

Loyer facial / loyer économique : la crise aggrave la f(r)acture

L'impact financier dans l'économie du bail commercial résulte du loyer ainsi que des charges et conditions. La consommation des ménages a baissé deux fois depuis 1945 : de 0,2 % en 1993, puis de 0,5 % en 2012. Cette baisse est importante pour les dépenses non contraintes - elle a été de 1,40 % en 2013 dans l'habillement.

L'immobilier est un jeu à trois vitesses selon son statut de banquier (financeur), investisseur (propriétaire) ou locataire. Le loyer est au centre de cette trilogie, il en est même la clé : il sert à valoriser les murs commerciaux. En période de crise, le but des bailleurs est de stabiliser les locataires, à défaut de stabiliser les loyers. Les mesures « d'accompagnement » sont les suivantes :



- Franchises de loyer
- Participation aux travaux
- Plafonnement des charges
- Flexibilité (faculté de restitution de surfaces)

Ces mesures seront étudiées pour les types d'actifs bureaux et boutiques (centre ville/centres commerciaux/zones commerciales). Il convient de rappeler que le principal critère en immobilier reste l'emplacement.

Par Patrick Colomer,
Expert près la Cour d'Appel de Paris
Spécialiste de la propriété commerciale
Colomer Expertises

I - Bureaux

Les mesures d'accompagnement ont connu un pic en 2013, elles ont été appliquées massivement.

La flexibilité est plus importante que pour les boutiques, il n'y a pas de notion de valeur de fonds de commerce, le transfert est aisé et sans conséquences, ce qui entraîne une rotation des locataires.

Il ne faut pas mélanger les marchés :

- neuf 1^{ère} main (souvent certifiés)
- ancien restructuré
- ancien (vacance structurelle)

Les nouvelles normes de construction confèrent une obsolescence rapide aux bâtiments anciens, parfois vieux de seulement 10 années...

Un bâtiment « développement durable » confère une image positive à l'utilisateur, mais il faut faire attention aux contraintes : la finalité d'un bâtiment est de procurer un confort d'utilisation au salarié.

Le marché locatif des bureaux en Ile-de-France est atone, en raison notamment du ralentissement économique et du développement du télétravail.

La vacance d'une partie du parc est importante, elle représente un coût : le bailleur paye les charges et le foncier, et même parfois un gardiennage.

Le nombre de mètres carrés de bureaux placés était de 2 000 000 de m² en 2011 et 2012, contre 1 600 000 de m² en 2013, la moyenne étant de 1 900 000 de m² par an depuis 2000.

Le décrochage concerne essentiellement les surfaces supérieures à 5 000 et 10 000 m².

L'offre immédiate disponible est de 4 000 000 de m², soit 6,70 % de taux de vacance moyen, ce qui entraîne un repli des valeurs locatives. Mais 80 % de l'offre disponible concerne les locaux de seconde main. Ainsi, 800 000 m² n'ont pas trouvé preneur depuis 4 ans.

Le bailleur n'est plus uniquement un fournisseur de surfaces, il est devenu un prestataire de services qui ne se réfugie plus systématiquement derrière un cadre juridique, ce qui a pour consé-

quence des discussions sur le montant des loyers en cours de bail. Les entreprises privilégient les renégociations aux transferts, le coût d'un déménagement étant onéreux.

Le loyer *prime* facial a baissé. Début 2014, il est de :
750 €/m² dans Paris QCA
530 €/m² à La Défense

Le loyer économique est souvent très inférieur au loyer facial. La décote moyenne en 2013 s'est établie à 18 %, avec cependant des disparités :

- Paris QCA : 15 %
- La Défense : 21 %
- Croissant Ouest : 19 %
- 1^{ère} couronne : 20 %

Les franchises de loyer, qui étaient d'un mois de loyer par année ferme en 2007, peuvent atteindre trois mois actuellement, ce qui représente 25 % des loyers cumulés.

La progressivité du loyer présente un intérêt pour la trésorerie du locataire.

L'impact des mesures d'accompagnement apparaît sur le tableau ci-dessous, il est différent en fonction de la durée ferme des baux.

ABSENCE DE DURÉE FERME

1/ Franchise de loyer :

- loyer facial : **750 €/m²**
- loyer réduit à :
 - 500 € la 1^{ère} année
 - 550 € la 2^{ème} année
 - 600 € la 3^{ème} année

Loyer économique en l'absence de durée ferme du bail, ce qui confère au locataire la faculté de partir à l'expiration de la 1^{ère} période triennale :

$$\frac{(500 \text{ €} + 550 \text{ €} + 600 \text{ €})}{3 \text{ ans}} = 550 \text{ €/m}^2 \text{ en intégrant les franchises}$$

soit **73 %** du prix facial

2/ Participation du bailleur aux travaux du locataire : 300 €/m² (soit un peu moins de cinq mois de loyer facial)

$$\frac{300 \text{ €}}{3 \text{ ans}} = 100 \text{ €/m}^2$$

Loyer économique :

550 € - 100 € = 450 €/m²
en intégrant la participation du bailleur aux travaux du locataire

soit **60 %** du prix facial

3/ Charges plafonnées : gain de 50 €/m²

$$450 \text{ €} - 50 \text{ €} = 400 \text{ €/m}^2$$

soit **53 %** du prix facial

DANS L'HYPOTHÈSE D'UN BAIL AVEC UNE DURÉE FERME DE SIX ANNÉES

1/ Franchise de loyer :

$$\frac{(500 \text{ €} + 550 \text{ €} + 600 \text{ €}) + (750 \text{ €} \times 3 \text{ ans})}{6 \text{ ans}} = 650 \text{ €/m}^2 \text{ en intégrant les franchises}$$

soit **87 %** du prix facial

2/ Participation du bailleur aux travaux du locataire : 300 €/m² (soit un peu moins de cinq mois de loyer facial)

$$\frac{300 \text{ €}}{6 \text{ ans}} = 50 \text{ €/m}^2$$

Loyer économique :

650 € - 50 € = 600 €/m²
en intégrant la participation du bailleur aux travaux du locataire

soit **80 %** du prix facial

3/ Charges plafonnées : gain de 50 €/m²

$$600 \text{ €} - 50 \text{ €} = 550 \text{ €/m}^2$$

soit **73 %** du prix facial

DANS L'HYPOTHÈSE D'UN BAIL AVEC UNE DURÉE FERME DE NEUF ANNÉES

1/ Franchise de loyer :

$$\frac{(500 \text{ €} + 550 \text{ €} + 600 \text{ €}) + (750 \text{ €} \times 6 \text{ ans})}{9 \text{ ans}} = 684 \text{ €/m}^2 \text{ en intégrant les franchises}$$

soit **91 %** du prix facial

2/ Participation du bailleur aux travaux du locataire : 300 €/m²

$$\frac{300 \text{ €}}{9 \text{ ans}} = 33 \text{ €/m}^2$$

Loyer économique :

684 € - 33 € = 651 €/m²
en intégrant la participation du bailleur aux travaux du locataire

soit **87 %** du prix facial

3/ Charges plafonnées : gain de 50 €/m²

$$651 \text{ €} - 50 \text{ €} = 601 \text{ €/m}^2$$

soit **80 %** du prix facial

La franchise de loyer et les autres mesures d'accompagnement doivent être lissées sur la durée ferme du bail.

L'évolution du nombre de mois de franchise a été la suivante pour un bail d'une durée ferme de neuf années :

- 2006 : un mois, soit $9 \times 1 = 9$ mois, représentant 8,33 % des loyers cumulés
- 2011 : deux mois, soit $9 \times 2 = 18$ mois : 16,67 % des loyers cumulés
- 2014 : trois mois, soit $9 \times 3 = 27$ mois : 25 % des loyers cumulés

S'y ajoute la faculté de restitution de surfaces, qui donne un avantage compétitif au locataire, mais sans conséquence financière immédiate, contrairement aux autres mesures d'accompagnement.

En période de crise, il convient d'examiner :

- la fourchette des prix pour l'homogénéité
- le niveau des offres pour l'évolution du marché : les transactions sont parfois moins chères que les offres
- la durée des transactions
- la durée d'écoulement : le nombre de transactions par rapport au nombre d'offres

II - Boutiques

Sur le marché, le commerçant apprécie la valeur locative par rapport à sa capacité contributive : chiffre d'affaires au m² réel d'aire de vente et marge brute d'exploitation.

L'approche n'est pas financière mais économique, les commerçants prenant à bail une boutique pour réaliser un chiffre d'affaires et une marge brute d'exploitation.

En révision ou renouvellement, la valeur locative applicable, sauf dérogation, est celle du code de commerce. Elle est calculée par comparaison, le principe étant que le locataire et le bailleur ne sont pas associés.

En période de baisse de la consommation, on assiste à une diminution des valeurs locatives, sauf dans les emplacements de haute valeur commerciale ou ayant une forte visibilité. Le marché locatif des boutiques est à deux vitesses.

Ainsi, l'emplacement qui a toujours été le critère prépondérant en matière d'immobilier, l'est encore plus en période de crise.

La crise économique se double d'une crise sociale et sociétale.

L'augmentation de la fiscalité aggrave la baisse de la consommation : on assiste à une réduction et un réajustement des dépenses.

Tous les secteurs sont touchés depuis mi-2013, y compris la restauration et l'hôtellerie.

Les emplacements de moins bonne qualité sont les plus touchés, les locataires ayant tendance à rendre les clés aux bailleurs, sans chercher à céder leur droit au bail, pris à la gorge par le temps et parfois, comme dans le cas des enseignes, par la nécessité de devoir choisir afin de minimiser les pertes.

Les locataires qui détiennent plusieurs boutiques examinent leurs comptes d'exploitation et classent les locaux en trois catégories :

- 1/ profitables
- 2/ à l'équilibre
- 3/ en perte

L'arbitrage conduit à rendre les clés dans les sites en perte.

Dans les centres commerciaux, il existe quatre types de loyers :

- loyer fixe
- loyer de base avec un complémentaire représentant 0,75 à 1,25 % du chiffre d'affaires
- loyer variable additionnel avec un minimum garanti (5 à 9 % du chiffre d'affaires)
- loyer variable

Pour éviter la spirale des locaux vacants, uniquement, pour la première fois dans leur histoire, les centres commerciaux se voient contraints, dans les emplacements moyennement recherchés, à accepter des prises à bail en loyers purs ou uniquement avec des loyers variables.

La vacance représente un coût pour les bailleurs.

Ainsi, certains locaux sont loués temporairement sans loyer pour couvrir les charges, ou uniquement avec un loyer variable pouvant être transformé en loyer binaire avec un minimum garanti représentant 75 % du variable et, en contrepartie, une diminution du taux de recette sur le chiffre d'affaires.

Dans les centres commerciaux peu ou moyennement recherchés, les gestionnaires veulent éviter les boutiques vides, tout en maintenant des loyers élevés. La solution :

- un loyer facial élevé
- une réduction de loyer sur plusieurs années
- une participation aux travaux d'aménagement du locataire.

La contrepartie est souvent une durée ferme du bail (généralement 6 années).

Le loyer économique est souvent très inférieur au loyer facial.

L'impact des mesures d'accompagnement apparaît sur le tableau ci-dessous, il est différent en fonction de la durée ferme des baux.

ABSENCE DE DURÉE FERME

1/ Franchise de loyer :

- loyer facial : **1 000 €/m²**
- loyer réduit à :
 - 500 € la 1^{ère} année
 - 600 € la 2^{ème} année
 - 700 € la 3^{ème} année

Loyer économique en l'absence de durée ferme du bail, ce qui confère au locataire la faculté de partir à l'expiration de la 1^{ère} période triennale :

$$\frac{(500 \text{ €} + 600 \text{ €} + 700 \text{ €})}{3 \text{ ans}} = 600 \text{ €/m}^2 \text{ en intégrant les franchises}$$

soit **60 %** du prix facial

2/ Participation du bailleur aux travaux du locataire : 1 000 €/m² (soit une année de loyer facial)

$$\frac{1\,000 \text{ €}}{3 \text{ ans}} = 333 \text{ €/m}^2$$

Loyer économique :

600 € - 333 € = 267 €/m²
en intégrant la participation
du bailleur aux travaux du locataire
soit **26,70 %** du prix facial

3/ Charges plafonnées : gain de 50 €/m²

$$267 \text{ €} - 50 \text{ €} = 217 \text{ €/m}^2$$

soit **21,70 %** du prix facial

DANS L'HYPOTHÈSE D'UN BAIL AVEC UNE DURÉE FERME DE SIX ANNÉES

1/ Franchise de loyer :

$$\frac{(500 \text{ €} + 600 \text{ €} + 700 \text{ €}) + (1\,000 \text{ €} \times 3 \text{ ans})}{6 \text{ ans}} = 800 \text{ €/m}^2 \text{ en intégrant les franchises}$$

soit **80 %** du prix facial

2/ Participation du bailleur aux travaux du locataire :

1 000 €/m² (soit une année de loyer facial)

$$\frac{1\,000 \text{ €}}{6 \text{ ans}} = 167 \text{ €/m}^2$$

Loyer économique :

800 € - 167 € = 633 €/m² en intégrant la participation du bailleur aux travaux du locatairesoit **63,30 %** du prix facial3/ Charges plafonnées : gain de 50 €/m²633 € - 50 € = 583 €/m²soit **58,30 %** du prix facial**DANS L'HYPOTHÈSE D'UN BAIL AVEC UNE DURÉE FERME DE NEUF ANNÉES**

1/ Franchise de loyer :

$$\frac{(500 \text{ €} + 600 \text{ €} + 700 \text{ €}) + (1\,000 \text{ €} \times 6 \text{ ans})}{9 \text{ ans}} = 867 \text{ €/m}^2 \text{ en intégrant les franchises}$$

soit **86,70 %** du prix facial

2/ Participation du bailleur aux travaux du locataire :

1 000 €/m² (soit une année de loyer facial)

$$\frac{1\,000 \text{ €}}{9 \text{ ans}} = 111 \text{ €/m}^2$$

Loyer économique :

867 € - 111 € = 756 €/m² en intégrant la participation du bailleur aux travaux du locatairesoit **75,60 %** du prix facial3/ Charges plafonnées : gain de 50 €/m²756 € - 50 € = 706 €/m²soit **70,60 %** du prix facial

Contrairement aux bureaux et entrepôts, le loyer économique ne doit pas systématiquement être calculé sur la durée ferme du bail.

En effet, dès que le fonds de commerce a une valeur, le locataire se maintiendra dans les lieux.

La classification des emplacements par catégorie est désormais incontournable.

Ainsi, pour résumer l'évolution du marché locatif :

- Emplacements n° 1 top : surenchère
- Emplacements n° 1 : maintien, voire légère augmentation, avec une reprise du volume
- Emplacements n° 1bis : baisse
- Emplacements n° 2 : forte baisse, et même délaissement

Il ressort de l'exposé ci-dessus qu'il convient de retenir la valeur économique et non le prix facial, celui-ci ne reflétant pas le prix effectivement payé par le locataire.

On rappellera que :

- la loi ne définit pas la valeur locative, mais ses critères.
- le marché ne définit pas la valeur locative, mais elle en résulte.

C'est toujours le locataire qui, lorsqu'il accepte les conditions du bailleur, « fait » le prix.

Un prix n'est pas une valeur... mais le code de commerce prévoit que la valeur est déterminée en fonction des prix.

Il n'est pas possible d'effectuer la moyenne des termes de comparaison (les prix pratiqués), s'agissant d'un panel qui n'est pas exhaustif, mais aussi, en raison de la commercialité des rues qui n'est pas uniforme, des dates de prise d'effet, des surfaces et des destinations contractuelles qui sont différentes.

Avec la crise, les bailleurs négocient de plus en plus, surtout dans les emplacements où il existe un risque de vacance.

Il convient de préciser que pour les boutiques, le loyer déplaçonné est le plus souvent déconnecté de la valeur locative : il est négocié à un niveau de prix intermédiaire en fonction de la certitude ou de l'incertitude du motif de déplaçonnement.

Si la valeur libre est de 100, mais le loyer plafonné de 30 uniquement, une négociation à 45 représente une augmentation de 50 %, tout en représentant moins de la moitié de la valeur locative de marché... ainsi, par la prise en compte des différents niveaux de prix couramment pratiqués dans le voisinage, la valeur locative du code de commerce est mécaniquement inférieure à celle du marché.

Le loyer de renouvellement d'une boutique, ou négocié dans le cadre d'une déspecialisation, ne reflète pas la valeur de marché.

Il faut aussi se méfier de la pratique de la globalisation, lorsque la négociation porte sur des boutiques situées dans des centres commerciaux de commercialité très différente...

Les baux des centres commerciaux comprennent généralement des conditions générales et des conditions particulières, afin d'éviter d'être qualifiés de contrats d'adhésion, mais les mesures d'accompagnement du bailleur figurent le plus souvent dans les annexes... ce qui les rend moins visibles.

Dans les centres commerciaux, les bailleurs cherchent à imposer l'application de la valeur locative de marché en cas de renouvellement ou de révision.

Cela aura pour effet de supprimer la valeur du droit au bail.

La conséquence est la suppression de la valeur du fonds si l'exploitation est déficitaire, et le plus souvent, la diminution de sa valeur par deux lorsqu'il est rentable.

Dans certains centres commerciaux, le montant du droit d'entrée peut être parfois inférieur à la somme versée par le bailleur au titre de la participation aux travaux du locataire. Il en résulte un droit d'entrée à l'envers : le bailleur verse une somme d'argent au locataire pour qu'il entre dans la galerie. Cela confirme la nécessité de calculer le loyer économique pour appréhender la valeur locative de marché.

Le loyer facial n'étant pas un loyer pratiqué, seul le loyer économique reflète la valeur locative, tant de marché que du code de commerce. □