

Le Cercle

Institut Français de l'Expertise Immobilière

Problématique de la décapitalisation du droit au bail

La notion de droit au bail a fortement évolué pour se rapprocher au maximum de la réalité économique.

Hervé Lefebvre
Membre de l'IFEI



La notion de droit au bail a fortement évolué au cours des trente dernières années, qui ont été marquées par des théories diverses et variées pour se rapprocher au maximum de la réalité économique.

Dans les années 80, certains appréciaient la valeur du droit au bail **en multipliant le loyer annuel pratiqué par un coefficient compris entre 4 et 10**. Cette méthode n'est plus utilisée aujourd'hui, à l'exception, il est vrai, de la commercialisation d'extensions de galeries de certains centres commerciaux, en raison de l'uniformité des loyers s'agissant d'unités autonomes de marché. En général, il est demandé entre deux et quatre années de loyer.

En matière d'expropriation, l'expropriant utilise une méthode *empirique* qui consiste à **apprécier la valeur du droit au bail en soustrayant la valeur des murs loués de la valeur des murs libres**.

Cette méthode présente l'inconvénient majeur de faire totalement abstraction du raisonnement des commerçants. Elle est toutefois

encore utilisée par les Domaines lorsque les communes procèdent à des expropriations.

Certains experts apprécient la valeur du droit au bail par la **méthode directe, en recherchant des prix de cession**, en divisant leur montant par la surface pondérée, permettant de constituer des éléments de comparaison. Puis, ils multiplient le prix unitaire moyen obtenu par la surface pondérée de la boutique sous expertise.

Cette méthode, présente comme inconvénient majeur de faire abstraction de la qualité de l'emplacement, qui doit pourtant en partie conditionner la valeur du droit au bail.

La méthode d'appréciation du droit au bail la plus utilisée consiste à **capitaliser l'économie de loyer**.

En effet, le droit au bail trouve son origine dans l'insuffisance du niveau du loyer par rapport au prix du marché. Il prend naissance dans la différence pouvant exister entre la valeur locative de marché, c'est-à-dire celle qui est pratiquée pour la location d'une boutique libre sans versement d'un droit au bail ou d'un pas de porte, et le loyer en vigueur, qui est souvent nettement inférieur à la valeur précédente.

L'expert immobilier est, et doit être, un homme de terrain guidé par un seul objectif : établir la réalité du marché immobilier avec un rai-

sonnement purement économique.

Pour rechercher la valeur du droit au bail d'une boutique, il doit au préalable, après avoir établi la surface pondérée des locaux, apprécier la valeur locative de marché en recherchant notamment, à proximité des locaux considérés, des prix de nouvelles locations sans versement de pas de porte ou de droit au bail.

En l'espèce, on peut se demander s'il est judicieux et fiable de décapitaliser le prix de cession ou le pas de porte versé, pour tenter de reconstituer la valeur locative de marché du secteur considéré ?

Depuis de nombreuses années, la décapitalisation du droit au bail en vue de reconstituer ou d'apprécier la valeur locative de marché, divise les praticiens des baux commerciaux et plus particulièrement les experts immobiliers, à qui il arrive de tenter de justifier leur position par des fondements juridiques, alors que le marché locatif commercial ne résulte que d'un marché économique.

Plusieurs thèses s'opposent :

- la thèse de la décapitalisation du droit au bail ou du pas de porte pour reconstituer la valeur locative de marché,
- la thèse des opposants à la décapitalisation.

La thèse de la décapitalisation du droit au bail ou du pas de porte pour reconstituer la valeur locative de marché.

En France, contrairement aux autres pays Européens tels que l'Espagne, l'Allemagne, la Belgique... tout commerçant a droit au renouvellement de son bail et ne peut être évincé, sauf exception, sans se voir verser une indemnité d'éviction tendant à indemniser le réel préjudice subi du fait de l'éviction.

Le commerçant français possède en effet une véritable propriété commerciale et par conséquent une valeur de fonds de commerce, dont l'élément principal est constitué par la valeur du droit au bail.

Qu'est ce que le droit au bail ? C'est une somme d'argent versée par un nouveau locataire à un locataire cédant pour acquérir le droit d'exploiter un local commercial.

Cela peut également représenter la valeur d'un fonds de commerce à la casse, lorsque celui-ci est déficitaire et qu'il n'existe plus de valeur de clientèle, ni de valeur résiduelle des agencements, ni même de valeur résiduelle de matériel.

Ainsi, lors d'une éviction, l'expert immobilier recherchera, dans tous les cas de figure (qu'il y ait une possibilité de transfert du fonds dans un autre emplacement, ou qu'il y ait perte du fonds), la valeur du droit au bail par la capitalisation de la différence entre la valeur locative de marché et le loyer en vigueur, à un coefficient variant entre 3 et 10.

Certains praticiens estiment que le coefficient à retenir est 9 en raison de la durée contractuelle du bail qui est généralement de 9 années, en faisant abstraction de la qualité de l'emplacement qui est l'élément principal à prendre en compte pour l'appréciation de la valeur locative d'un local commercial.

Le coefficient à retenir doit me semble-t-il être en corrélation avec la qualité de l'emplacement. Il

n'est pas figé, et doit évoluer en fonction de l'évolution de la commercialité.

Aujourd'hui l'analyse du marché des cessions de droit au bail permet de faire ressortir les coefficients ci-après.

Pour les boutiques en pied d'immeubles :

- 0 dans les situations délaissées, c'est-à-dire dans les voies dépourvues de commercialité
- 3 voire 4 dans les situations peu recherchées, c'est-à-dire dans les emplacements qualifiés de n°3
- 4 voire 5 dans les assez bonnes situations, c'est-à-dire dans les emplacements qualifiés de n°2
- 6 à 7 dans les bons emplacements, c'est-à-dire dans les emplacements qualifiés de n°1 bis (généralement les voies commerciales principales des centres villes)
- 7 voire 8 dans les très bons emplacements, c'est-à-dire dans les emplacements qualifiés de n°1 (généralement les voies commerciales principales des centres villes, et aux meilleurs emplacements de la voie)
- 9 voire 10 dans les situations exceptionnelles, c'est-à-dire dans les emplacements qualifiés de top que les enseignes nationales s'arrachent par souci de notoriété et de prise de parts de marché

Pour les boutiques dans les centres commerciaux :

- 3 à 5 dans les petits centres comprenant peu de cellules
- 6 à 7 dans les centres recherchés
- 7 à 9 dans les centres régionaux très prisés.

Pour les boutiques en zones commerciales :

- 0 dans les zones délaissées
- 2 à 3 dans les petites zones commerciales actives
- 3 à 4 dans les zones commerciales recherchées

- 5 à 6 dans les zones commerciales très prisés

Les partisans de la décapitalisation du droit au bail ou du pas de porte pour reconstituer la valeur locative de marché, considèrent que s'il est possible de capitaliser une différence de valeurs lors de la recherche du droit au bail dans le cadre d'une éviction, il est tout aussi possible de faire l'opération inverse.

De là est né le principe de la décapitalisation du droit au bail afin de tenter de reconstituer la valeur locative de marché d'un local commercial au moment d'une cession.

Plus concrètement, je vous propose un exemple, sur une voie parisienne de bonne commercialité, la rue Bonaparte (Paris 6ème).

- En décembre 2006, Théory prenait à bail des locaux commerciaux d'une superficie de 200 m² réels pondérables à 105,50 m²p (150 m² au rez-de chaussée et 50 m² au sous-sol), au 47 rue Bonaparte moyennant un loyer annuel fixé à 180.000 € (1.706 €/m²p) et le versement d'un droit au bail de 600.000 € (5.687 €/m²p). En décapitalisant le droit au bail au coefficient 7 en raison de la bonne qualité de l'emplacement, la charge locative s'établit à :

$1.706 \text{ €/m}^2\text{p} + (5.687 \text{ €/m}^2\text{p} / 7) = 2.518 \text{ €/m}^2\text{p}$ prix unitaire correspondant à la valeur locative des locaux au moment de l'acquisition du droit au bail.

- En mai 2007, Five Fashion Diffusion prenait à bail des locaux commerciaux d'une superficie de 65 m² réels pondérables à 51,25 m²p (50 m² d'aire de vente et 15 m² de réserves), au 59 rue Bonaparte moyennant un loyer annuel fixé à 42.600 € (831 €/m²p) et le versement d'un droit au bail de 600.000 € (11.707 €/m²p). En décapitalisant le droit au bail au coefficient 7 en

raison de la bonne qualité de l'emplacement, la charge locative s'établit à :

$831 \text{ €/m}^2\text{p} + (11.707 \text{ €/m}^2\text{p} / 7) = 2.503 \text{ €/m}^2\text{p}$ prix unitaire correspondant à la valeur locative des locaux au moment de l'acquisition du droit au bail.

Vous constaterez que ces deux boutiques situées à proximité l'une de l'autre avec un loyer différent (180.000 € soit 1.706 €/m²p au n°47, et 42.600 € soit 831 €/m²p au n°59) et un montant de droit au bail décapitalisé avec un coefficient identique (7) aboutissent à une valeur locative de marché sensiblement identique (2.518 €/m²p au n°47 - 2.503 €/m²p au n°59).

Doit-on, pour autant en tirer la conclusion que ce prix représente le niveau du marché locatif de ce tronçon de voie ?

Ces deux éléments décapitalisés qui se corroborent représentent-ils à eux seuls l'état du marché locatif local ? Ou s'agit-il d'un hasard ? d'un miracle expertal ?

Le droit au bail décapitalisé constitue-t-il *l'un des éléments* à prendre en compte dans l'appréciation du prix locatif de marché d'un emplacement, ou peut-il être à lui seul représentatif de la valeur locative de marché ?

Ainsi que nous le verrons tout à l'heure, il convient d'être très prudent sur l'analyse de ces *pseudos prix de marché*.

On relèvera toutefois que la cour d'appel de Paris s'est prononcée en soulignant que : «...*les baux incluant le versement d'un droit au bail doivent être pris en compte en incluant la valeur de décapitalisation de ce versement afin de tenir compte de la réalité du prix accepté par le locataire. Le fait que ce prix soit encaissé par le bailleur dans le cadre d'un pas de porte ou d'un loyer à l'américaine ou par le*

locataire sortant dans le cadre d'un droit au bail résulte de l'existence même d'un droit de renouvellement et des dispositions légales en cours actuellement en France mais est indifférent au regard de l'évaluation que le juge doit faire de la valeur locative ».

(T.G.I. Paris 8 novembre 2001 - Société Marionnaud Druet C/Société Actipierre). Ce jugement a été confirmé par un arrêt rendu par la Cour d'Appel de Paris le 22 octobre 2003.

La thèse des opposants à la décapitalisation

Une partie des opposants à la décapitalisation du droit au bail fondent leur position sur le fait que le pas de porte, le droit d'entrée, ou le droit au bail constitue une immobilisation et non une dépense comme le loyer périodique. Ce qui laisse à penser que le preneur du local commercial récupérera son *investissement* lors qu'il quittera les lieux loués, majoré des *intérêts*, en raison de l'augmentation des prix locatifs de marché du secteur.

Certains partisans de cette thèse considèrent qu'il convient, pour apprécier la réelle charge locative acceptée par le preneur, d'ajouter au loyer périodique les intérêts qu'aurait pu produire l'immobilisation que constitue le droit au bail ou le pas de porte.

On peut dès lors se demander quel taux d'intérêt appliquer ? Antoine Vasselín, expert immobilier, défenseur de cette thèse, estime que le taux d'intérêt pourrait varier en fonction des risques, notamment pour les boutiques des centres commerciaux pour lesquels les clauses de cession sont beaucoup plus restrictives.

Certains praticiens, notamment François Robine, estiment que la décapitalisation est critiquable pour trois raisons essentielles.

- La méthode est inflationniste puisqu'elle qualifie de valeur locative ce qui n'est qu'un coût locatif.
- Le montant du droit au bail ne rentre pas dans le patrimoine du bailleur mais dans celui d'un tiers qui est étranger au bail liant le bailleur et le preneur. Or le versement à un tiers n'est pas mentionné dans les éléments constitutifs de la valeur locative.
- La méthode de la décapitalisation a pour vocation d'être unificatrice, or, bien qu'utilisée depuis près de 20 ans, elle n'a rien unifié du tout.

Les limites des différentes thèses

On relèvera, que très souvent, les prix de loyers décapitalisés contenus dans les rapports d'expertises se situent à des niveaux bien supérieurs que les prix des nouvelles locations sans pas de porte constatés.

Peut-être en raison d'un prix de cession non limité à une seule valeur de droit au bail, mais contenant une valeur de clientèle, une valeur de résiduelle d'agencement, ou de matériel ?

En effet, décapitaliser un droit au bail sans avoir pris connaissance de l'acte de cession peut s'avérer hasardeux.

Il n'y a lieu de décapitaliser que les cessions de droit au bail ou les montants des pas de portes, et en aucun cas le prix d'une cession de fonds.

La cession d'un fonds porte sur des éléments corporels et incorporels. La conséquence directe de la décapitalisation de ce prix de cession sera la surévaluation de la valeur locative de marché.

On ne peut, dès lors, pas considérer que la méthode dite de *décapitalisation* pour rechercher la valeur locative de marché s'avère fiable, même si elle peut donner des indi-

cations sur le niveau de la valeur locative de marché et éventuellement conforter les éléments d'appréciation que sont les prix de marché sans versement de pas de porte.

De même, à sa sortie, le preneur d'un local ne récupérera son *investissement* (le droit au bail qu'il a versé) que dans l'hypothèse où le marché immobilier ne se sera pas effondré, ou que le loyer n'aura pas échappé au principe du plafonnement.

Dans ce cas, non seulement il récupérera son capital, mais aussi les *intérêts* de cette somme qui seront d'autant plus importants que l'augmentation des loyers du secteur aura été conséquente.

Par contre le retournement de marché ou le déplafonnement du loyer en fin de bail, ne permettra pas la récupération totale de l'immobilisation.

Prenons, en effet, un exemple

Un nouveau locataire rachète le droit au bail d'un locataire cédant alors qu'il reste cinq ans de bail avant la date de renouvellement. Le loyer en vigueur est de 55.500 € avec une surface pondérée des lieux loués de 60 m²p (soit 925 €/m²p), et il verse 150.000 € de droit au bail au locataire cédant (soit 2.500 €/m²p). En décapitalisant le droit au bail au coefficient 7 compte tenu de la qualité de l'emplacement, on peut considérer que la charge locative s'établit à : $925 \text{ €/m}^2\text{p} + (2.500 \text{ €/m}^2\text{p} / 7,5) = 1.258 \text{ €/m}^2\text{p}$ prix unitaire correspondant à la valeur locative des locaux au moment de l'acquisition du droit au bail.

Cinq ans plus tard le nouveau locataire reçoit un congé avec offre de renouvellement de bail moyennant un nouveau loyer de 90.000 € (soit 1.500 €/m²p) que lui signifie son bailleur.

Le preneur consulte son avocat, qui après avoir demandé l'avis d'un expert immobilier, expliquera que la demande du bailleur est bien fondée en raison d'un motif de déplafonnement justifié (articles R.145-3 à R.145-8 ou L145-34 du code de commerce...), et que le loyer en demande correspond à la valeur locative actuelle de ses locaux. Dès lors, bien obligé d'accepter l'augmentation de son loyer, le nouveau locataire ne peut que constater que la valeur de son droit au bail a brutalement et fortement diminué et que son *immobilisation* n'était pas un bon *investissement* mais plutôt une somme versée qui comblait l'économie de loyer dont il a profité durant les cinq années de bail écoulées.

En revanche, l'inverse est également possible.

Si le loyer du nouveau locataire devait être plafonné, en l'absence d'un motif permettant d'écarter le principe du plafonnement, alors que le marché locatif s'est inscrit en hausse régulière au cours des cinq dernières années, alors non seulement la valeur de son droit au bail n'aurait pas diminué, mais elle se trouverait d'autant plus importante que l'écart entre le loyer modéré en vigueur et la valeur locative de marché se serait accru.

Dans ce cas là, l'*immobilisation* s'avèrera avoir été un bon voire très bon *investissement*.

Dans tous les cas de figure, on ne peut que constater qu'il existe bien un lien entre la faiblesse du loyer par rapport à la valeur locative et le montant du droit au bail réclamé par un cédant. Dès lors, l'origine du droit au bail provient bien de l'écart entre la valeur locative de marché et le loyer en vigueur.

Plus le loyer est faible plus la valeur du droit au bail sera élevée.

Mais, peut-on pour autant tirer la

conclusion qu'un prix décapitalisé est représentatif de la valeur locative de marché ?

Les nombreuses limites sus-énoncées ne devraient-elles pas nous imposer la plus grande prudence ?

De plus, il subsiste une difficulté de taille dans l'harmonisation des coefficients de décapitalisation à adopter. La méthode qui consisterait à décapitaliser systématiquement le droit au bail au coefficient 9 au motif que la durée contractuelle de bail est de 9 années, ne semble pas très réaliste. Elle fait, en effet, abstraction de la qualité de l'emplacement qui est l'élément principal à prendre en compte pour l'appréciation de la valeur locative d'un local commercial.

Certes, le choix du coefficient à appliquer peut, dans certains cas, s'avérer difficile, mais la bonne appréciation de la commercialité (emplacement 1, 1 bis, 2...) doit permettre à l'expert de refléter le mieux possible la réalité du marché locatif.

En conclusion, tenir compte des baux incluant les droits au bail décapitalisés pour apprécier le niveau de la valeur locative de marché d'un emplacement est possible mais reste hasardeux.

Ils peuvent corroborer les prix locatifs de marché (sans versement de droit au bail ou pas de porte) par la prise en compte de la réalité de la charge locative acceptée par le locataire, mais sont à analyser avec la plus grande prudence. Ils peuvent en effet conduire à une surévaluation de la valeur locative de marché.

Rappelons, qu'outre le montant du droit au bail, un prix de cession comprend souvent une valeur de clientèle voire même une valeur résiduelle des agencements du local et une valeur résiduelle du matériel.