appel d'offres infructueux faute de réponses. Dans ces cas-là seulement, la loi nous autorise à passer en gré à gré. Les offres de redevance découlent très directement d'une prévision de chiffre d'affaires qui, pour les

nouveaux entrants en gare, ne sont pas toujours justes. Ce sont des choses que nous savons assez bien apprécier. En cours d'appel d'offres, lors de ce que nous appelons le « rendez-vous de précision », nous alertons alors les candidats sur ce point, qu'ils corrigent ou pas en nous remettant l'offre définitive.

Les prévisions de chiffre d'affaires sont-elles faites sur la base des flux ?

À partir des chiffres d'affaires mensuels que les commerçants sont tenus de nous communiquer, nous effectuons des benchmarks plutôt fiables, en fonction des activités. S'agissant des flux en particulier, nous effectuons des enquêtes régulières dans les gares. Nous disposons aussi de données statistiques fournies par les transporteurs, mais elles sont globalisées donc non qualifiées. Et, enfin, nous enregistrons les traces Wi-Fi des téléphones mobiles, qui nous donnent des volumes de flux par zone dans les gares.

Depuis peu, nous communiquons ces dernières données chaque jour à nos concédés en échange d'une déclaration également quotidienne de leur chiffre d'affaires. C'est donnant-donnant, et près d'un tiers des points de vente jouent déjà le jeu. Pour nous, ces données en temps réel sont utiles pour piloter l'activité commerciale en gare. Pour eux, elles leur permettent de suivre leur taux de transformation des flux et de comparer les performances d'une gare à l'autre sur des bases identiques.

Nouveaux formats, nouveaux concepts

Les transformations du monde du commerce, de nouvelles habitudes de consommation imposent à l'ensemble des acteurs de trouver les voies d'une nouvelle recette gagnante.

L'omnicanalité s'inscrit progressivement dans le paysage commercial, poussant les enseignes traditionnelles physiques à l'intégrer. Avec ce mouvement, c'est, pour les acteurs de la distribution, toute la chaîne de création de valeur qui est à reconstruire. De fait, cela relativise le poids du seul chiffre d'affaires des points de vente physiques traditionnels, lesquels deviennent un maillon, parmi d'autres, pour toucher le client et échanger avec lui. Si le magasin est et restera central dans les parcours d'achat, les stratégies pour capter des clients, toujours plus difficiles à fidéliser, imposent aux enseignes de s'adapter et de composer en permanence. Cette adaptation, pour ne pas dire cette révolution, impose une réorganisation complète des processus de vente, dans lesquels la logistique et le digital prennent une place de plus en plus considérable, nécessitant des investissements colossaux en face desquels les coûts de l'immobilier doivent nécessairement s'ajuster.

Entre reconcentration des implantations...

L'avènement de la consommation de masse des dernières décennies a permis aux enseignes de se développer en multipliant les points de vente, chacun d'entre eux étant le principal moyen de faire croître son chiffre d'affaires. Arrivée aujourd'hui à maturité, la densité des réseaux génère parfois même de la cannibalisation, renforcée par la concurrence exacerbée par les baisses de consommation et les changements de comportement des consommateurs. Les réalités économiques, et notamment la gestion de la « bottom line » des comptes d'exploitation des enseignes, guident les stratégies et poussent à la rationalisation drastique des parcs immobiliers.

H&M, Zara ou Camaïeu procèdent à des arbitrages pour se focaliser sur les meilleurs emplacements et développer de nouveaux axes de création de valeur. La grande distribution réduit, transforme ou réaffecte les surfaces de vente de ses plus grands formats. Carrefour a ainsi annoncé vouloir diminuer en France de près de 100 000 m² la surface de vente de ses hypers. Cette rationalisation immobilière pousse à la mise en place d'une sélection rigoureuse des meilleurs emplacements et à la fermeture des moins bons. Mais cela ne suffit pas : les comptes d'exploitation de chaque magasin sont analysés à la loupe, avec un focus tout particulier sur ceux de l'immobilier, qui font l'objet d'après négociations à la baisse, parfois sans discernement, l'enjeu étant de retrouver des marges de manœuvre pour réinvestir sur la réorganisation de l'ensemble du réseau et sur le digital.

... et démultiplication des formats

La stratégie de l'omnicanal ne se réduit pas à la création d'un réseau digital à côté du réseau physique traditionnel. Elle vise surtout à s'assurer d'un maillage aussi dense que possible, pour capter le client, à tout moment et partout où il se trouve, partout où il passe. Pour répondre à ce partout, les enseignes sont donc contraintes de développer de nouveaux formats, adaptés à chaque type d'environnement et de clientèle.



La grande distribution, en souffrance sur ses grands formats, montre le chemin en faisant largement évoluer son modèle de développement vers des formats aux tailles multiples qui se déclinent en fonction de l'environnement et des typologies de clientèle : l'offre proposée est ainsi adaptée à chaque localisation : Monoprix, l'un des pionniers de la grande distribution en centre-ville (Monoprix, Monop' Daily, Monop' Beauty, Monop' Station), s'est engagé depuis quelques temps déjà sur cette voie, suivi par tous les autres, dont Carrefour (Carrefour City, Carrefour Market, Carrefour Contact), Leclerc, etc. Ces nouveaux magasins offrent des aménagements plus soignés, une offre adaptée à cette distribution de proximité et de flux, utilisant le digital comme moyen de démultiplication des services à sa clientèle : click & collect, drive, livraison à domicile... sont maintenant des « must have », sans parler des caisses automatiques et des horaires d'ouverture élargis.

Pour ne pas avoir pris ce virage stratégique à temps, certaines enseignes sont aujourd'hui confrontées à l'urgence de la situation et contraintes de prendre des mesures d'ajustement parfois radicales. Les difficultés actuelles du groupe Auchan illustrent combien il est complexe d'imaginer de nouveaux formats, tout comme le retard pris sur ses concurrents, se payent au prix fort. Fermetures ou cessions de sites, réduction d'effectifs... s'imposent alors.

La grande distribution n'est pas la seule confrontée à ce changement de paradigme. Les acteurs du bricolage et de l'équipement de la maison sortent aussi de leurs frontières des zones périphériques. Ils innovent avec des formats et des concepts de magasins plus petits qui adaptent leur offre à une clientèle urbaine et améliorent l'expérience en magasin, à l'image de But, Boulanger ou Leroy Merlin, ce dernier proposant des cours de bricolage dans un atelier dédié en plein cœur du Marais.

La croissance des enseignes, voire leur survie, est au prix de ces changements radicaux de stratégie d'implantation et de redéploiement de nouveaux formats : la Fnac est sans doute l'un des meilleurs exemples de l'usage de l'omnicanal, combiné à une refonte complète de son réseau lui permettant d'ouvrir de nouveaux magasins avec des zones de chalandise jusqu'à 30 000 ou 40 000 habitants. L'impact constaté de l'ouverture d'un magasin est immédiat sur le trafic du Net, qui est en général multiplié par trois sur le périmètre couvert par le magasin.

Adapter et élargir l'offre

Adapter l'offre aux nouvelles attentes des consommateurs, créer des univers différenciants, créer de nouveaux services sont autant de priorités pour continuer de susciter l'intérêt des consommateurs et développer son chiffre d'affaires. L'une des manières de répondre à cette exigence consiste à élargir la base de son offre en se fondant sur la force de la marque. Là encore, la distribution alimentaire se démarque et innove de manière quasi permanente. Franprix a développé un programme d'innovation baptisé Darwin, ayant donné naissance à la création de cuisine en magasin, où les clients peuvent se concocter des plats avec les produits achetés sur place.

D'autres travaillent sur la diversification et l'élargissement de leurs offres pour renforcer et élargir l'univers de la marque, en créant, pour H&M et Zara, les magasins H&M ou Zara Home, ou bien encore en développant des produits connexes ou accessoires censés prolonger les valeurs de la marque, comme des parfums. Picard, grand spécialiste des produits surgelés, a élargi son offre par l'adjonction d'un service de

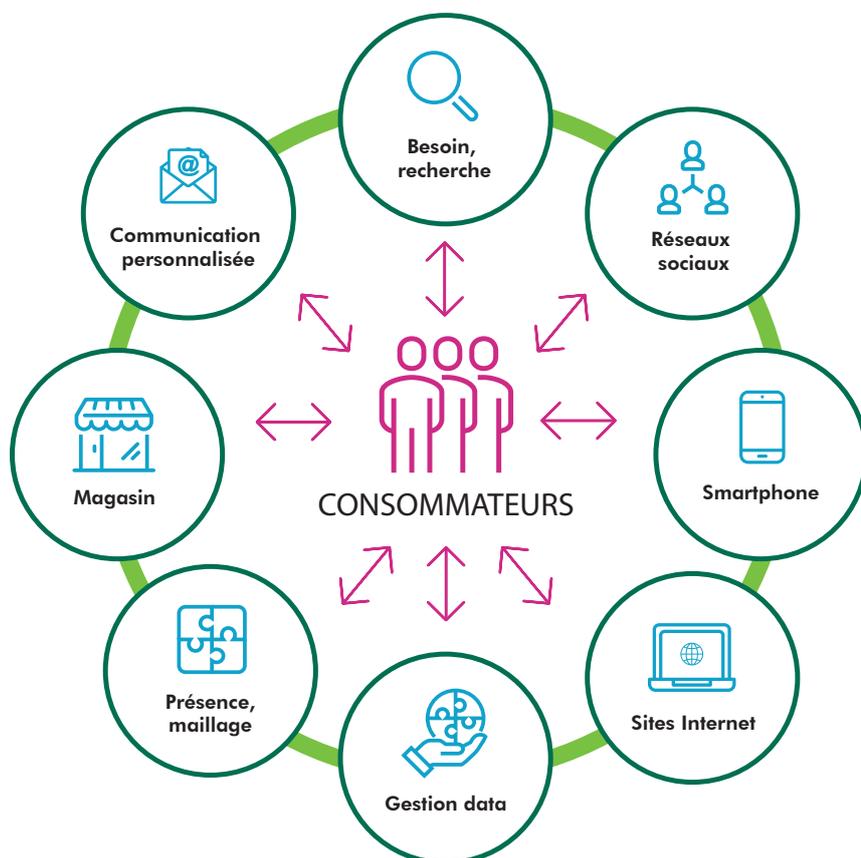
restauration sur place et de produits liés aux moments de partage festifs (boissons, produits apéritifs...).

Ces mouvements de diversification de l'offre sont également l'occasion de monter en gamme et d'optimiser la création de valeur. Souvent basés sur les nouvelles attentes en termes de croissance durable, d'écologie et de respect de l'environnement, ils expliquent la montée en puissance exponentielle du bio, porté par les enseignes spécialisées (Biocoop, Naturalia...) mais bientôt rattrapé par la grande distribution (Carrefour connaît une croissance de 25 % sur ce secteur).

Le magasin, plus que jamais au centre des stratégies omnicanales

Se déclinant sous différents formats, pour différents types de clientèle, le magasin doit également réinventer ses fonctions et son modèle économique. Suivant les fonctionnalités qui sont mises en avant (drive, showroom, vente, lieu expérientiel...), la référence au seul chiffre d'affaires transacté n'est plus suffisante pour évaluer sa participation à la création de valeur pour l'enseigne et, par conséquent, pour calculer la valeur locative par la seule application d'un taux d'effort. C'est très vraisemblablement le nouveau défi auquel se trouvent confrontées les enseignes (et les bailleurs) qui se doivent d'identifier les nouveaux critères sur la base desquels vont se fonder leurs échanges pour déterminer le loyer de tel ou tel emplacement. La maîtrise de la data est, dans ce contexte, un enjeu crucial pour pouvoir qualifier aussi précisément que possible, les flux passant devant et entrant dans le magasin.

■ L'omnicanal : le client comme point de convergence du commerce



« Nous innovons pour répondre aux attentes des clients : nous prenons le meilleur du commerce physique, c'est-à-dire l'humain et la proximité, et le meilleur du digital, que nous faisons cohabiter sous le même toit. L'un ne va pas sans l'autre ! »

Moez-Alexandre Zouari

Groupe Pro Distribution, partenaire de Casino, qui exploite 500 magasins.

Interview: Razika Kout, directrice Études et Montage Retail, CBRE France



« L'omnicanal et le digital modifient en profondeur les critères de mesure d'un magasin ou d'une polarité commerciale. »

Comment intégrez-vous l'impact de l'omnicanal dans vos études de marché ?

L'omnicanal, et avec lui le digital, modifie en profondeur les critères de mesure de la zone de chalandise d'un magasin ou d'une polarité commerciale; il change également l'analyse de la performance du magasin pris isolément, celle-ci ne pouvant plus uniquement s'analyser sur la base du seul rendement exprimé en chiffres d'affaires au mètre carré.

Mais c'est aussi le recours à la technologie du digital qui permet aujourd'hui de répondre à ces nouvelles problématiques, grâce à la data, et notamment aux données de flux collectées par des outils digitaux. Ces outils captent non seulement le volume des flux de visiteurs passant devant telle ou telle vitrine, ce qu'on pouvait déjà obtenir au moyen de points de comptage fixes, mais aussi une foule d'informations relatives au profil et aux comportements des individus, à leurs déplacements, que des algorithmes permettent ensuite de convertir en informations clés sur leur lieu

d'habitation, de travail, ou encore sur leurs lieux de commerce ou de loisirs privilégiés. Ces nouvelles données viennent sans aucun doute affiner notre approche des zones d'attraction des flux de clientèle et enrichir les notions de trafic, mais aussi de chiffre d'affaires, donnée mal adaptée au commerce omnicanal, puisqu'il est difficile de dire notamment quelle part des ventes est spécifiquement imputable au point de vente physique.

Il y a donc un risque de ne pas pouvoir comptabiliser la part de chiffre d'affaires réalisée par une enseigne via le digital ?

C'est une évidence, mais cela n'a qu'une incidence toute relative sur nos analyses. D'une part, nous avons déjà accès à des données sur les ventes réalisées au moyen du digital par secteur d'activité, voire même par enseigne; et l'accès à ces données ne fera que se renforcer dans le temps, comme cela a été le cas pour la collecte des chiffres d'affaires en centres commerciaux.

D'autre part, notre attention doit maintenant plus se focaliser sur notre capacité à identifier les nouveaux critères d'implantation des magasins et la nouvelle hiérarchie des typologies d'implantation qui en découle. Dans le contexte de concurrence exacerbée et de démultiplication des canaux de consommation, le développement du chiffre d'affaires se fait en allant chercher des consommateurs de plus en plus ciblés. Cela passe par un maillage fin (proximité) et des formats de points de vente qui doivent s'adapter et se décliner à différentes échelles.

Le flux de chalands, de ce fait, s'affirme de plus en plus comme le critère essentiel pour apprécier la valeur de chaque point de vente. C'est en s'appuyant sur des données toujours plus fines que celles-ci pourront mettre en synergie e-commerces et magasins, aller au-devant des meilleurs clientèles possibles ou augmenter le chiffre d'affaires des points de vente.

Quels nouveaux formats ou concepts les enseignes mettent-elles en place pour capter ces flux ?

Les nouveaux formats et concepts mis en place s'adaptent aux mobilités contemporaines.

Logiquement, ils se développent en priorité sur du travel-retail autour des gares, aéroports et même autoroutes, ce qui implique principalement de s'adapter avec les offres best pour aller sur des lieux de passage incontournables et capter des flux qualitatifs et réguliers. Cela se traduit par des magasins plus petits et des typologies de produits choisis.

Mais cette nouvelle logique d'implantation qui consiste à aller au-devant du client va encore plus loin. L'un des meilleurs exemples qui nous est donné est celui d'Ikea, avec l'ouverture d'un magasin place de la Madeleine à Paris. Ce développement illustre à la perfection la stratégie de captation d'une clientèle nouvelle, qui ne se rend pas nécessairement dans les formats traditionnels de périphérie. L'enseigne apporte une réponse à la demande du client, en fonction de qui il est, là où il est. Tout l'enjeu ici est de faire passer une enseigne dont le business model de base est le magasin en périphérie à un point de vente dont la taille est divisée par quatre! Ce nouveau type de magasin est l'opportunité de proposer une nouvelle expérience client, du service ++ avec des ateliers qui attirent et permettent aux participants de s'approprier les produits. L'intégration de l'omnicanal dans le magasin (click&collect, commande) et en dehors du magasin (site Internet efficient, livraison à domicile et points relais), pour un parcours client complet, se fait alors naturellement. Un modèle gagnant si l'emplacement est le bon!

Les consommateurs consomment aussi autrement. Quels sont les secteurs d'activité qui bénéficient de cette évolution ?

Les études menées par le Credoc montrent très clairement les évolutions des modes de consommation qui se portent sur le wellness, avec toutes les valeurs que cela véhicule, tels que le bio, le soin de soi et de l'environnement. Très complémentaire de cette tendance, l'entertainment prend une part de plus significative avec des enseignes de bien-être, d'activités sportives à l'image de Fitness Park, d'activités ludiques telles que Climb Up, mais aussi de nouveaux formats alimentaires ou de restauration comme Eat Salad.

Interview: Benoît Dantec, directeur général de l'Immobilier commercial, Bouygues Immobilier



« Bouygues Immobilier implante des commerces dans les nouveaux quartiers mixtes qu'il développe, tels que Coeur Université à Nanterre ou Ginko à Bordeaux. De nombreux autres projets doivent voir le jour. »

Quelles sont les contraintes spécifiques à la construction de locaux commerciaux dans un nouveau quartier ?

Prenons l'exemple de Ginko à Bordeaux, un écoquartier de 3 000 logements desservi par le tramway. Les commerces s'insèrent au rez-de-chaussée d'un ensemble immobilier de 600 logements, sur plusieurs nappes de parkings en infrastructure, qui donnent lieu à un unique permis de construire.

Cette imbrication rend la construction très contraignante et coûteuse par rapport à une construction classique de commerces en périphérie. Le mètre carré de commerce nous revient ici à 4 000 €, à comparer aux

quelque 1 200 € d'une construction basique dans un champ de betteraves.

Il faut aussi compter cinq ans de travaux et non pas dix-huit mois. Dans le meilleur des cas, nous signons les premiers baux après trois ans de travaux, car on ne peut pas demander aux commerçants de signer plus de vingt-quatre mois à l'avance. À ce moment-là, il est évident qu'on ne peut rien changer du tout. Et même si on le voulait, la présence des logements entraîne de contraintes constructives fortes : pas question de déplacer les poteaux, sans parler de les supprimer.

Les enseignes sont-elles faciles à convaincre ?

Nous leur montrons que le footfall est garanti, compte tenu du nombre d'habitants attendus (10 000 à Bordeaux), des usagers du tram-way, dans certains cas des salariés des bureaux, etc. Nous leur expliquons que nous appliquons les recettes qui ont fait le succès de la périphérie : des murs en monopropriété, avec un règlement, des horaires d'ouverture, et bien sûr un parking.

Malgré cela, les développeurs d'enseignes sont difficiles à convaincre, car ce genre d'ensemble commercial du « 3^e type » n'existe pas encore dans leurs référentiels. Ils font leurs prévisions de chiffre d'affaires par analogie avec des environnements qu'ils connaissent. Ici, non seulement il n'y a pas encore de commercialité, mais il n'y a pas non plus les repères habituels des enseignes. D'une manière générale, il faut donc pouvoir faire face à des coûts techniques élevés et des durées de portage particulièrement longues.



Comment organisez-vous le portage et la gestion des commerces ?

Nous créons une foncière avec des investisseurs, dans laquelle Bouygues Immobilier reste présent au début. La foncière acquiert aussi une nappe de parking qui sera ouverte au public. Elle confie un mandat de gestion des commerces et du parking à la structure que nous venons de créer, Bouygues Immobilier Retail Management.

Pourquoi cette participation dans la structure d'investissement ?

En tant que promoteur, Bouygues Immobilier n'a pas vocation à porter des actifs immobiliers dans la durée, donc à immobiliser des fonds propres. Aujourd'hui, nous avons 160 000 m² de commerces à développer ou en cours de construction sur l'ensemble du territoire, ce qui nécessite 400 M€ de fonds propres.

Pour autant, sur ces premières opérations qui sont pour nous des démonstrateurs, nous voulons rester présents au démarrage, au moins jusqu'à ce que les chiffres d'affaires atteignent des niveaux compatibles, en termes de taux d'effort, avec les loyers attendus. C'est aussi une manière de les rentabiliser. Les cellules commerciales sont coûteuses à construire et nous devons consentir des conditions avantageuses aux preneurs en phase de lancement. Il y aura une plus-value, mais elle sera captée par la foncière au bout de quelques années. Nous escomptons que les loyers et la plus-value réalisée par la cession de nos parts nous permettront de couvrir les surcoûts initiaux.

PARTIE

03

LES NOUVELLES
RÈGLES DU JEU

S'adapter aux nouvelles règles du jeu ou mourir

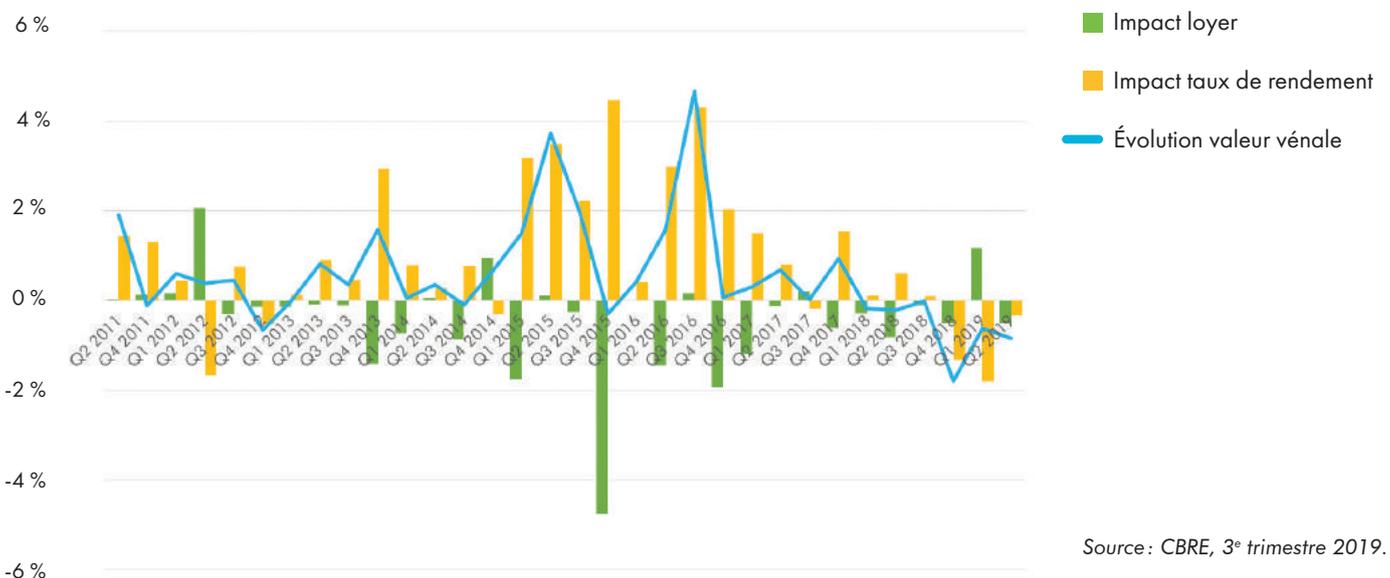
Les équilibres économiques du retail se réécrivent sous les effets conjugués des changements d'habitudes de consommation des ménages, d'évolutions sociodémographiques fortes et de l'émergence de l'omnicanal comme modèle gagnant de cette nouvelle économie.

Dans ce cadre, les règles du jeu qui ont fixé le cadre du développement du commerce moderne apparaissent de plus en plus inadapées, voire défavorables, tant pour les investisseurs en immobilier de commerce que pour les enseignes physiques. Si les investisseurs et les commerçants souhaitent sortir par le haut de cette spirale négative, il est vital que les règles du jeu soient redéfinies pour accompagner les mutations en cours au lieu de les freiner, voire d'en amplifier leurs coûts.

Les nouvelles règles de détermination de la valeur: du taux d'effort à la valorisation de flux qualifiés

Force est de constater qu'aujourd'hui la valorisation des actifs de commerce est orientée à la baisse, alors que, dans un contexte de taux bas et d'abondance d'equity, les autres classes d'actifs immobiliers progressent, tirées à la fois par la hausse des valeurs locatives (ERV) et la compression des taux de rendement. Dans le cas du retail, les valeurs locatives, après avoir longuement résisté, ont commencé à subir une pression à la baisse, qui a pu être compensée dans un premier temps par la compression des taux de rendement... ce qui n'est plus le cas depuis plusieurs trimestres maintenant.

■ Évolution de la valeur vénale moyenne des commerces en France

Source : CBRE, 3^e trimestre 2019.



Alors que le rôle du magasin physique s'est transformé ces dernières années, passant du lieu unique où se traite la transaction à un lieu aux fonctions multiples (point de retrait, showroom, lieu de stockage, mise en valeur d'un univers de marque, lieu de contact, mais aussi lieu de transaction relayé – et parfois concurrencé – par le site marchand de l'enseigne...), la détermination du loyer continue d'être basée sur un pourcentage du chiffre d'affaires du point de vente au travers de la notion du taux d'effort.

La relation quasi linéaire entre le chiffre d'affaires du point de vente et le loyer s'est même renforcée avec le développement des loyers « full variable ». Cette recherche de flexibilité, également illustrée par la multiplication des clauses de sortie anticipée et/ou optionnelle a fini par brouiller l'image traditionnelle d'un retail résilient, remettant en cause la vision d'un cash-flow sécurisé et pérenne, commandant des taux d'actualisation et de capitalisation des cash-flows différenciés...

La stagnation ou la baisse du chiffre d'affaires que connaissent la plupart des distributeurs, en raison notamment des changements profonds qui affectent les modes de consommation, a eu pour conséquence un recul des valeurs locatives. La pression à la baisse de ces valeurs s'est accrue devant l'impérieuse nécessité de restructurer en profondeur les méthodes et réseaux de distribution en investissant massivement, notamment dans le digital et l'omnicanal. En parallèle, le métier de commerçant ne cesse de se complexifier, nécessitant des investissements conséquents dans la logistique, comme dans les magasins, où les efforts sont souvent partagés avec les propriétaires afin de répondre aux nouvelles attentes des consommateurs (renouvellement de l'expérience, amélioration des services offerts, profondeur de gamme, disponibilité immédiate des produits, retrait en magasin des commandes faites en ligne...).

L'enjeu, pour tous, est aujourd'hui de sortir de cette fonction linéaire (et réductrice) entre chiffre d'affaires du commerçant et loyer à travers la redéfinition de la notion de valeur ajoutée du magasin. Finalement, ce qui fait la valeur d'un emplacement aujourd'hui est le flux qu'il permet au commerçant de capter. Ce flux était jusque-là, au mieux, seulement quantifié. Or, en prenant en compte la logique de maillage des enseignes afin de coller au plus près de leurs clients, pour répondre notamment aux besoins de proximité, il devient indispensable de qualifier chaque flux aussi précisément que possible. Les outils technologiques de captation et de traitement de la donnée permettent aujourd'hui de répondre à cet impératif. Les propriétaires et enseignes se sont ainsi engagés dans une chasse vitale à la donnée, une course en avant pour s'en assurer la maîtrise, pour y trouver les nouvelles clés de la création de valeur.

Les propriétaires se doivent d'être en capacité de présenter à leurs commerçants des données précises et qualifiées sur le flux de clientèle passant devant, voire entrant dans le point de vente. Charge aux commerçants ensuite de transformer ce flux qualifié en chiffre d'affaires en magasin... ou en ligne.

« L'analyse de la valeur des locaux, tant pour les exploitants que pour les propriétaires, évoluera forcément vers la prise en considération de plus en plus précise de la nature des activités exercées et des stratégies correspondantes des réseaux. »

Jérôme Le Grelle
Directeur exécutif Retail, CBRE



Le commerçant se doit quant à lui de faire le même travail que le propriétaire, non pas tant pour challenger la valorisation qu'il fait de « ses » flux que pour s'assurer de leurs caractéristiques et de sa capacité à les transformer en visites, en fidélisation, en contacts, et, *in fine*, en achat ici... ou ailleurs sur les multiples réseaux et implantations de l'enseigne. On voit ici combien l'échange de données et d'informations qualifiées devient un enjeu pour chaque partie, définissant le nouveau cadre de valorisation d'un actif commercial. On est alors bien loin de la seule approche quantitative des flux et du seul chiffre d'affaires en magasin, la détermination du loyer répondant alors à une logique de quasi-régie publicitaire, capable de déterminer la nature des flux, suivant différentes périodes, et de les valoriser en fonction des types d'individus ciblés.

Le besoin d'agilité des enseignes exige un nouveau cadre contractuel et réglementaire

Le cycle de vie des marques et des enseignes s'est fortement accéléré ces dernières années, sous l'effet du changement des modes de consommation dont le digital et l'e-commerce sont les marqueurs, remettant en cause la domination du seul commerce de destination, fondé sur le mass-market et la consommation de masse. Structurant par nature, quasi industrialisés en termes de concept, de format ou de mode d'exploitation, les réseaux de magasins d'hier doivent non seulement se restructurer, mais aussi devenir aussi évolutifs que possible. Il s'agit d'un phénomène quasi schumpétérien de destruction créatrice : les marques enseignes rationalisent leurs réseaux de magasins, sous peine de disparaître, en intégrant tous les nouveaux paramètres de l'omnicanal et du digital. Les Digital Native Vertical Brands (marques nées sur Internet et contrôlant leur distribution), bien que nées récemment, sont tenues, elles aussi, d'évoluer.

Comprenant la pertinence de l'omnicanal, elles finissent elles aussi par ouvrir des points de vente physiques et dynamisent ainsi la

demande en immobilier commercial. Il existe et existera donc toujours un besoin fort pour de l'immobilier de commerce, sans doute même plus large et plus diffus pour répondre à ce besoin de proximité du client. Ce faisant, dans un monde de mobilité, il faut rester agile et mobile pour suivre et coller aux changements d'un consommateur mouvant, non seulement physiquement, mais également dans l'expression de ses attentes, provoquant l'accélération du renouvellement des concepts. Le temps de l'immobilier de commerce doit donc être en mesure d'accompagner cette accélération et de s'accorder au temps du commerce.

Après le flex office, le flex retail ?

À l'image du coworking, autrement appelé flex office, qui contourne les rigidités du bail commercial 3/6/9 en proposant aux utilisateurs un contrat de prestation de services reposant en essence sur une durée d'engagement beaucoup plus courte, les enseignes sont en demande d'une liberté plus grande, via notamment des durées d'engagement plus courtes, quitte à accepter parfois un coût au mètre carré plus élevé, prix de la flexibilité.

Il existe donc un enjeu fort d'assouplissement d'un bail, dont les fondements juridiques datent de 1953, qui pourrait se traduire soit par une révision du cadre réglementaire et contractuel (déjà en partie à l'œuvre via la multiplication des clauses de sortie anticipé et/ou optionnelle), soit via une réponse disruptive, comme le flex office l'a été à l'offre traditionnelle de bureaux.

Le sujet est déjà en partie adressé par certains opérateurs, notamment de centres commerciaux, au moyen de baux précaires, dans un cadre dérogatoire, pour s'adapter aux contraintes du commerce éphémère ou des pop-up stores afin de répondre, par exemple, à la saisonnalité de certaines offres ou pour tester la viabilité de nouveaux concepts. En prolongeant la comparaison avec le coworking, on constatera que



ce concept est progressivement allé plus loin en proposant des durées d'engagement minimum de quelques mois, qui ont d'abord séduit de jeunes entreprises ne pouvant se projeter sur le moyen terme, mais aussi de grands groupes, qui, dans un environnement économique volatile, (sur-) valorisent la flexibilité. Une offre de ce type en commerce peut fort bien séduire aussi de grandes enseignes, qui font face à des enjeux forts et quasi permanents d'adaptation de leur parc, avec, d'un côté des fermetures de magasins et des réductions de surface, mais, de l'autre, des agrandissements, des transferts ou de nouvelles ouvertures sur des formats différents.

Pour ces raisons, l'évolution du cadre réglementaire semble devoir s'imposer, avec la possibilité de mettre en place des engagements de durée plus souples, résultat de la négociation entre les parties. La notion de propriété commerciale, de laquelle découle le droit au bail, a été longtemps l'obstacle infranchissable pour amorcer cette évolution; les conditions semblent aujourd'hui réunies pour avancer dans ce sens, ne serait-ce qu'en raison de l'érosion des loyers qui a fait disparaître, sinon la totalité, au moins une grande partie des valeurs de droit au bail.

Pour les propriétaires, notamment d'ensembles commerciaux (centres, galeries...), la moindre visibilité sur le cash-flow (d'ailleurs, assez théorique dans le contexte actuel) serait alors compensée par un cash-flow au mètre carré plus élevé, générée par une gestion plus dynamique de leur offre et des enseignes, à l'instar de la gestion du commerce en gare, qui se félicite tous les jours, certes dans les sites à forts flux, de la flexibilité offerte par le mode des AOT (autorisations d'occupation temporaire).

À propos de CBRE

Numéro 1 mondial de l'immobilier d'entreprise, CBRE propose ses services aux utilisateurs, propriétaires, investisseurs du monde entier. Qu'il s'agisse de conseil, de commercialisation, d'aménagement d'espace, d'investissement, de gestion immobilière ou d'expertise, nous avons la capacité de mobiliser l'ensemble de notre réseau, à Paris, en régions et partout dans le monde pour couvrir l'ensemble des besoins immobiliers des entreprises. En France, 1 100 collaborateurs, passionnés par l'immobilier, construisent pour nos clients des réponses personnalisées, qu'il s'agisse de renforcer leur attractivité pour leurs salariés, d'améliorer les performances opérationnelles ou de conquérir de nouveaux marchés. Nous aidons les entreprises à concevoir l'immobilier comme une opportunité de création de valeur.

76, rue de Prony
75017 Paris
Tél. : +33 (0)1 53 64 00 00
www.cbre.fr

CONTACTS CBRE

Pierre-Édouard Boudot

Directeur Recherche et Prospective
Tél. : 01 53 64 36 86
pe.boudot@cbre.fr

Sabine Echalier

Directrice des Études de Marché
Tél. : 01 53 64 37 04
sabine.echalier@cbre.fr

Jérôme Le Grelle

Directeur Exécutif Retail
Tél. : 01 53 64 30 11
jerome.legrelle@cbre.fr

Razika Kout

Directrice Études et Montage Retail
Tél. : 01 53 64 22 59
razika.kout@cbre.fr

Frédéric de Klopstein

Directeur Investissement et Asset
Management Retail
Tél. : 01 76 77 68 04
frederic.deklopstein@cbre.fr

SUIVEZ-NOUS



Bien que puisées aux meilleures sources, les informations que nous publions ne sauraient en aucun cas engager la responsabilité de CBRE ou du groupe CBRE. Toute reproduction est interdite sans l'autorisation de l'auteur. Pour en savoir plus sur CBRE Research ou disposer d'études supplémentaires, consultez le Global Research Gateway : www.cbre.com/researchgateway

Les études publiées par CBRE France sont également disponibles sur : www.cbre.fr/fr_fr/etudes.

Ce document est une publication de la société CBRE. Toutes les marques et logos, déposés ou non, sont la propriété de leurs détenteurs respectifs. Document non contractuel.

Parution : novembre 2019 - © iStock

CBRE