

Gazette du Palais

TRIHÉDOMADAIRE

VENDREDI 16, SAMEDI 17 JUILLET 2010

130^e ANNÉE

N^{os} 197 à 198

PROFESSIONNELLE GÉNÉRALISTE

SPÉCIALISÉE

DROIT DES BAUX COMMERCIAUX

Sous la responsabilité scientifique

de Philippe-Hubert BRAULT

Avocat au barreau de Paris

et Jehan-Denis BARBIER

Docteur en droit

Avocat au barreau de Paris

Dossier

■ La valorisation des fonds de commerce

par Antoine VASSELIN, Serge FRUCHTER, Michel CORNATON,
François ROBINE et Patrick COLOMER

page 7

Jurisprudence

■ Chronique de jurisprudence

par Jehan-Denis BARBIER et Charles-Édouard BRAULT

*Conclusion du bail – Baux dérogatoires –
Loyer du bail renouvelé – Indexation du loyer –
Refus de renouvellement – Résiliation –
Procédure et prescription*

page 28

■ Fixation des indemnités d'éviction

par André JACQUIN

page 49

JOURNAL SPÉCIAL DES SOCIÉTÉS

CETTE PUBLICATION COMPORTE 3 CAHIERS :

CAHIER 1 RÉDACTIONNEL P. 1 à 56 RÉDACTION : 33, RUE DU MAIL 75081 PARIS CEDEX 02 / TÉL. 01 56 54 16 00 / FAX 01 56 54 57 50 / E-MAIL redactiongp@lextenso-editions.fr
ABONNEMENTS : 33, RUE DU MAIL 75081 PARIS CEDEX 02 / TÉL. 01 56 54 42 10 / FAX 01 56 54 42 11 / E-MAIL abonnementgp@lextenso-editions.fr

CAHIER 2 ANNONCES LÉGALES DU JOURNAL SPÉCIAL DES SOCIÉTÉS [LE NOMBRE DE PAGES FIGURE DANS LE SOMMAIRE DU CAHIER 3] 8, RUE SAINT AUGUSTIN 75080 PARIS CEDEX 02
INSERTIONS : TÉL. 01 47 03 10 10 FAX 01 47 03 99 00 ET 01 47 03 99 11 / FORMALITÉS : TÉL. 01 47 03 10 10 FAX 01 47 03 99 55 / SERVEUR INTERNET JSS : <http://www.jss.fr>

CAHIER 3 ANNONCES LÉGALES DE LA GAZETTE DU PALAIS [LE NOMBRE DE PAGES FIGURE AU SOMMAIRE DE CE CAHIER] : 12, PLACE DAUPHINE 75001 PARIS STANDARD : 01 44 32 01 50
INSERTIONS : TÉL. 01 44 32 01 50 FAX 01 40 46 03 47 / FORMALITÉS : TÉL. 01 44 32 01 70 FAX 01 43 54 79 17

Les fonds de commerce d'équipement de la personne



Patrick COLOMER
Expert près la cour
d'appel de Paris

Il existe différents modes d'exploitation :

- indépendants ;
- indépendants sous franchise ou affiliés ;
- enseignes (dans ce cas, il convient de demander un compte d'exploitation analytique, avec le montant des frais de siège qui peuvent varier de 3 à 15 %).

La contribution locative appelée taux d'effort varie en fonction du mode d'exploitation entre 6 et 12 % du chiffre d'affaires hors taxes. Le haut de la fourchette est atteint par les enseignes performantes en raison du niveau de la marge brute d'exploitation et des frais fixes.

Les principaux critères d'estimation de la valeur des fonds sont :

- le potentiel de développement (résultant d'une augmentation de la surface de vente ou d'une rénovation) ;
- la concurrence dans la zone de chalandise ;
- le niveau du loyer ;
- l'existence d'une valeur de droit au bail ;
- le chiffre d'affaires au m² d'aire de vente ;
- le chiffre d'affaires quotidien d'une semaine type (afin d'examiner le potentiel de développement) ;
- la marge brute d'exploitation ;
- l'incidence du déflafonnement sur la rentabilité.

I. APPROCHE PAR LE CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL HORS TAXES

Les enseignes raisonnent essentiellement en chiffre d'affaires : elles acquièrent des parts de marché.

On prend en compte le chiffre d'affaires :

- du dernier exercice en l'absence de fluctuations ;
- la moyenne des trois derniers exercices avec pondération en cas de fluctuation (n-2 au coefficient 1, n-1 au coefficient 2, et n au coefficient 3)

Les fonds de vente de prêt-à-porter se vendent, aux termes des traités, sur les bases suivantes :

- *Blatter* : entre 50 et 80 % du chiffre d'affaires hors taxes annuel ;

- *Francis Lefebvre* : entre 40 et 100 % du chiffre d'affaires TTC annuel ;

- *Delmas* : entre 30 et 70 % du chiffre d'affaires TTC annuel.

Les traités répertorient les cessions entre commerçants indépendants.

Ces pourcentages sont dépassés dans les beaux emplacements lorsqu'il existe une valeur élevée de droit au bail, ou pour les enseignes nationales dont la marge brute d'exploitation est plus élevée que celle des commerçants indépendants.

Les enseignes ne vendent pas leurs boutiques, sauf si elles connaissent des difficultés. Dans ce cas elles vendent uniquement leur droit au bail.

En revanche, elles achètent régulièrement leurs affiliés ou franchisés. Il existe ainsi un véritable marché. Les cessions se réalisent entre 5 et 8 fois l'excédent brut d'exploitation (EBE).

La marge brute d'exploitation des commerçants indépendants est comprise entre 30 et 40 %, et l'EBE entre 12 et 16 %.

Pour les enseignes nationales, l'EBE (30/40 %) représente la marge brute d'exploitation des indépendants. En conséquence les fonds se vendent sur des bases beaucoup plus élevées.

Le multiple par rapport à l'EBE est de :

$$30/40 \% (\text{EBE enseignes}) / 12/16 \% (\text{EBE indépendants}) = 2,50$$

Ce coefficient permet de convertir les données des traités ainsi :

- *Blatter* : 50 et 80 % x 2,50 = 125 à 200 % du chiffre d'affaires HT ;

- *Francis Lefebvre* : 40 et 100 % x 2,50 = 100 à 250 % du chiffre d'affaires TTC ;

- *Delmas* : 30 et 70 % x 2,50 = 75 à 175 % du chiffre d'affaires TTC.

Les conversions ci-dessus rappelées font évoluer les fourchettes pour les enseignes entre 75 et 250 % du chiffre d'affaires TTC, ce qui, au titre des fourchettes hors taxes arrondies, permet de relever une variation de 90 à 300 %. L'écart est important. Il s'explique essentiellement par le niveau du droit au bail.

II. APPROCHE PAR LA RENTABILITÉ : LE MULTIPLE DE L'EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)

Les capacités bénéficiaires sont données par l'excédent brut d'exploitation (EBE).

On tient compte de l'EBE du dernier exercice en l'absence de fluctuations. L'EBE moyen des trois derniers exercices est retenu uniquement en cas de fluctuations, ce qui implique d'effectuer une pondération : année n-2 au coefficient 1, n-1 au coefficient 2, et n au coefficient 3.

Les éléments constitutifs du fonds de commerce sont :

- le droit au bail ;
- la clientèle ;
- la valeur résiduelle du matériel et des agencements.

Ces deux derniers postes ont une valeur relative. Ils ne peuvent être valorisés que par rapport à la rentabilité de l'exploitation.

Le droit au bail, c'est la rentabilité de l'emplacement : il prend naissance dans la différence entre la valeur locative de marché et le loyer ou la valeur locative de l'article R. 145-7 du Code de commerce en cas de déplafonnement.

La rentabilité de l'exploitation s'entend d'une rentabilité avec un loyer correspondant à la valeur locative de marché. Elle est obtenue en réintégrant le loyer à l'EBE puis en déduisant la valeur locative de marché. Cette quote-part correspond à la rentabilité réelle du fonds de commerce.

Toutefois, l'acquéreur d'un fonds de commerce examine la rentabilité future, laquelle est affectée par le déplafonnement du loyer si le bail a été renouvelé.

- Si le résultat est négatif : le fonds de commerce n'est pas en mesure de supporter la valeur locative de marché ; en

conséquence sa valeur est limitée à celle du simple droit au bail ;

- Si le résultat est positif : la valeur du fonds est supérieure à celle du droit au bail. Le solde de rentabilité étant produit par le travail de l'exploitant et non par un différentiel de loyer, le coefficient de capitalisation est plus faible, compris entre 3 et 5 pour les commerces indépendants, 5 et 8 pour les enseignes nationales. La somme obtenue correspond à la valeur du fonds si le loyer correspondait au prix du marché, soit abstraction faite du droit au bail.

La valeur du fonds par capitalisation de la rentabilité en fonction de son origine est obtenue en additionnant la partie générée par le bail (droit au bail) et celle générée par l'exploitation.

Les enseignes vendant rarement leurs sites d'exploitation, le calcul est fait essentiellement sur la base du droit au bail, l'exploitation étant généralement déficitaire.

III. ESTIMATION RETENUE

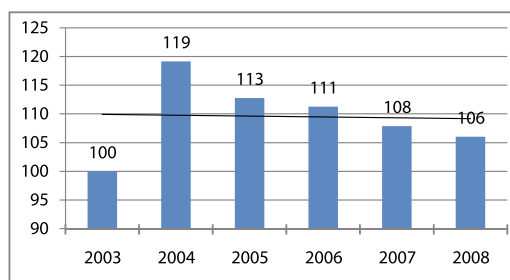
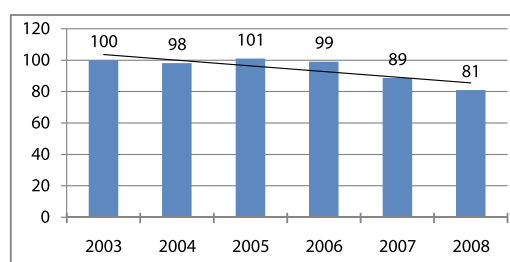
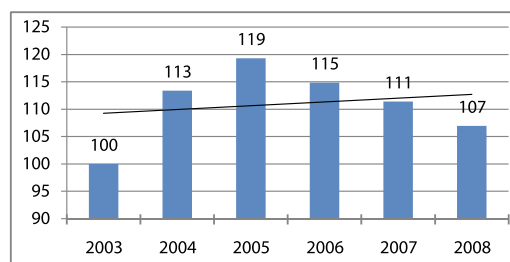
La valeur d'un fonds ne pouvant pas dépendre de la méthode d'évaluation, la moyenne arithmétique doit être écartée lorsque l'écart entre les approches rentabilité et chiffre d'affaires est important.

L'approche par les capacités bénéficiaires est privilégiée par les acquéreurs, sauf lorsqu'il s'agit d'enseignes qui cherchent à acquérir des parts de marché. Mais, dans ce cas, les fourchettes des traités sont systématiquement dépassées.

La valorisation par les traités est plus empirique que l'approche par la rentabilité. Elle donne une image normative mais plus approximative de la valeur du fonds de commerce, car le chiffre d'affaires est un élément comptable parmi d'autres. Au surplus, la mise à jour des traités est décalée dans le temps. ●

**EVOLUTION DES CHIFFRES D'AFFAIRES DE FONDS DE COMMERCE
DE PRÊT-A-PORTER MIXTE**

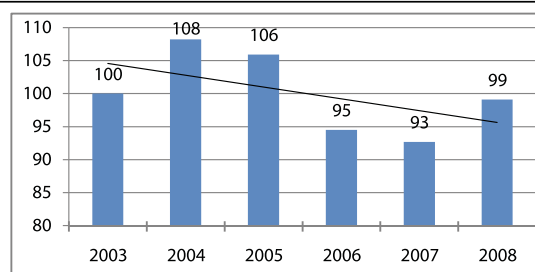
	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Prêt-à-Porter mixte tous chiffre d'affaires confondus						
Taille de l'Echantillon	45	51	46	51	47	60
Effectif moyen	2	2	2	2	2	2
Chiffre d'affaires en K€	202	229	241	232	225	216
Evolution du chiffre d'affaires sur la base de l'indice 100	100	113	119	115	111	107
Excédent Brut d'Exploitation (E.B.E.) en % du C.A.	15.9%	14.5%	14.8%	14.3%	14.4%	14.5%
Prêt-à-Porter mixte chiffre d'affaires < 150 000 €						
	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Taille de l'Echantillon	18	21	14	17	15	20
Effectif moyen	1	1	1	2	1	1
Chiffre d'affaires en K€	105	103	106	104	93	85
Evolution du chiffre d'affaires sur la base de l'indice 100	100	98	101	99	89	81
Excédent Brut d'Exploitation (E.B.E.) en % du C.A.	17.4%	15.8%	17.4%	17.8%	17.3%	16.6%
Prêt-à-Porter mixte chiffre d'affaires > 150 000 €						
	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Taille de l'Echantillon	27	30	32	34	32	40
Effectif moyen	2	2	2	2	2	2
Chiffre d'affaires en K€	266	317	300	296	287	282
Evolution du chiffre d'affaires sur la base de l'indice 100	100	119	113	111	108	106
Excédent Brut d'Exploitation (E.B.E.) en % du C.A.	15.6%	14.2%	14.5%	13.7%	14.5%	14.2%



(Paris et région parisienne)

EVOLUTION DES CHIFFRES D'AFFAIRES DE COMMERCE DE CHAUSSURES

	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Taille de l'Echantillon	9	8	9	8	9	8
Effectif moyen	2	2	1	2	1	2
Chiffre d'affaires en K€	219	237	232	207	203	217
Evolution du chiffre d'affaires sur la base de l'indice 100	100	108	106	95	93	99
Excédent Brut d'Exploitation (E.B.E.) en % du C.A.	13.7%	13.9%	14.7%	14.2%	12.8%	12.2%



(Paris et région parisienne)