

Création d'une filiale foncière de revitalisation

Dossier investisseur



SOMMAIRE

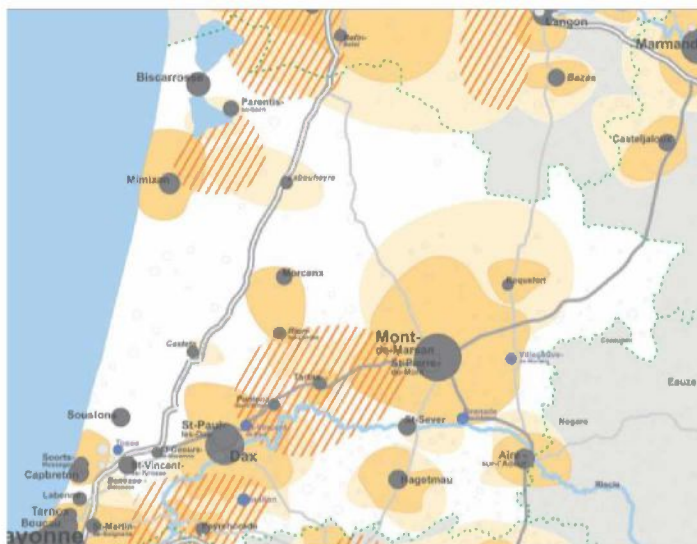
1	LE CONTEXTE DU PROJET	3
1.1	Des enjeux importants de revitalisation dans un département rural	3
1.2	Les objectifs portés	6
1.3	La foncière, levier de revitalisation des territoires	7
2	LES OBJECTIFS DE LA STRUCTURE	8
2.1	Objectifs	8
2.2	Création de valeur	9
2.3	AXE stratégique 1. Développer l'attractivité des cœurs de ville Dax et Mont-de-Marsan	10
2.4	AXE stratégique 2. Favoriser le développement économique et l'attractivité du territoire au sens large	10
2.5	Une structure de gouvernance privée : le choix de l'outil foncière	11
3	LE MODELE D'INTERVENTION DE LA FONCIERE : LE CYCLE DU PROJET	12
4	LA PRESENTATION DU MODELE ECONOMIQUE	16
4.1	Portefeuille d'actifs identifiés et hypothèses de modélisations retenues	18
4.2	Structuration de l'outil et charges de fonctionnement associées	23
4.3	Compte de résultat prévisionnel de la foncière	25
4.4	Le plan de trésorerie prévisionnel de la foncière	26
5	DOCTRINE D'INTERVENTION	28
6	LE DIMENSIONNEMENT DU CAPITAL DE LA FONCIERE ET LE TOUR DE TABLE PRESSENTI	29
6.1	Dimensionnement du capital social de la foncière	29
6.2	Tour de table pressenti pour la constitution du capital de la foncière	30
6.3	Organisation de la gouvernance de la foncière	31

1.1 Des enjeux importants de revitalisation dans un département rural

Des centralités à conforter

Le Département des Landes, l'un des plus vastes de France est cependant caractérisé par son caractère rural et une faible densité de population (44 hab. / km²) :

- plus de 60% de son territoire est recouvert par des forêts,
- Près de 70% des communes comptent moins de 1 000 habitants,
- Aucune métropole sur le territoire, mais deux agglomérations de taille moyennes – Mont-de-Marsan et Dax qui comptent chacune près de 56 000 habitants à l'échelle de l'agglomération.



Le département est confronté depuis plusieurs années à des problématiques de dévitalisation des centres-villes et des centre-bourgs, marqués par une forte vacance commerciale et de logements.

Dans ce contexte, le Conseil Départemental des Landes souhaite accompagner les démarches visant à redynamiser ces centralités, notamment dans le cadre des programmes *Action Cœur de Ville* (ACV) déjà déployé à Mont-de-Marsan et Dax et *Petites Villes de demain* (PV2D) qui concerne 12 centres bourgs des Landes (Aire-sur-l'Adour, Amou, Geaune, Grenade-sur-l'Adour, Hagetmau, Labouheyre, Morcenx-la-Nouvelle, Mugron associée à Montfort-en-Chalosse, Peyrehorade, Roquefort en lien avec Gabarret, Saint-Sever et Villeneuve-de-Marsan).

Dans ce département rural, l'enjeu est bien de **préserv**er les pôles centralités qui jouent un rôle d'équilibre territorial, de dynamiques économique et démographique locales.

Une destination attractive

Le Département des Landes reste très attractif avec une croissance soutenue de la population, liée notamment à ses atouts (cadre de vie de qualité et attraits touristiques majeurs) et la présence de secteurs économiques structurants (industries aéronautique, agroalimentaire, filières bois-papier...).

Un potentiel touristique important

- 12 % des établissements d'hébergement touristique de la région Nouvelle Aquitaine, principalement sur le littoral mais également à l'intérieur des terres grâce au Thermalisme (Les Landes, 1^{er} département thermal)
- 8 900 emplois soit 6,5% de l'emploi départemental,
- 21,9 millions de nuitées,
- 1,1 milliard d'euros de consommation annuelle,

Une croissance démographique soutenue, mais inégalement répartie

- Une croissance démographique dynamique (+ 4 500 nouveaux habitants par an), principalement liée au solde migratoire, avec une prévision de 500 000 habitants d'ici 2040 si le rythme de croissance actuel se poursuit.
- Cette dynamique est cependant concentrée sur le littoral et les agglomérations de Dax et Mont-de-Marsan, tandis que d'autres secteurs du département restent fragilisés (massif forestier, nord est Landais, bassin d'Hagetmau).

Le département soutient cette dynamique d'attractivité, en veillant à une urbanisation plus dense et plus compacte autour des pôles d'emploi et de services, tout en orientant le développement de nouvelles polarités de services et équipements dans des espaces ruraux ; et d'autre part en développant la politique de mobilité permettant d'améliorer les connexions entre les principaux pôles du département.

Pour autant, cette dynamique démographique dans les principales agglomérations est marquée par des disparités avec une attractivité plus grande de leurs périphéries. Les villes de Mont de Marsan et Dax s'inscrivent dans la catégorie des villes dites « moyennes », voyant leurs centres villes perdre en attractivité au profit de leurs périphéries – tant en termes de commerces que de services ou logements. Afin de lutter contre cette dévitalisation et les problématiques de vacance des logements et vacance commerciales auxquelles elles sont confrontées, ces villes ont déjà engagé des politiques volontaristes de reconquêtes de leurs cœurs de ville à travers des opérations importantes de requalifications d'espaces publics, renouvellement urbain, et réhabilitation d'immeubles.

▪ Les défis de l'habitat

Les villes de Mont-de-Marsan et Dax concentrent une part très importante de la dynamique démographique départementale. Pour autant cette dynamique se concentre principalement sur la périphérie des centres urbains, avec un **taux de vacance de logement important sur les cœurs de ville, en lien avec un habitat davantage dégradé** :

- près de 10% sur la Ville de Dax, concentrée sur le centre-ville avec en moyenne près de 18% de vacance.
- près de 9% sur Mont de Marsan, également très concentrée sur le centre-ville où la vacance s'élève à près de 15% des logements.

Immeubles dégradés et logements vacants sur certains secteurs du centre-ville de Dax



Des mesures incitatives (OPAH-RU ; ravalement de façades) et coercitives (taxe sur les logements vacants à Mont de Marsan, taxe sur les friches commerciales à Dax) déjà mis en place par les collectivités ont permis d'enclencher des dynamiques positives. Ces actions menées ont également permis d'identifier les enjeux stratégiques pour **accueillir de nouvelles populations dans les cœurs de villes, et notamment des familles** :

- Le renouvellement urbain à des fins de développement du parc privé de logements neufs qualitatifs mais aussi de logements locatifs conventionnés ;
- Le travail sur l'offre de services attractive pour les familles ; notamment les parcs de stationnement à proximité dans le centre ancien facilitant l'accessibilité,
- La proposition de niveaux de loyers accessibles dans le libre pour garantir la mixité sociale dans le centre-ville.

▪ **Les principales agglomérations confrontées à des enjeux commerciaux**

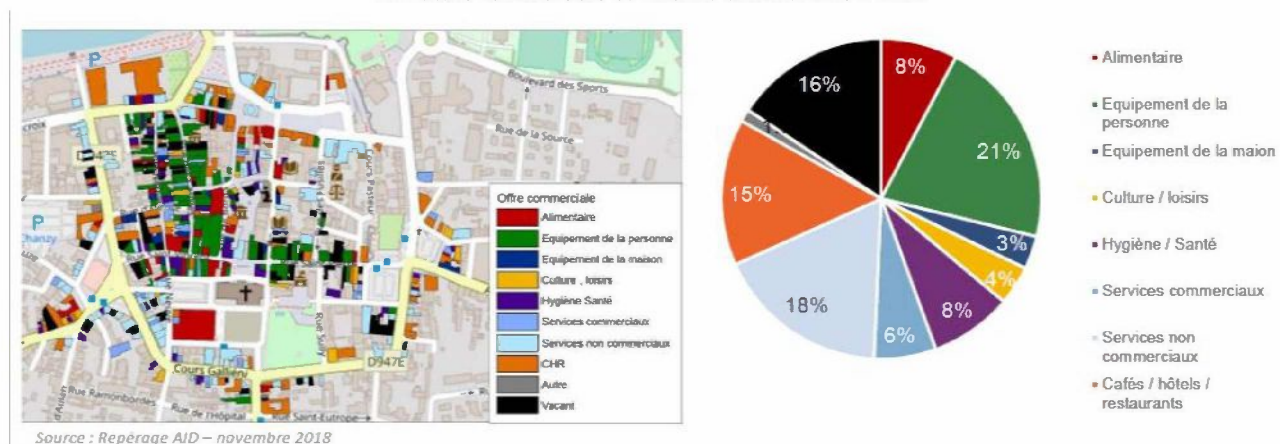
Des atouts indéniables :

- à Dax Un centre-ville clairement identifié, délimité par les cours principaux, avec un tissu commercial dense.
- à Mont de Marsan, la force du tissu commerciale reposant sur sa diversité et son identification forte sur l'équipement de la personne et les bars/restaurants.

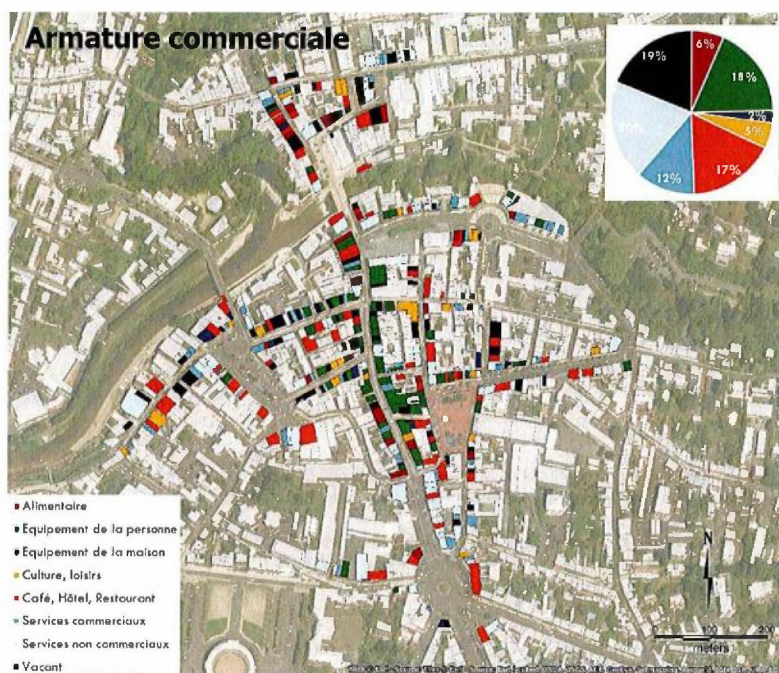
Cependant, **un phénomène de vacance commerciale toujours important, mais souvent très localisé** :

- à Dax, près de 16% de vacance commerciale, localisé principalement à l'ouest (rues Carmes et Neuve notamment) et l'est du centre-ville (rue Saint-Pierre en particulier)
- à Mont de Marsan près de 14% de vacance commerciale, avec une vacance structurelle localisée sur quelques rues au nord (rues V. Hugo, A. Dulamon, Laubaner), à l'ouest du centre-ville (rues Bastiat et Cordeliers)

Armature commerciale et vacance commerciale à Dax :



Armature commerciale et vacance commerciale à Mont-de-Marsan :



Dans ce contexte, les enjeux identifiés sont de différents ordres :

- Le resserrement des parcours marchands en travaillant sur la commercialité de certains axes, afin d'enrayer le sentiment de mitage et de déprise commerciale globale des centres-villes ; orienter les polarités commerciales et travailler sur les complémentarités entre les commerces de centre villes et la périphérie,
- L'identification de « locomotives » commerciales au sein des parcours marchands,
- L'adaptation des locaux commerciaux, baux et loyers aux nouvelles pratiques commerciales et besoins des clientèles ;
- A Dax plus particulièrement, un travail sur la devanture des commerces et les vitrines, participant à la qualité du paysage urbain.

Face à ces enjeux importants, ces politiques doivent être confortée et amplifiée pour enclencher une dynamique de reconquête des cœurs de villes et centre-bourgs des petites agglomérations.

1.2 Les objectifs portés

Dans ce cadre, la direction régionale de la Banque des Territoires (BDT) s'est rapprochée de la SATEL afin **d'étudier la création d'une foncière de revitalisation, sous forme de société de projet, qui interviendrait à l'échelle du département, pour :**

- Prioritairement, **appuyer à la revitalisation des centralités** et notamment à la mise en œuvre des programmes nationaux *Action Cœur de Ville* et *Petites Villes de Demain* ;
- Plus largement, **agir sur le développement économique et l'attractivité du territoire** en proposant de l'immobilier aux entreprises adapté à leurs besoins.

1.3 La foncière, levier de revitalisation des territoires

A travers le développement d'un outil patrimonial, investisseur immobilier, le Conseil Départemental des Landes, associé à la Banque des Territoires, porte l'objectif de répondre à une politique active d'aménagement et de reconstitution de centralités économiques et commerciales à l'échelle de pôles d'équilibre territoriaux.

En effet, en matière de revitalisation territoriale, commerciale comme artisanale, ou plus largement de politique globale de renforcement d'attractivité, il s'agit de faire face à la désaffection des territoires (de l'échelle du quartier, à la ville, à des bassins plus larges), en travaillant à la création d'emplois et d'activités non délocalisables, sources de création de valeur. Cet enjeu est d'autant plus prégnant dans les centralités des villes moyennes marquées par une forte désaffection.

En particulier concernant la revitalisation urbaine et commerciale, il s'agit d'activer les différents leviers de lutte contre la vacance et la paupérisation. L'enjeu est de travailler l'offre globale pour accroître, mixer la fréquentation globale des centralités urbaines ou des quartiers : implantation d'enseignes marchandes, diversification des activités et intégration de nouveaux usages, relocalisation de l'artisanat, requalification des logements en étages, restructuration des cellules et plus largement sur le tissu urbain et l'organisation des espaces....

2 LES OBJECTIFS DE LA STRUCTURE

2.1 Objectifs

La foncière de revitalisation aura pour objectifs :

1. **De développer l'attractivité des cœurs de ville et centre-bourgs dans le cadre des programmes *Action Cœur de Ville et Petites Villes de Demain***, à la fois en pérennisant et renouvelant le tissu commercial et en offrant une offre de logements de qualité accessible en centre-ville en travaillant sur des opérations mixtes de commerces / logements.
2. **De favoriser le développement économique et l'attractivité du territoire au sens large**, par sa capacité à ancrer sur le territoire emplois, flux marchands, touristiques et de services, pour participer à l'insertion professionnelle de ses habitants, en lien avec le développement de l'offre de logement et de services de proximité.

Ces objectifs sont déclinés ci-dessous, il s'agit notamment de prolonger et compléter les politiques publiques déjà engagées par les collectivités locales.

1. Développer l'attractivité des centres-villes des principales agglomérations et centre-bourgs des Petites Villes

C'est un choix qui vise à pérenniser le tissu économique de ces cœurs de ville, à savoir :

- travailler sur les parcours commerciaux pour renforcer le rayonnement marchand de ces villes ;
- être en capacité d'adapter l'offre commerciale et de pouvoir offrir des emplacements attractifs (en qualité de site et avec une surface adaptée) pour attirer de nouvelles enseignes nationales
- s'assurer du potentiel de valorisation des actifs, et bénéficier de la fluidité du marché sur le secteur le plus actif au niveau des transactions.

Ce travail sur les rez-de-chaussée commerciaux doit permettre, plus largement, d'engager la restructuration de ces immeubles ; et en particulier sur les étages, pour :

- Développer l'offre résidentielle en centre-ville
- Requalifier et réinvestir des étages laissés sans entretien ni occupation
- Mieux valoriser les deux parties de l'immeuble réaménagé, logement et commerce avec des fonctionnalités adaptés et un meilleur équilibre des coûts d'occupation

Ce périmètre principalement identifié sur les deux principales agglomérations Dax et Mont-de-Marsan sera élargi à terme pour intervenir sur des polarités secondaires des « *Petites Villes de Demain* » jouant un rôle structurant dans l'équilibre de l'aménagement du territoire. Cet élargissement, qui devra conserver les mêmes critères de rendement et de sécurisation, devra faire l'objet d'une décision des actionnaires en fonction des projets identifiés.

2. Favoriser le développement économique et l'attractivité du territoire au sens large

Ce deuxième axe d'intervention est celui d'un aménagement économique cohérent sur le territoire et d'une réflexion sur les leviers d'attractivité du territoire, c'est-à-dire :

- de proposer une offre immobilière de qualité, répondant aux besoins du parcours de vie des entreprises, à travers des acquisitions d'actifs économiques de type ateliers-relais, bureaux,
- de pérenniser le tissu productif sur le territoire, via l'acquisition d'actifs économiques à vocation industrielle dans des secteurs stratégiques sur le territoire Landais.

2.2 Création de valeur

Sur les commerces de centre-ville, la création de valeur se fera par :

- la maîtrise d'unités commerciales stratégiques,
- la maîtrise de plusieurs unités commerciales dans une même séquence marchande,
- la reconquête de locaux vacants et la création des conditions d'une commercialité,
- une commercialisation active et cohérente,
- une gestion commerciale unique, en lien avec la politique d'animation commerciale de la ville,
- la faculté de pouvoir valoriser et remettre sur le marché des étages logements aujourd'hui inutilisés du fait de l'occupation sans partage des rez-de-chaussée par le commerce,
- la création, chaque fois que possible, de division en volume, dont on sait l'attrait pour les investisseurs,
- la mise en place de baux de type « investisseur » :
 - bail 3/6/9 d'une durée de 10 ou 12 ans, permettant un dé plafonnement du loyer
 - loyer comportant une part de variable et autorisant un suivi du chiffre d'affaires
 - clause de spécialisation pour assurer le contrôle de l'évolution du commerce
 - ajustement de la refacturation des charges

Sur les autres actifs économiques, une création de valeur via :

- l'identification de projets cohérents, et sécurisés, avec l'identifications de preneurs en amont,
- un développement de projets cohérent au regard des besoins des entreprises et des territoires,
- des projets partenariaux, s'inscrivant en cohérence avec les plans gouvernementaux (plan de relance, Petites Villes de Demain, Action Cœur de Ville)

-
- Les axes d'intervention de la structure

2.3 AXE stratégique 1. Développer l'attractivité des cœurs de ville et centralités

Objectifs :

- Poursuivre les dynamiques de reconquêtes commerciales en lien avec les programmes *Action Cœur de Ville* et *Petites Villes de Demain*,
- Requalifier les étages vacants pour développer le logement de qualité en centre-ville, et restructurer des rez-de-chaussée commerciaux pour améliorer la qualité de l'offre commerciale.
- Anticiper les mutations commerciales de certains secteurs en regard des projets de développement urbain, et orienter les activités commerciales,
- Pérenniser et structurer le commerce et les services de proximité en centre-ville des agglomérations et centralités secondaires ; assurer la diversité et qualité de l'offre commerçante pour répondre aux besoins des nouveaux habitants des centres villes.

Moyens :

1. **Maitrise de l'offre commerçante par la mutation d'activité commerciale / changement de destination**
2. **Redynamisation commerciale de périmètres stratégiques par la maitrise de locaux vacants**
3. **Adaptation de l'offre à la demande commerciale par la restructuration de locaux**
4. **Reconstitution de logements en étages par le remembrement de rez-de-chaussée commerciaux**

2.4 AXE stratégique 2. Favoriser le développement économique et l'attractivité du territoire au sens large

Objectifs :

- Pérenniser l'immobilier productif sur le territoire,
- Offrir une offre de bâti économique adaptée aux besoins des entreprises et à leur parcours résidentiel,
- Veiller à l'équilibre de l'aménagement économique et l'offre immobilière aux entreprises sur le territoire du Département.

Moyens :

1. **Développement de locaux productifs de qualité, répondant aux besoins des entreprises (acquisition / exploitation / cession) et à leur parcours de vie (ateliers-relais, bureaux)**

2.5 Une structure de gouvernance privée : le choix de l'outil foncière

Au regard du souhait de la SATEL de porter le projet, la **constitution d'une société anonyme de type SAS a été privilégiée**.

L'outil foncière travaillera en partenariat fort avec les services de la SATEL et des villes concernées dans la détection des opportunités d'acquisitions et de cessions.

Principaux avantages liés à la SAS

- Très grande souplesse-liberté statutaire et du cadre d'action, donc réactivité dans les interventions de la foncière.
- Pas de capital social minimum, répartition du capital libre entre les associés
- Possibilité d'effectuer des apports en nature, donc possibilité de valorisation d'actifs au sein de la foncière
- Outil très simple pour réunir les acteurs autour d'un projet de développement économique surtout adaptable en fonction de l'envergure du projet mené.
- Une grande crédibilité auprès des investisseurs, prêteurs et clients

3 LE MODELE D'INTERVENTION DE LA FONCIERE : LE CYCLE DU PROJET

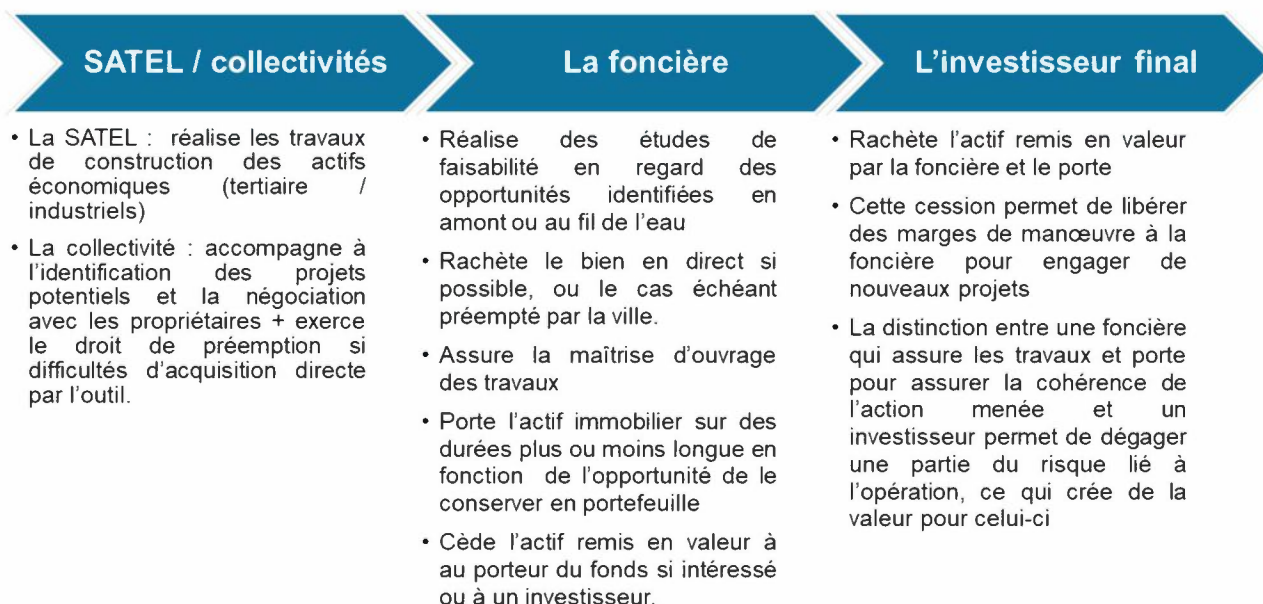
L'objectif de la foncière est d'une part la requalification et/ ou la restructuration de biens d'habitat pour une remise sur le marché permettant la redynamisation de certains secteurs des centres-villes ; d'autre part l'acquisition et le portage de biens commerciaux d'actifs économiques.

Le principe d'intervention premier est donc la requalification des patrimoines ciblés avec revente à des tiers des logements ; et portage à moyen termes des actifs économiques (commerciaux, industriels, bureaux, ateliers relais) pour une cession à des tiers à terme.

La foncière est supposée intervenir en propre, à savoir hors contrat public : acquisition et financement des travaux par fonds propres et recours à l'emprunt puis revente du bien dans une logique investisseur.

Le cycle du projet

Le mode d'intervention implique différentes catégories d'acteurs :



Le schéma ci-dessous présente les différentes étapes du cycle d'intervention de la foncière : de l'étude de faisabilité préalable à la revente du local/bâtiment.

Ces étapes sont applicables à l'ensemble des biens à acquérir par la structure quelle que soit leur typologie : murs commerciaux, logements en étages ou actifs économiques.

NB : Il n'est envisagé d'acquérir que les murs des commerces. La maîtrise des fonds de commerce, qui est par principe écartée mais dont le recours restera possible, ne pourra intervenir que dans des cas très spécifiques, par exemple dans le cas où une reprise, par un repreneur agréé, serait sécurisée.

Acquisition

- Principe privilégié d'une négociation à l'amiable (pouvant limiter les possibilités d'acquisition)
- Possibilité de réaliser les acquisitions via les Collectivités lorsque nécessaire, pour activer des acquisitions plus difficiles (DPU)

Travaux et Commercialisation

- Le pilotage et le suivi des travaux nécessite des capacités de maitrises d'ouvrage que la foncière n'aura pas en interne : elle fera appel à des prestataires (AMO, mandat de travaux, maître d'œuvre...)
- L'ensemble des activités commerciales (commercialisation, recherche de preneurs, négociation et signature du bail) impliquera également de recourir à des prestataires externes.

Exploitation

Portage de long terme de certains actifs :

- Sécurisation de l'occupation pour le maintien de la cohérence de la stratégie d'ensemble.
- Nécessité imposée par le marché
- Capacité à présenter des garanties sur la sécurisation des remboursements aux financeurs par l'établissement de baux de long terme avec les preneurs à bail

Cession

- Effet revolving des fonds propres à retrouver des fonds pour engager de nouveaux projets.
- Le turn-over des actifs dépendra des objectifs de portage pour chacun des actifs et de la liquidité de des actifs sur le marché.

Acquisition et phase de travaux

Le principe de disposition de la maitrise foncière repose sur l'acquisition de la pleine propriété. Etant donné que la foncière interviendra sur des opérations en propre, **seule l'acquisition à l'amiable par la foncière sera possible**. Elle impliquera donc des négociations à l'amiable avec les propriétaires pour l'acquisition de l'ensemble des lots de copropriété ou cellules commerciales (difficilement quantifiable mais chronophages).

Pour rappel, le recours à des mécanismes coercitifs (Droit de Préemption Urbain, Expropriation) n'est possible que dans le cas d'une concession d'aménagement. Dans le cadre d'une structure investisseur, non attributaire d'un contrat public de type concessif, il n'est pas possible pour la collectivité de déléguer son Droit de Préemption Urbain.

Focus sur le Droit de préemption urbain (DPU) (art. L 211-1 et s. du Code de l'urbanisme)

- Le but de cette procédure est de réaliser des opérations d'intérêt général (ex : mise en œuvre d'un projet urbain comme l'organisation du maintien, l'extension ou l'accueil d'activités économiques). Toute décision de préemption doit être motivée c'est-à-dire mentionner l'objet pour lequel le droit est exercé.
- La commune ou l'EPCI peut exercer son droit de préemption, en principe, sur tout immeuble (maison, appartement, terrain, etc.) vendu ou donné.
- Une délibération de l'assemblée délibérante de la personne publique compétente fixe les secteurs de la commune concernée par le DPU
- Si le bien est situé dans une zone couverte par le droit de préemption, le vendeur ou le notaire adresse au maire du lieu de situation du bien immobilier une déclaration d'intention d'aliéner (DIA). Elle indique le prix et les conditions de la vente. Le titulaire du DPU a 2 mois à compter de la réception de la DIA pour faire connaître sa réponse. Ce délai peut être, sous conditions, allongé à trois mois.

Il sera donc privilégié au maximum l'acquisition à l'amiable en direct par la structure constituée, avec appui des services des collectivités pour l'identification des mutations potentielles.

Toutefois il pourra être rendu nécessaire l'acquisition en direct par les collectivités. Dans ce cadre, celles-ci s'engageront à revendre l'actif immobilier dans les meilleurs délais à la foncière sans surcoût par rapport à son coût de revient (pas de double droit de mutation dans ce cadre).

Quoi ?	Qui ?	Prérequis et points de vigilance
<ul style="list-style-type: none"> Prise de contact et négociation propriétaire Dossier d'investissement Acte d'acquisition Suivi des travaux 	Profil chargé d'opération (mise à disposition foncière / prestataire) + prestataires	<ul style="list-style-type: none"> Préparation comité d'engagement : calibrage des bilans d'opération, détermination du montant soutenable de l'acquisition Anticiper la durée des travaux et son impact sur les recettes du projets (location, cession de certains lots annexes etc.)

Exploitation

La foncière n'a pas pour objectif le portage à long terme des logements en étage des opérations mixtes dans les cœur de ville, ni leur exploitation locative. Le principe d'intervention pour la requalification des patrimoines est en effet basé sur une remise sur le marché à court terme, dès la fin des travaux de réhabilitation des logements.

Pour les commerces, il est prévu une exploitation locative des commerces à moyen / long terme : les prestataires de la foncière seront en charge de cette commercialisation, en appui avec les services des villes ou intercommunalités concernées.

Certains biens pourront cependant présenter un intérêt fort à être maintenu à moyen/long terme dans l'actif de la structure. Une analyse d'opportunité devra être réalisée au cas par cas en tenant compte de la rentabilité locative des biens et des fonds propres mobilisés dans ces actifs :

- Conservation de locaux à forte rentabilité permettant de couvrir une quote-part des charges de fonctionnement de la structure (cf 3.2. Structuration de l'outil)
- Souhait de la collectivité d'agir à long terme sur la maîtrise des fonds pour changement de destination commerciale d'un secteur
- Anticipation d'un développement de quartiers ou redynamisation commerciale d'un secteur

Les durées d'exploitation cibles seront donc définies lors des comités d'engagement en fonction des objectifs stratégiques définis. Il sera prévu un dépôt de garantie des locataires pour sécuriser les éventuels impayés, et les loyers seront perçus par avance.

Quoi ?	Qui ?	Prérequis et points de vigilance
<ul style="list-style-type: none"> Commercialisation Contrat de location 	Profil assistant (mise à disposition foncière / prestataire) + Prestataire en charge de la commercialisation	<ul style="list-style-type: none"> Intérêt à conserver certains actifs dans l'actif de la structure en fonction de leur rentabilité ou de la volonté de maîtrise foncière de certains secteurs

Cession

Concernant les commerces reloués ou les autres actifs économiques (industriel / tertiaire / ateliers relais), leur cession à terme est une étape fondamentale du schéma d'intervention retenu. En effet, l'outil développé n'a pas vocation à garder en portefeuille des actifs en location mais bien à les revendre, pour pouvoir réengager ses fonds propres sur de nouveaux projets de requalification.

Les locataires propriétaire du fond du commerce seront les principales cibles en termes de revente. Par opportunité, d'autres investisseurs pourront être identifiés (foncière privée)

Pour faciliter la cession des murs, il pourra être envisagé la constitution d'un partenariat avec un pool d'investisseurs publics ou privés, dont les membres pourraient en amont se positionner sur les projets et ainsi sécuriser la sortie des opérations.

En ce qui concerne l'habitat en étage, les cessions seront réalisées prioritairement auprès des futurs acquéreurs occupants (particuliers) ; elles pourront être réalisées auprès des opérateurs privés et des bailleurs sociaux du territoire intéressés au projet pour permettre le maintien d'une mixité sociale sur le centre-ville. Il est prévu que les logements cédés soient réhabilités et/ou les accès indépendants reconstitués par la foncière. Certaines opportunités de cession en l'état après acquisition de l'ensemble du bâti (rez-de-chaussée commercial + logements en étage) pourront être étudiées.

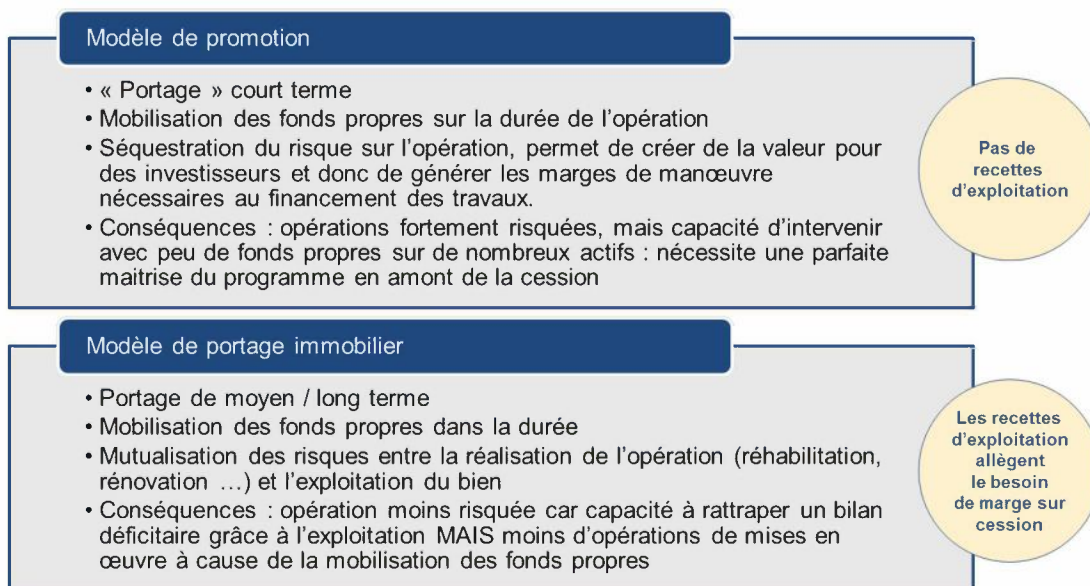
La sécurisation de la sortie des projets pourrait être en partie assurée en amont par la constitution d'un pool d'investisseurs privés, ou publics (bailleurs...) qui pourraient se positionner en amont sur les projets et ainsi sécuriser la sortie des opérations en fonction des politiques publiques menées sur les territoires.

Quoi ?	Qui ?	Prérequis et points de vigilance
<ul style="list-style-type: none">Relevés et diagnosticsNégociation acquéreurActe d'acquisition	<p>profil chargé d'opération (mise à disposition foncière / prestataire)</p> <p>+</p> <p>Intervention ponctuelle de sociétés habilitées (diagnostics)</p> <p>+</p> <p>Commercialisateurs externes</p>	<ul style="list-style-type: none">Elément fondamental du modèleÀ sécuriser le plus tôt possible, pourquoi pas en allant chercher l'investisseur (ou un pool d'investisseurs) avant même l'acquisition

4 LA PRESENTATION DU MODELE ECONOMIQUE

Le modèle économique repose donc sur la capacité de dégager, par la requalification des logements, des marges à la revente par la financiarisation de la plus-value apportée aux actifs : c'est le modèle de la promotion immobilière dans lequel la société se rémunère par la marge dégagée à la cession.

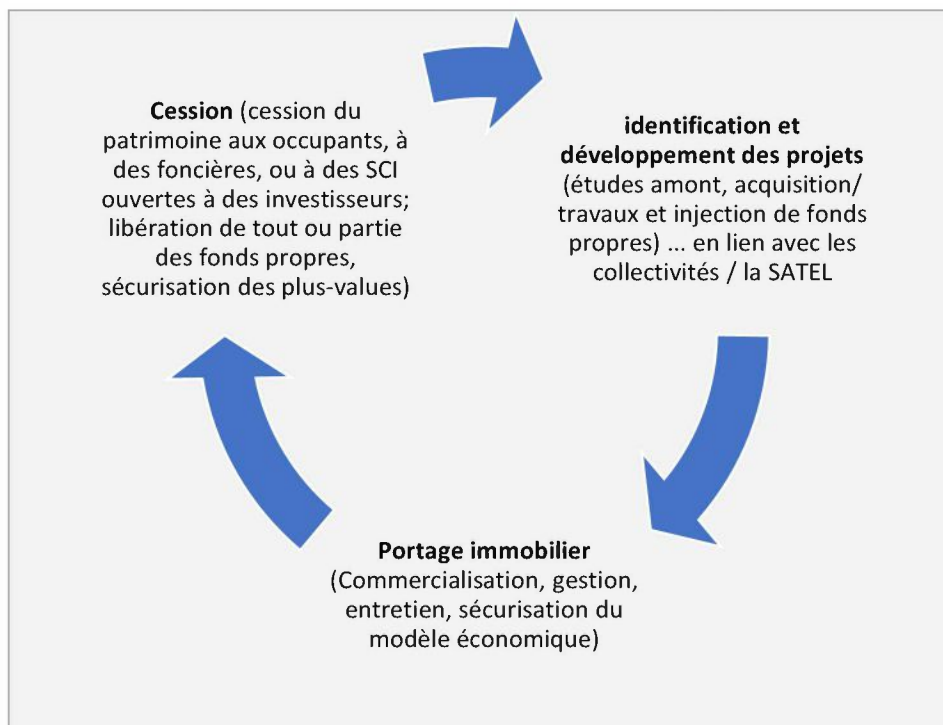
Il est toutefois proposé que le portefeuille d'actifs et les interventions reposent sur un potentiel mix d'activités, avec le maintien à plus long terme de certains actifs au bilan de la foncière : c'est le modèle par lequel la société se rémunère par l'exploitation locative, puis la marge à la cession à plus long terme.



Le portefeuille d'opérations devra donc anticiper une capacité à porter les charges de fonctionnement propres à la structure constituée, ce qui nécessitera une analyse des engagements opération par opération.

Par ailleurs, dans le modèle développé, la cession est donc au cœur des enjeux du dispositif. L'acte d'acheter doit se faire en fonction de la capacité à créer de la valeur et à revendre. Cette opération permet de limiter le volume de fonds propres à injecter dans la foncière.

L'idée est ainsi de rechercher un effet « revolving » des fonds propres à court terme.



Exemple du modèle économique sur une opération

Années	2021	2022	2023	2024	
<i>Produits encaissés</i>	18 892	45 681	45 681	22 840	coût de revient global : acquisition + frais de mutation + travaux dont honoraires
<i>Charges d'exploitation décaissées</i>	-2 680	-6 497	-6 562	-3 314	
<i>IS</i>				-60 000	
Flux d'exploitation	16 212	39 184	39 119	-40 474	
<i>Acquisitions</i>	-450 000	0	0	0	Montant de la cession
<i>Travaux</i>	-45 000	0	0	0	
<i>Cession</i>	0	0	0	520 000	
Flux d'investissement	-495 000	0	0	520 000	
<i>Remboursement capital</i>	-20 771	-21 082	-21 399	-21 719	frais de portage financier
<i>Frais financiers</i>	-5 198	-4 886	-4 570	-4 249	
Annuités	-25 968	-25 968	-25 968	-25 968	
<i>Versement capital & remboursement anticipé</i>	346 500	0	0	-285 650	
<i>Mise de Fonds</i>	148 500	0	0	0	
Flux de financement	469 032	-25 968	-25 968	-311 619	
Trésorerie annuelle	-9 756	13 216	13 151	167 907	
<i>Trésorerie cumulée</i>	-9 756	3 460	16 610	184 518	
Flux nets annuels	-158 256	13 216	13 151	167 907	

Levier n°1 Levier n°2
Marge d'exploitation Marge d'opération

4.1 Portefeuille d'actifs identifiés et hypothèses de modélisations retenues

La doctrine d'intervention de la foncière s'inscrit dans une **logique globale d'intervention sur la requalification de patrimoines, l'évolution des usages pour répondre à l'objectif de revitalisation et engager un effet de levier sur la dynamique d'attractivité sur certains secteurs**. La foncière sera en capacité notamment **d'intervenir sur des requalifications d'actifs dans les centre-bourgs du programme *Petites Villes de Demain***. Toutefois ces actifs types n'entrent pas dans le premier portefeuille d'actifs de la foncière et seront étudiés a posteriori en fonction de l'avancement des projets.

Un travail préalable de détection d'actifs type pouvant rentrer dans le portefeuille de la structure a été réalisé. La sélection du portefeuille d'actifs type repose sur :

- **Un critère de priorité** en termes d'objectifs de politiques publiques : opérations mixtes commerces / logements en cœur de ville / centre bourg ;
- **Un critère d'équilibre du modèle économique global** (mix d'opérations aux rentabilités différentes pour assurer la viabilité du modèle économique global)

ANNEE	nb opérations	dont ACV	dont industriel	INVESTISSEMENT
2021	2	1	1	2 020 K€
2022	2	1	1	1 550 K€
2023	2	1	1	2 040 K€
2024	2	1	1	2 040 K€
2025	1	1	0	950 K€
2026	1	0	1	1 100 K€
TOTAL	10	5	5	9 700 K€

Le périmètre initial d'intervention de la foncière repose en priorité sur les opérations cœur de ville et les actifs industriels compte tenu de leur rentabilité prévisionnelle et des projets identifiés à court / moyen terme. A terme et en fonction des opportunités, la foncière pourra également intervenir sur les autres actifs types identifiés dans les modèles étudiés : ateliers relais et bâtiments tertiaires.

Il est nécessaire d'appréhender que ce portefeuille d'actifs identifiés représente un portefeuille type qui a été évalué pour poser le principe du modèle économique de la future foncière. Au regard de la temporalité du projet, certains de ces actifs auront pu être remis sur le marché et d'autres opportunités pourront se présenter à la date de constitution de la foncière.

Les hypothèses ont été posées pour appréhender les enjeux du modèle économique futur. Les hypothèses communes suivantes ont été retenues et appliquées mais feront l'objet au cas par cas d'échanges et d'accord entre actionnaires.

Hypothèses temporelles

- Les dates d'acquisitions retenues dans les simulations financières permettent de réaliser les opérations souhaitées sur une dizaine d'années. Elles répondent à la logique de répartition suivante :
 - Engagement de grosses opérations à la création de la structure (peu d'opérations mais jouissant d'une forte visibilité)
 - Connaissance affinée du parc au fil des années permet d'engager davantage de petites opérations d'où une augmentation du nombre pour un volume moins important
- Les durées de réalisation des travaux sont comprises entre 12 et 24 mois en fonction du niveau de travaux à réaliser pour les opérations cœur de ville. Il est tenu compte de la situation en centre ancien et des procédures annexes préconisées (division en volume etc.).

- Les durées d'exploitation (portage hors travaux) sont fonction des axes stratégiques définis en amont :
 - Logements : revente à l'achèvement des travaux
 - Commerces : 15 ans
 - Autres actifs : 15 ans

Pour le portage des commerces et actifs économiques, des délais plus courts pourront être prévus selon les opérations, et devront être appréciés en fonction des opportunités de cessions qui se présenteraient après un délai permettant l'attente des objectifs assignés. Il est rappelé que les logements ne sont pas prévus comme gardés en exploitation par la foncière mais revendus après leur requalification.

Hypothèses d'investissement

- Les valeurs d'acquisition Les valeurs ont été travaillées avec les services de la SATEL en fonction d'opérations similaires réalisées dans les centres-villes de Dax et Mont-de-Marsan, et dans d'autres secteurs du département pour les autres actifs (industriel, atelier relais, tertiaire). Ce prix d'acquisition intègre les droits de mutation selon les taux connus à date :

	Prix d'acquisition
Cœur de Ville - logements	946 € / m ²
Cœur de Ville - commerces	946 € / m ²
Industriel récent	806 € / m ²
Industriel neuf	1 100 € / m ²
Industriel Tosse	215 € / m ²
Tertiaire	1 935 € / m ²
Atelier relais	968 / m ²

- Concernant les coûts de travaux des opérations cœur de ville. Ceux-ci sont difficiles à évaluer sans visite des locaux, les hypothèses suivantes ont été retenues à partir d'opérations similaires réalisées dans les villes et de ratios bâtimentaires de travaux :
 - Pour les commerces : hypothèse de restructuration et réfection : 742 € / m²
 - Pour les logements : hypothèse de réaménagement total : 1 360 € / m²

A ces coûts de travaux ont été intégrés l'ensemble des frais connexes : les frais de Maitrise d'œuvre et d'Assistance à Maitrise d'Ouvrage sur les opérations.

Pour les autres actifs, aucun coût de travaux n'est à prévoir à l'acquisition, puisqu'il s'agira de locaux récents ou neufs.

Point d'attention :

L'ensemble de ces valeurs permet d'apprécier une cohérence globale du portefeuille et de mettre en avant des opérations types. Elles constituent une première approche compte tenu de l'ampleur de l'exercice. Ces évaluations ne sauraient remplacer les études préalables à engager sur chaque actif avant toute prise de décision.

Hypothèses de financement

Les actions engagées font l'objet de plans de financements différents :

- Répartition dette/fonds propres :

	Part des fonds propres	Part de l'emprunt
Cœur de Ville - commerces	30%	70%
Cœur de Ville - logement	20%	80%
Autres opérations	25%	75%
Industriel Tosse	100%	0%

A noter : l'actif industriel de Tosse serait financé intégralement par fonds propres et n'implique donc aucun recours à l'emprunt.

- Conditions de l'emprunt (une valeur de taux prudentielle a été retenue) :
 - Taux de l'emprunt : 1,5%
 - Durée de l'emprunt : 15 ans
- Conditions à la cession :
 - Remboursement anticipé du capital restant dû
 - Indemnité de remboursement fixée à 3%

Points d'attention :

- ❶ Des financements bancaires sont donc levés par actif et font l'objet d'un remboursement anticipé à la cession de celui-ci. Au cours de la vie de la structure, il pourra être opportun de se garder l'opportunité de procéder ou non à un remboursement anticipé lors des cessions ; afin de permettre d'engager de nouveaux programmes sans souscrire de nouveaux prêts (particulièrement intéressant en cas de remontée des taux notamment).
- ❷ Les simulations n'incluent pas de remboursement différé des annuités dès la première année. Ceci crée un décalage de trésorerie (remboursement d'emprunt en phase travaux sans recettes d'exploitation). Au cours de la vie de la structure, un arbitrage pourra être rendu sur ce point en fonction du coût de la dette et du surcoût engendré par le fait d'éventuellement différer le remboursement eu égard à la trésorerie disponible.

Hypothèses d'exploitation

Pour chacun des actifs, commerces et logements, il a été évalué les niveaux de recettes et de charges d'exploitation, sur la base de ratios issus des benchmarks et observatoires d'experts (pour les locaux industriels de Tosse, les ratios au m² correspondent aux valeurs transmises par le syndicat exploitant l'actif).

Les ratios suivants ont ainsi été retenus (en € / m² / an) :

	Entretien Courant	Gros entretien	Assurance	Honoraires	Taxes foncières
Cœur de Ville - commerces	22,50 € / m ²	13,0 € / m ²	1,75 € / m ²	7,50 € / m ²	10,00 € / m ²
Industriel récent	11,25 € / m ²	6,0 € / m ²	1,75 € / m ²	3,75 € / m ²	10,00 € / m ²
Industriel neuf	12,75 € / m ²	8,2 € / m ²	1,75 € / m ²	4,25 € / m ²	10,00 € / m ²
Industriel Tosse	0,00 € / m ²	4,0 € / m ²	0,00 € / m ²	1,07 € / m ²	1,00 € / m ²
Tertiaire	22,50 € / m ²	14,4 € / m ²	1,75 € / m ²	7,50 € / m ²	10,00 € / m ²
Atelier relais	10,50 € / m ²	7,2 € / m ²	1,75 € / m ²	3,50 € / m ²	10,00 € / m ²

Hypothèses de revente

Les valeurs de cession :

- Pour les actifs économiques, elles reposent de façon classique sur des investissements sur un niveau de loyer sur lequel est appliqué un taux de capitalisation. Des taux de capitalisation différents sont appliqués en fonction des caractéristiques de chaque actif.
- Pour les logements, la valeur de cession a été évaluée de façon prudentielle à 2 400 € / m² à ce stade (valeur de logement rénové, niveau intermédiaire).

		Prix d'acquisition (y.c travaux)	Loyer annuel	Taux de capitalisation	Prix de cession
Cœur de Ville	Logements	2 306 € / m ²			2 400 € / m ²
	Commerces	1 688 € / m ²	125,0 € / m ²	10,0%	1 250 € / m ²
Industriel récent		806 € / m ²	75,0 € / m ²	9,5%	789 € / m ²
Industriel neuf		1 100 € / m ²	85,0 € / m ²	9,0%	944 € / m ²
Industriel Tosse		215 € / m ²	21,4 € / m ²	9,5%	226 € / m ²
Tertiaire		1 935 € / m ²	150,0 € / m ²	9,0%	1 667 € / m ²
Atelier relais		968 € / m ²	70,0 € / m ²	10,0%	700 € / m ²

Synthèse des caractéristiques économiques du portefeuille d'actifs :

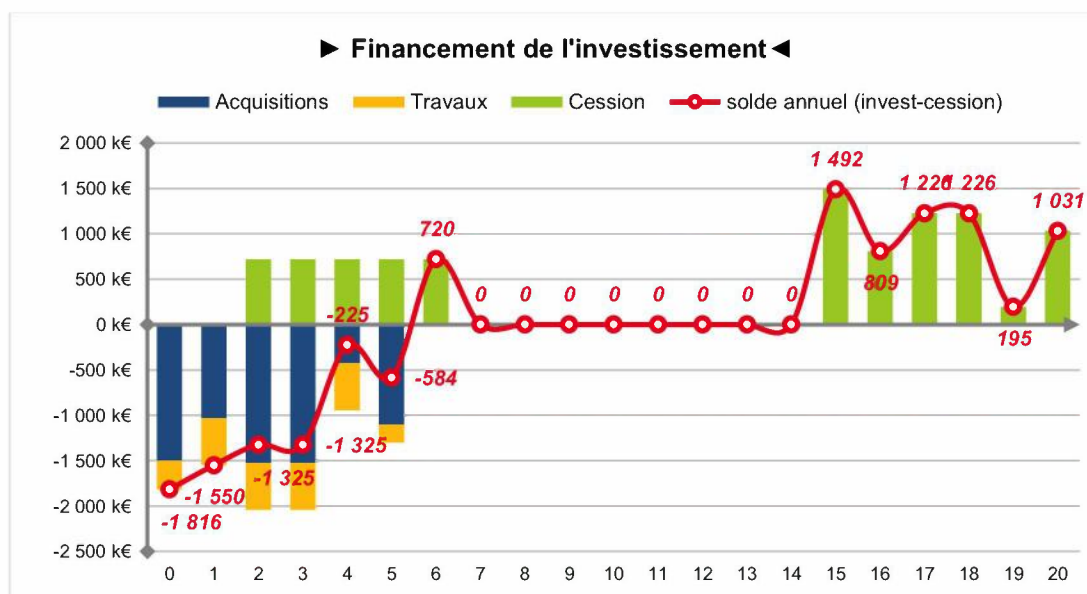
	ACV Logements/ commerces		Atelier relais	industriel récent	industriel neuf	Industriel Tosse	Tertiaire
Superficie	450 m ²		600 m ²	750 m ²	1 000 m ²	5 000 m ²	680 m ²
Coût d'invest. au m²	Commerces	1 688 € / m ²	968 € / m ²	806 € / m ²	1 100 € / m ²	215 € / m ²	1 935 € / m ²
	Logements	2 306 € / m ²					
Coût d'invest. total	945 K€		581 K€	605 K€	1 100 K€	1 075 K€	1 316 K€
Mix Fonds Propres / Emprunt	30% - 70% Préfinancement 20% FP logts		25% - 75%	25% - 75%	25% - 75%	100%	25% - 75%
Total Fonds Propres	214 K€		145 K€	151 K€	275 K€	1 075 K€ (*)	329 K€
Loyer (hors charges)	125 € / m ² (commerces)		70 € / m ²	75 € / m ²	85 € / m ²	21 € / m ²	150 € / m ²
Trésorerie annuelle moyenne	0,6 K€		1,9 K€	1,8 K€	1,8 K€	63,1 K€	3,3 K€
Prix de cession	Commerces	1 250 € / m ²	700 € / m ²	789 € / m ²	944 € / m ²	226 € / m ²	1 667 € / m ²
	Logements	2 400 € / m ²					
Durée de portage	Commerces	15 ans	15 ans	15 ans	15 ans	15 ans	15 ans
	Logements	2 ans					
TRL (yc vacance / impayés, hors charges)	7,0%		7,2%	8,7%	7,6%	9,2%	7,3%
TRI investisseur (y/c charges de structure, IS)	5,3%		7,0%	8,6%	7,9%	9,6%	7,7%

(*) Tosse financement 100% Fonds propres

Consolidation du portefeuille d'activités

A ce stade, des bilans d'opérations synthétiques ont été réalisés pour chacun des actifs identifiés sur la base d'hypothèses de coûts d'acquisition, de travaux et de potentialités de revente en regard des typologies de bâtis et des emplacements concernés.

La consolidation des projets à l'échelle de la structure met en évidence les phases d'acquisition et de travaux importants au démarrage de la foncière et les phases de cession de logements à court terme ; et de cessions des autres actifs à plus long terme (15-20 ans) :



Chaque projet type est équilibré dans son modèle. Toutefois, dans le cadre de la mise en œuvre opérationnelle de la foncière l'évaluation du modèle économique de chaque projet sera à valider par le comité d'engagement, en fonction des critères d'engagement déterminés pour chaque typologie d'intervention.

Les modélisations développées dans le présent dossier ne comprennent pas le travail d'optimisation sur le portefeuille d'actifs, qui devra être menés par les actionnaires de la foncière.

Les études de faisabilité doivent être l'occasion de réinterroger les équilibres des projets et la pertinence d'une intervention. Bien que la péréquation entre les programmes soit un principe de fonctionnement, certains projets doivent pouvoir être abandonnés en raison de pertes qu'ils génèrent et/ou des niveaux de risques qu'ils feraient porter à la structure. En effet, ce sont les bilans d'opération travaillés préalablement à chaque engagement de projet qui détermineront la viabilité économique du projet, l'objectif étant de couvrir les charges de fonctionnement de la structure grâce aux marges dégagées.

Pour ce faire, l'élément discriminant principal sera le prix d'acquisition négocié auprès des propriétaires actuels. En effet, dans le compte à rebours financier qui sera réalisé pour chaque projet pré-identifié, le prix de cession sera cadré par le marché des murs commerciaux et du logement quand les travaux à réaliser dépendront de l'état technique du bâti. De fait, la soutenabilité du prix d'acquisition sera calculée pour mettre en évidence les marges de négociation.

Sur une base de la réalisation de 2 à 3 projets par an, le portefeuille d'actifs types cibles serait constitué **d'une dizaine d'opérations réalisées sur 6 ans**, dont les objectifs économiques pourraient être les suivants :

Typologie	Nb opérations	Surface	Montant acquisition	Travaux	Loyer annuel	Cession
ACV logements / commerces	5	450 m ²	426 K€	519 K€	19 K€	908 K€
Industriel récent	1	750 m ²	605 K€	0 K€	56 K€	592 K€
Industriel neuf	3	1000 m ²	1 100 K€	0 K€	85 K€	944 K€
Industriel : Tosse	1	5000 m ²	1 075 K€	0 K€	107 K€	1 128 K€
TOTAL (toutes opérations)	10	7 200 m²	7 108 K€	2 597 K€	512 K€	9 091 K€
			9 705 K€			

4.2 Structuration de l'outil et charges de fonctionnement associées

Eu égard au côté cyclique des opérations, et afin de sécuriser financièrement l'outil, il n'apparaît pas nécessaire de recruter directement du personnel. Un contrat doit donc être passé avec une entreprise tierce pour pouvoir bénéficier d'une quote-part du temps de son personnel en fonction des compétences requises.

Par ailleurs, une distinction des missions par intervenant a été présentée dans chaque étape clé de l'intervention de la structure : certaines prestations seront réalisées directement par des sociétés de prestations de services externes :

- Bureau d'études techniques pour mener les études de faisabilité et le suivi des travaux selon le degré de complexité de l'opération
- Commercialisateurs
- Sociétés habilitées à la réalisation de diagnostic avant-vente

Charges de fonctionnement fixes

A/ Ressources Humaines

La structuration de la foncière reposerait donc sur la mise à disposition des profils suivants de façon permanente, le temps passé devant être possiblement ajusté en fonction de la montée en puissance de la structure :

- Un Directeur (caractère obligatoire) pour la supervision de la structure, l'organisation des CA, l'organisation et la préparation des comités d'engagement, les négociations commerciales au besoin
- Un assistant pour le suivi administratif des dossiers, l'organisation matérielle de la vie sociale de la structure, des comités d'engagements, interface avec les parties-prenantes ...
- Un chargé d'opération pour la réalisation / le suivi des études de faisabilité, des acquisitions, et des travaux

Leurs temps passés ont été ajustés en regard du portefeuille d'activités cibles présenté pour évaluer le coût annuel associé ; ce coût est imputé dans le bilan de chaque opération :

	Base	Taux	Total
Direction	90 000	5%	4 500
Assistant	30 000	25%	7 500
Chargé d'opération	40 000	20%	8 000
			20 000

Focus sur modalités opérationnelles : Mise à disposition ou Prestations de service pour les RH

Les coûts présentés sont estimés sur la base de salaires bruts chargés, tels qu'on pourrait les retrouver en recrutant directement ou par de la mise à disposition de personnel d'un autre outil public local.

En tout état de cause, l'outil serait pouvoir adjudicateur et, à ce titre, devra mettre en concurrence le recrutement de l'ensemble des prestations nécessaires.

B/ Honoraires pour la gestion de la structure

Elles sont estimées à **20.000 € par an** comprenant les assurances Responsabilité Civile, les éventuels locaux, les honoraires d'expertise-comptable et de Commissariat Aux Comptes et les frais de gestion de vie sociale (externalisée – de préférence à l'opérateur qui fait la mise à disposition).

Soit un total d'environ 40 000 € de charges annuelles récurrentes

Charges de fonctionnement variables

Elles ne concerneront que les opérations cœur de ville et recouvrent les frais d'AMO et études préalables de faisabilité, ainsi que le suivi des opérations : soit 15 K€ par opération cœur de ville.

D'autres charges variables dépendront du nombre de projets réalisés et de leurs caractéristiques. Il pourra s'agir de recours à des expertises non intégrées aux effectifs de la structure (BET, expertise ponctuelle...), telles que des charges complémentaires de travaux ; des frais de commercialisation ; ou des frais liés à la cession (diagnostics suite aux travaux).

Ces charges variables seront à préciser en fonction des projets et à intégrer au bilan de chaque opération

Pour gagner en réactivité, il est important pour pouvoir procéder à la passation d'accords-cadres afin de constituer des pools de prestataires par spécialité et de pouvoir « piocher » en souplesse dans ces expertises en fonction des besoins des projets.

4.3 Compte de résultat prévisionnel de la foncière

Milliers d'€	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036
<i>Loyers</i>	0	112	181	274	375	405	493	501	514	519	524	530	535	540	546	407
<i>Charges refacturées</i>	0	7	24	49	78	87	114	117	122	124	126	128	130	132	134	125
Chiffre d'affaires	0	119	205	323	454	492	607	617	636	643	650	657	665	672	679	532
<i>Produits promotion logement</i>	0	0	720	720	720	720	720	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Cession d'immobilisation</i>	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1 492
TOTAL PRODUITS	0	119	925	1 043	1 174	1 212	1 327	617	636	643	650	657	665	672	679	2 023
Charges de la structure																
<i>Honoraires et prestations</i>	5	10	20	21	21	21	21	21	22	22	22	22	23	23	23	23
<i>Frais généraux</i>	5	10	20	20	20	20	20	20	20	20	20	20	20	20	20	20
Charges des opérations																
<i>Charges copro. (yc maintenance)</i>	0	2	11	25	40	45	59	60	63	64	66	67	68	70	71	69
<i>Gros entretien</i>	0	37	40	40	40	40	41	44	50	55	58	66	72	77	79	42
<i>Assurance</i>	0	0	2	4	6	6	8	8	8	8	8	9	9	9	9	9
<i>Honoraires</i>	0	6	9	14	19	21	26	26	27	28	28	29	30	30	31	23
<i>Autres charges</i>	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Taxes foncières</i>	0	6	16	27	39	41	52	52	53	53	54	54	55	56	56	49
<i>Amortissements</i>	0	53	87	142	196	206	250	250	250	250	250	250	250	250	250	250
<i>Intérêts emprunts long terme</i>	0	0	3	12	26	40	40	49	46	42	39	35	31	27	23	19
<i>Intérêts préfinancement logts</i>	8	8	17	17	17	17	8	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Rémunération CCA</i>	0	0	0	6	12	19	19	19	19	19	19	19	19	19	19	19
<i>VNC actif cédex</i>	0	0	692	692	692	692	692	0	0	0	0	0	0	0	0	531
TOTAL CHARGES	18	143	932	1 039	1 149	1 160	1 237	548	554	559	560	567	572	577	577	1 044
RESULTAT AVANT IS	-18	-24	-7	4	25	52	90	69	82	84	90	90	93	95	102	979
<i>IS</i>	0	0	0	0	0	8	23	17	20	21	23	23	23	24	26	245
Résultat net	-18	-24	-7	4	25	44	68	52	61	63	68	68	70	71	77	734
RESULTATS NETS CUMULES	-18	-42	-49	-45	-20	24	92	144	205	269	336	404	474	545	622	1 356

Le modèle présenté sur 15 ans comprend l'ensemble des projets présentés, sans réalisation d'optimisations financières préalables, notamment recherche de subventions. Le modèle économique repose à la fois sur la capacité des marges sur cession et les marges d'exploitation dégagés par certains actifs pour porter les charges de fonctionnement. L'équilibre économique de la foncière repose notamment un principe de péréquation économique entre des actifs contribuant de manière plus importante aux résultats de la foncière et d'autres actifs moins contributeurs.

- Un résultat comptable cumulé déficitaire les premières années de fonctionnement pour absorber l'amorçage de la structure : à compter de la 5^e année, les marges d'exploitation dégagées et les marges de promotion permettent de couvrir les charges de structure (résultat cumulé positif).
- Résultat net comptable cumulé : à 10 ans de 432 K€ ; à 15 ans de 1 588 K€.

4.4 Le plan de trésorerie prévisionnel de la foncière

Le plan de trésorerie associé est présenté sur 15 ans. Il met en évidence le besoin initial de fonds propres, et donc de capital social. La structuration de la foncière repose sur un apport en capital social à 1,6 M€ et une avance en compte courant d'associés à due concurrence, soit 1,6 M€ (rémunérés au taux de 1,2%), dont la mobilisation pourrait se faire au fur et à mesure de la « montée en charge » de la foncière (par hypothèse 3 apports réalisés sur 3 ans).

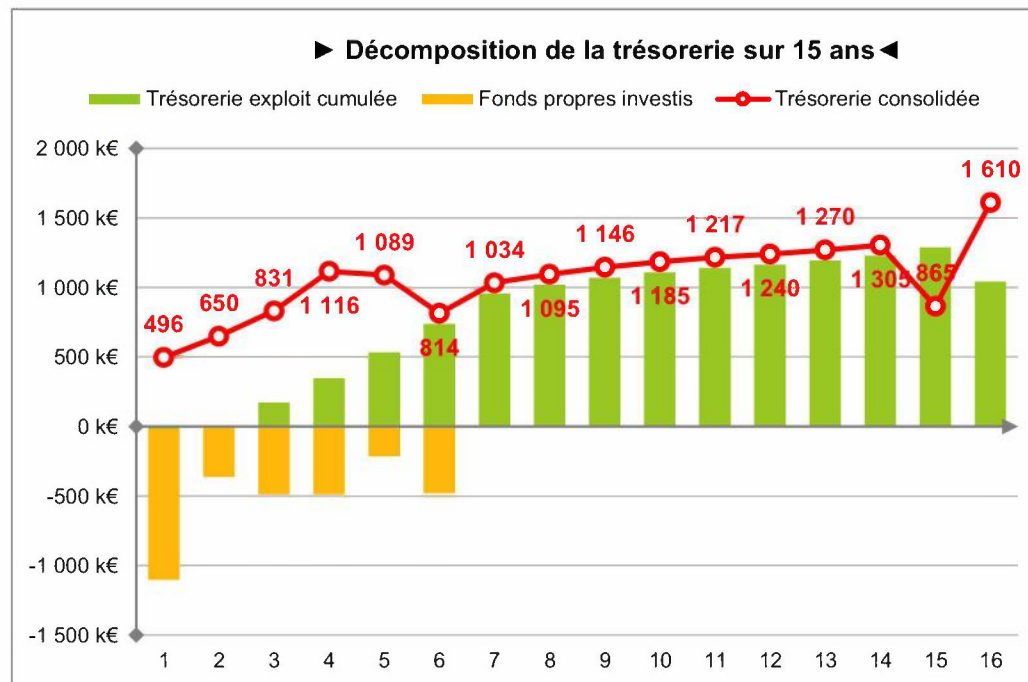
en milliers €	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036
<i>Produits encaissés (CA)</i>	0	119	205	323	454	492	607	617	636	643	650	657	665	672	679	532
<i>Produits promotion logements</i>	0	0	720	720	720	720	720	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Charges d'exploitation décaissées</i>	-10	-71	-118	-151	-186	-195	-227	-233	-243	-251	-256	-267	-275	-284	-288	-234
<i>IS</i>	0	0	0	0	0	-8	-23	-17	-20	-21	-23	-23	-23	-24	-26	-245
Flux d'exploitation	-10	49	807	892	988	1 009	1 078	367	373	371	372	368	366	364	365	52
<i>Acquisitions</i>	-1 501	-1 030	-1 526	-1 526	-426	-1 100	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Travaux</i>	-315	-519	-519	-519	-519	-204	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Cession</i>	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1 492
Flux d'investissement	-1 816	-1 550	-2 045	-2 045	-945	-1 304	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1 492
Capital social	1 600	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Mobilisation CCA	0	500	500	600	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Remboursement capital CCA	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-500	-500
Intérêt CCA	0	0	-6	-12	-19	-19	-19	-19	-19	-19	-19	-19	-19	-19	-19	-13
Subvention	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Préfinancement court-terme	177	631	1 002	1 002	177	825	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Annuité préfinancement	-8	-17	-570	-570	-570	-562	-553	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Mobilisation emprunt long terme	553	553	553	553	553	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Annuité emprunt long terme	0	-13	-61	-136	-211	-224	-286	-286	-286	-286	-286	-286	-286	-286	-286	-286
Flux de financement	2 322	1 654	1 419	1 438	-69	20	-859	-305	-305	-305	-305	-305	-305	-305	-805	-799
Dividendes	0	0	0	0	0	0	0	0	17	27	35	39	31	24	0	0
Trésorerie annuelle	496	153	181	285	-27	-275	219	62	51	39	31	24	29	35	-440	745
Trésorerie cumulée	496	650	831	1 116	1 089	814	1 034	1 095	1 146	1 185	1 217	1 240	1 270	1 305	865	1 610

L'équilibre du modèle et la constitution de la trésorerie repose notamment sur les cessions des logements au début du cycle de vie de la foncière (années 2023 à 2027).

Le cycle de projet présenté est prévu sur 15 ans, ce qui explique l'arrêt des investissements, mais certaines cessions sont prévues au-delà. Bien entendu, de nouveaux projets devront être enclenchés pour s'appuyer sur l'effet levier apporté par l'outil.

Sur la base du portefeuille étudié et des hypothèses présentées, **le TRI consolidé à 20 ans s'élèverait à 7 %.**

Ce TRI s'explique principalement le financement bâtiment industriel de Tosse, acquis à 100% : sur un financement classique de cet actif (25% de fonds propres et 75% d'emprunt), **le TRI investisseur s'élèverait à 8%.**



	Tosse 100% FP	Tosse 25% FP
TRL consolidé	7,9 %	7,9 %
TRI consolidé à 20 ans	7,0 %	8,0 %

5 DOCTRINE D'INTERVENTION

La doctrine d'intervention permet de fixer les conditions de portage des actifs par la foncière. Il s'agit notamment de fixer les caractéristiques des actifs portés pour la décision du comité d'engagement :

- le niveau de risque en termes de portage,
- les coûts d'investissements initiaux,
- le financement et la durée de portage,
- les objectifs de rentabilité,
- les durées de portage

		ACV commerces / logements	Ateliers relais	Industriel récent	Industriel neuf	Tertiaire
Superficie		450 m ² / 150m ² commerces, 300 m ² logements	600 m ²	750 m ²	1000 m ²	680 m ²
Impayés / vacance sur loyer	Années 1-2	25%	25%	25%	15%	15%
	Années 3 -15	10%	5%	10%	5%	10%
Coût d'investissement au m²	Commerces	1 600 € / m ² 2 000 € / m ²	1 000 € / m ²	800 € / m ²	1 100 € / m ²	1 200 € / m ²
	Logements	2 000 € / m ² 2 500 € / m ²	1 800 € / m ²	1 000 € / m ²	1 600 € / m ²	2 000 € / m ²
Coût d'investissement total		840 K€	600 K€	600 K€	1 100 K€	816 K€
		1 050 K€	1 080 K€	750 K€	1 600 K€	1 360 K€
Mix Fonds Propres / Emprunt		30% - 70%	25% - 75%	25% - 75%	25% - 75%	25% - 75%
Loyer annuel hors charges		120 € / m ² - commerces	75 € / m ²	75 € / m ²	85 € / m ²	100 € / m ²
		150 € / m ² - commerces	130 € / m ²	90 € / m ²	120 € / m ²	155 € / m ²
Trésorerie annuelle moyenne (y/c quote-part charges structure, IS)		≈ 0,5 - 1 K€ ≈ 10-15 K€ marge cession logements	≈ 3 K€	≈ 2 -4 K€	≈ 2 -3 K€	4 K€
prix de cession au m² (taux de capitalisation entre 9 et 10%)	Commerces	1 200 - 1 300€ / m ² 1 400 - 1600€ / m ²	750 - 800€ / m ²	750 - 800 € / m ²	850 - 950 € / m ²	1 100 - 1 250 € / m ²
	Logements	2 100 € / m ² - 2 600 € / m ²	1 300 - 1 400€ / m ²	900- 1 000€ / m ²	1.200 - 1.300€ / m ²	1 700 - 1900 € / m ²
Durée de portage		15 ans commerces 2 ans logements	15 ans	15 ans	15 ans	15 ans
TRL cible		7- 8%	7 - 7,5%	8 - 9,5%	7 - 8%	7 - 8%
TRI cible (selon le prix de cession)		5,5 - 6,5%	7 - 8%	8 - 9%	7 - 8%	7 - 8%

6.1 Dimensionnement du capital social de la foncière

Dimensionnement du capital social

Les fonds propres de la foncière servent à :

- assurer la part d'autofinancement pour le financement des premiers projets identifiés
- assurer une garantie en termes de couverture du risque pour l'obtention de prêts bancaires permettant l'effet levier sur les projets
- couvrir le besoin en fonds de roulement au lancement de la structure

Le besoin en fonds propres initial cible de la structure a été fixé à 3 200 000 €.

La répartition du besoin en fonds propre sera laissée à la libre appréciation des actionnaires, la SAS offrant de la souplesse sur les modalités d'apport des fonds propres, entre le capital social et les avances en comptes courants d'associés (avances de fonds à la société, remboursables à terme rémunérées par le versement d'intérêts).

Ce montant a été évalué en tenant compte :

- du montant nécessaire à l'acquisition du bâtiment de Tosse, financé intégralement par fonds propres (1 M€),
- du besoin en fonds propre des opérations (entre 25% et 30% du montant de l'investissement initial),
- du besoin de préfinancement des opérations mixtes cœur de ville sur les étages, pour la couverture du risque (soit 20% de fonds propres),
- de garder une capacité d'intervention opportuniste : ne pas se retrouver dans une situation de consommation de la quasi-totalité des fonds propres,
- de maintenir une capacité de trésorerie minimum permettant d'honorer les dépenses obligatoires d'exploitation, soit environ 80 K€.

Synthèse des besoins en fonds propres des projets identifiés et du cadencement des opérations :

Projet	Année	Investissement	Fonds propres	
ACV Dax / MdM 1	2021	945 K€	214 K€	1 289 K€
Industriel : Tosse		1 075 K€	1 075 K€	
ACV Dax / MdM 2	2022	945 K€	214 K€	365 K€
Industriel récent		605 K€	151 K€	
ACV Dax / MdM 3	2023	945 K€	214 K€	489 K€
Industriel neuf		1 100 K€	275 K€	
ACV Dax / MdM 4	2024	945 K€	214 K€	489 K€
Industriel neuf		1 100 K€	275 K€	
ACV Dax / MdM 5	2025	945 K€	214 K€	214 K€
Industriel neuf	2026	1 100 K€	275 K€	275 K€
TOTAL		9 705 K€	3 123 K€	3 123 K€

6.2 Tour de table pressenti pour la constitution du capital de la foncière

La foncière doit compter à minima deux actionnaires.

Les parties prenantes pressenties au tour de table : les 2 actionnaires principaux pressentis sont :

- La SATEL
- La Banque des Territoires.

D'autres investisseurs potentiels privés pourraient être intégrés à la foncière.

La répartition de l'actionnariat

Une répartition de l'actionnariat est envisagée comme suit, sur la base d'un capital social de **1 600 000 €**

	Part de capital	Capital social	Comptes courants d'associés	Total fonds propres
SATEL	53%	850 000 €	850 000 €	1 700 000 €
Autres actionnaires privés, dont Banque des Territoires	47 %	750 000 €	750 000 €	1 500 000 €
TOTAL	100%	1 600 000 €	1 600 000 €	3 200 000 €

L'ensemble de ces éléments est présenté aux investisseurs identifiés dans le cadre de rencontres bilatérales ayant pour objet la prise de connaissance du projet pour engagement de principe des acteurs.

Le tour de table des investisseurs permettra également de calibrer la répartition du besoin en fonds propres entre le capital social et les comptes courants associés, en fonction des orientations stratégiques de la foncière et des actionnaires pressentis.

6.3 Organisation de la gouvernance de la foncière

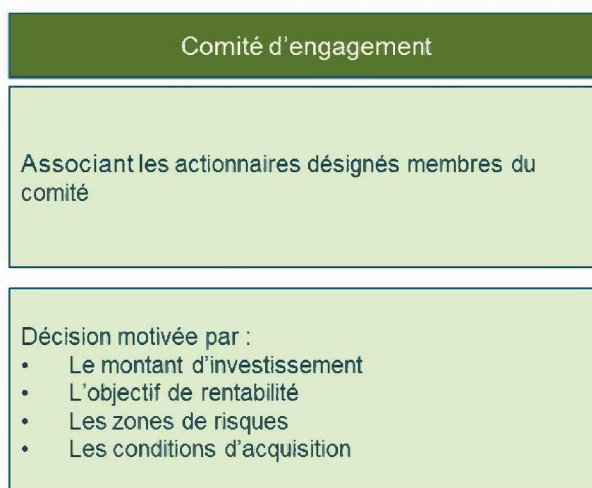
La représentation des actionnaires

La gouvernance de la SAS est laissée à la liberté des actionnaires, la seule obligation étant la nomination d'un président. La gouvernance et les organes décisionnaires de la SAS seront validés avec l'ensemble des actionnaires pressentis afin de garantir leur juste représentativité, dans le respect des dispositions du Code du Commerce. Cette gouvernance sera formalisée dans les statuts de la SAS.

Le comité d'engagement

Comme précisé dans la présentation des modes d'intervention de la foncière, la constitution d'un comité d'engagement est le prérequis indispensable à l'opérationnalité de la structure. En effet, l'équilibre économique de la société s'appuie sur la consolidation des équilibres individuels de chacune des opérations validées à l'engagement.

Ce comité aura pour objectif de sécuriser les opérations en maîtrisant les paramètres techniques et économiques, en particulier s'agissant de la cession.



- ⇒ **Les statuts de la SAS et le pacte d'actionnaires qui sera mis en place seront négociés entre l'ensemble des acteurs ayant validé leur participation au tour de table de la structure**
- ⇒ **Les règles d'engagement des projets pourront être détaillées dans ce cadre (exemple : validation des projets en comité d'engagement ou conseil d'administration obligatoire).**