

## Centres commerciaux, centres-villes, commerces de flux...

### RÉFLEXIONS SUR LA CAPACITÉ CONTRIBUTIVE DES ENSEIGNES

*Les loyers sont hétérogènes, mais les valeurs locatives de marché reconstituées sont homogènes lorsqu'on applique un coefficient de commercialité adapté. Ces différentiels troublent encore parfois les acteurs d'une filière où les uns cherchent de meilleurs rendements et les autres de meilleures conditions locatives... d'autant que d'autres facteurs entrent en ligne de compte. Notamment le niveau de chiffre d'affaires et la capacité contributive des preneurs ; avec des écarts significatifs entre commerçants indépendants et enseignes à qualité d'emplacement équivalente. Utile état des lieux de l'expert illustré de chiffres précis, issus des travaux de la commission commerce de la Rics.*

Par Patrick Colomer, expert près la cour d'appel de Paris, chartered surveyor Mrics (Colomer Expertises)

Selon la Charte de l'expertise, la valeur locative de marché correspond au montant pour lequel un bien pourrait être raisonnablement loué au moment de l'expertise. Elle s'analyse comme la contrepartie financière annuelle de l'usage d'un bien immobilier dans le cadre d'un contrat de bail.

La valeur locative de marché correspond donc au montant qui devrait être obtenu de la part d'un locataire pour qu'il puisse disposer de l'usage d'un bien dans le cadre d'un bail nouveau, aux conditions usuelles d'occupation pour la catégorie d'immeuble concernée, les conditions suivantes étant supposées réunies :

- la libre volonté du locataire et du propriétaire,
- la conclusion d'un contrat à des conditions normales eu égard aux pratiques en vigueur sur le marché immobilier considéré,
- la disposition d'un délai raisonnable pour la négociation préalablement à la signature du contrat de location,
- la présentation préalable du bien sur le marché, sans réserve, avec des moyens de commercialisation adéquats,
- l'absence de facteurs de convenance personnelle,
- une relation équilibrée et indépendante entre preneur et bailleur.

Le coefficient permettant de reconstituer la valeur locative de marché, appelé fréquemment coefficient de décapitalisation, varie en fonction dudit prix du marché : plus le prix unitaire est élevé, plus celui-ci augmente. Cela s'explique par le fait que plus le chiffre d'affaires augmente, plus la capacité contributive (appelée taux d'effort) est importante. Le coefficient est lié à l'emplacement mais il doit prendre également en compte la destination contractuelle et l'époque de la valorisation. Seul le prix permet de prendre en considération tous ces éléments. Les prix pratiqués (loyers) sont hétérogènes, mais les valeurs locatives de marché reconstituées sont homogènes lorsqu'on applique un coefficient de commercialité adapté (cf. L'Argus de l'Enseigne n° 40 - avril 2011). Cela confirme que la méthode du différentiel de loyer pour calculer une valeur de droit au bail est adaptée d'un point de vue économique.

Le loyer, c'est la rémunération du bailleur, donc du capital, en contrepartie de la mise à disposition du local. Le loyer est payé par le locataire, son taux d'effort (capacité contributive) est donc primordial, surtout en période de

crise. On constate par ailleurs de nombreuses renégociations depuis 2011, notamment hors cadre juridique. Il existe trois types de loyers :

- binaires,
- fixes,
- en proportion seule du chiffre d'affaires : le 100 % variable, qui nous intéresse ici pour notre démonstration.

Les loyers «tout variable» sont fréquemment pratiqués sur le domaine public, dans certains centres commerciaux et plus rarement en centre-ville.

#### 1/ Les concessions sur le domaine public

Les concessions sur le domaine public sont des contrats d'une durée variant entre 5 et 10 ans, en fonction du niveau de l'investissement, sans propriété commerciale. La clientèle ne vient pas pour le locataire, elle est liée au trafic (gare, aéroport...). Ce n'est pas le commerçant mais le bailleur qui génère le flux. La clientèle est plus conditionnée en aéroport qu'en gare en raison des délais d'attente avant d'embarquer. Le coût de fonctionnement est élevé en raison de l'amplitude d'ouverture : 7/7 jours de 7h00 à 22h00 en gare.

Le pourcentage appliqué n'est jamais inférieur à 10 %. Il augmente proportionnellement avec le chiffre d'affaires. Dès que le point mort est dépassé, la capacité contributive du locataire augmente. Les pourcentages de chiffre d'affaires sont supérieurs à ceux des centres commerciaux en raison des contraintes de sécurité. La procédure d'appel d'offre a tendance à faire monter les pourcentages. Les ratios sont hors charges sur le chiffre d'affaires hors taxes.

Les tarifs couramment pratiqués sont :

- restauration : 15 % à 20 % ;
- épicerie : jusqu'à 15 % en gare et 30 % en aéroport ;
- services : 10 % à 15 %.

Conséquence : les prix pratiqués sont plus élevés qu'en boutique car les taux d'effort sont plus élevés.

#### 2/ Les centres commerciaux

Il convient de distinguer ceux qui fonctionnent et ceux qui connaissent des difficultés.

##### a) Les centres commerciaux qui fonctionnent

Ils ne pratiquent pas le tout variable sauf exception. C'est le cas de La Vallée Village,

situé dans le prolongement de Val d'Europe : un «chic outlet shopping» qui compte 160 boutiques. Il est ouvert le dimanche. Le chiffre d'affaires s'est établi à 370 000 000 € en 2014, soit 20 000 €, le mètre carré de vente. Le panier moyen est compris entre 500 et 1 000 €. Le loyer est de 20 % charges comprises, ce qui représente 4 000 € par mètre carré de vente.

##### b) Les centres commerciaux connaissant des difficultés

Ils pratiquent le 100 % variable pour les enseignes locomotives, pour les attirer et le plus souvent pour éviter leur départ en fin de bail ou de triennale. Lors des locations nouvelles, ils prévoient un tout variable pendant trois années, puis une faculté de conversion en loyer binaire, les modalités étant généralement les suivantes pour un commerce d'équipement de la personne :

- loyer 100 % variable représentant 8 % du chiffre d'affaires,
- conversion en binaire ensuite, avec un loyer fixe représentant 75 % du variable et un loyer variable réduit de 25 %, soit  $8 \% \times 75 \% = 6 \%$

Dans un centre commercial comme Le Millénaire (Aubervilliers), Burger King a pris à bail en septembre 2015 un local de 737 m<sup>2</sup> avec un loyer variable charges incluses représentant 5 % du chiffre d'affaires jusqu'à 3 000 000 €, et de 5,50 % au-delà.

##### 3/ Les centres-villes

Le tout variable est rare. En septembre 2015 pourtant, H&M a pris à bail les locaux de l'ancien Virgin de la rue Saint-Ferréol, à Marseille, répartis sur trois niveaux, moyennant un loyer variable intégral représentant 12 % du chiffre d'affaires hors taxes.

Qu'est-ce que le taux d'effort ? Quand se transforme-t-il en taux de souffrance ?

Les deux critères essentiels pour apprécier la capacité contributive d'un locataire sont :

- la marge,
- le niveau du chiffre d'affaires.

La clé est la marge brute d'exploitation. Or, le secret des affaires est plus dans la marge que dans le chiffre d'affaires. D'où deux approches différentes, selon la position où l'on se place.

● L'appréciation de la capacité contributive par les enseignes est égale à :

Loyer hors taxes + charges hors taxes

-----  
Chiffre d'affaires hors taxes

● L'appréciation de la capacité contributive par les bailleurs est égale à :

Loyer ttc + charges ttc

-----  
Chiffre d'affaires ttc

Plus le chiffre d'affaires par mètre carré est élevé, plus la capacité contributive est importante. Cela s'explique par le fait que la capacité contributive (ou taux d'effort) est corrélée au chiffre d'affaires. En raison du niveau des frais fixes, dès que le point mort est atteint, le pourcentage de loyer supportable augmente de façon exponentielle.

La restauration est un bon exemple car les frais fixes sont élevés. Dans ce secteur, la marge brute d'exploitation est de l'ordre de 75 % à 80 %, mais les frais de personnel représentent 25 % à 30 % du chiffre d'affaires. Si le chiffre d'affaires double, la productivité augmente, les frais de personnel passent à 17 % du chiffre d'affaires.

Il convient par secteur d'activité de distinguer les coûts fixes de ceux variables. Si les coûts variables sont peu importants, un doublement du chiffre d'affaires peut entraîner un quintuplement de l'excédent brut d'exploitation (Ebe).

##### L'approche rentabilité

Le gross operating profit (Gop) est une approche anglo-saxonne qui consiste à calculer la valeur locative par l'approche rentabilité. Elle consiste à déterminer la valeur locative en fonction de la capacité contributive du locataire. La capacité contributive est calculée en additionnant l'Ebe et le loyer. Sur le marché, il est souvent retenu 50 %.

Dans le cadre d'une approche en renouvellement, tout en précisant que cette approche n'est pas prévue par le Code de commerce, il faudrait tenir compte de la rémunération :

- du capital (bailleur),
- du travail (exploitant-locataire),
- du risque (exploitant-locataire),

Dans l'hypothèse d'un tiercement, soit une rémunération identique, la capacité contributive serait de 33 %, ce qui donnerait les valeurs

Suite page 30

# Réflexions sur la capacité contributive des enseignes

suite de la page 29

locatives suivantes pour un commerce d'équipement de la personne en fonction du niveau du chiffre d'affaires, en partant du postulat qu'un mètre carré d'aire de vente correspond à un mètre carré pondéré base boutique de centre-ville (cf. l'Argus de l'Enseigne - juin 2015 sur les grilles de pondération) : pour exemple voir le tableau 1 ci-dessous.

La capacité des enseignes est très supérieure à celle des commerçants indépendants, ce qui a une explication simple : leur marge est en moyenne deux fois plus élevée. Il en résulte que l'excédent brut d'exploitation des enseignes correspond le plus souvent à la marge brute d'exploitation des indépendants...

On constate que plus le chiffre d'affaires augmente, plus la capacité contributive augmente. Cela est normal dès lors que les frais variables augmentent moins rapidement que les ventes, ce qui permet d'améliorer la rentabilité. Meilleur est l'emplacement, meilleure est la performance, ce qui augmente la capacité contributive.

Il s'avère que le risque d'exploitation diminue lorsque l'emplacement est bon. On pourrait y ajouter le budget communication et la valorisation de la marque du locataire, lesquels n'apparaissent pas dans le compte d'exploitation de la boutique. En conséquence il convient de majorer la rémunération du capital dans les bons emplacements, ce qui augmente la capacité contributive du locataire.

La rémunération est variable, les fourchettes de rémunération étant les suivantes :

- capital (bailleur) : 25 % à 55 %,
- travail (exploitant-locataire) : 33 %,
- risque (exploitant-locataire) : 42 % à 12 %

-----  
100%

La rémunération du travail est inchangée, la bascule s'effectue du risque vers le capital : de 33 % de risque pour passer à 42 % dans les mauvais emplacements, et diminuer à 12 % dans les bons emplacements. Cela entraîne mécaniquement une diminution du loyer donc de la rentabilité du bailleur dans les mauvais emplacements, et une augmentation substantielle dans les bons, d'autant que le chiffre d'affaires

est plus élevé. (Voir ci-dessous le tableau 2 pour exemple)

On constate qu'il n'est pas possible d'uniformiser les taux d'effort, car les seuils varient en fonction du niveau du chiffre d'affaires, mais aussi du coût de fonctionnement. A titre d'exemple, si le taux de démarque inconnu est élevé dans l'équipement de la personne, cela va diminuer la marge et augmenter les frais de fonctionnement. De même la structure de la boutique peut entraîner des frais de personnel supplémentaires.

L'emplacement et l'effet vitrine sont primordiaux, car ils augmentent le flux donc le chiffre d'affaires. Toutefois il ne faut pas oublier le coefficient personnel de l'exploitant. Chez les enseignes, l'impact de la directrice d'une boutique dans l'équipement de la personne peut être de l'ordre de 30 % du chiffre d'affaires. Propriétaires et locataires ne sont pas associés, c'est au locataire de transformer le flux d'argent qui passe devant sa boutique en chiffre d'affaires. S'il est insuffisant, le problème peut venir du locataire, celui-ci étant sous performant. Pour les bailleurs, au-delà de 10 000 € par mètre carré d'aire de vente, le taux d'effort ne peut plus être un taux de souffrance...

Dans les centres commerciaux importants, les seuils de renégociation sont les suivants :

- 15 % pour les enseignes dans l'équipement de la personne (chiffre inférieur pour les franchisés),
- 11 % à 12 % dans l'alimentaire,
- 10 % pour les soins-beauté.

### L'approche métrique

Il existe deux modes de détermination de la valeur locative :

- En fonction du potentiel de capacité contributive du locataire : chiffre d'affaires au mètre carré réel d'aire de vente et marge brute d'exploitation. C'est la valeur locative maximale, appelée de marché.

- En fonction des critères de l'article L. 145-33 du Code de commerce : par comparaison avec les prix couramment pratiqués dans le voisi-

nage. Le principe étant que le locataire et le bailleur ne sont pas associés. La valeur locative est calculée à partir de prix (références), lesquels ne sont pas homogènes, notamment en raison du principe du plafonnement en centre-ville qui crée une incertitude concernant la faculté de revalorisation du loyer.

La valeur locative du Code de commerce s'applique lors des révisions ou renouvellements de baux, sauf si le bail prévoit ... une autre valeur locative : le marché. Il faut toutefois que cette valeur locative soit définie précisément pour qu'elle soit applicable. Dans ce cas, la valeur du droit au bail disparaîtra lors du renouvellement...

Le droit d'entrée ou droit au bail est une modalité de paiement du loyer. Sa réintégration au loyer pratiqué périodiquement permet de reconstituer la valeur locative de marché. Le coefficient permettant de reconstituer la valeur locative de marché n'est pas financier, le commerçant n'effectuant pas un placement financier mais acquérant un emplacement commercial représentant un potentiel de chiffre d'affaires et de marge brute d'exploitation. C'est un coefficient de commercialité lié directement au prix du marché ainsi que cela a été vu supra.

Il existe pour les boutiques des locations nouvelles sans versement d'un droit d'entrée et un véritable marché des droits aux baux, avec de nombreuses cessions. Par l'analyse des cessions on trouve les coefficients qui permettent de reconstituer la valeur locative de marché. Appliquer un coefficient uniforme ne permet pas de retrouver la valeur locative de marché : celle qui est pratiquée pour les locations nouvelles sans versement d'un droit d'entrée.

Retenir pour les renouvellements les loyers pratiqués sans y ajouter le droit d'entrée ou le droit au bail équivaut à écarter une partie du marché, d'autant plus que les locations nouvelles sans versement d'un droit d'entrée sont rares dans les emplacements recherchés commercialement. Le débat a été relancé par un arrêt de la cour d'appel d'Aix-en-Provence du 7 mai 2008 qui pose le principe de la réintégra-

tion des droits d'entrée et des prix de cession, mais pour le renouvellement des locations consenties initialement sans pas de porte. Des positions identiques ont été adoptées par les cour d'appel de Rennes et de Toulouse (CA Rennes, 6 janvier 2010, n° 06/03680, 7<sup>e</sup> Ch., Sci Aristide 3 c/ Sté Cinq s/ Cinq - CA Toulouse, 10 mars 2010, n° 08/04083, 2<sup>e</sup> Ch., Armand A c/ Sté Le Bon Vivre).

Toutefois, ces arrêts sont contestés par une partie de la doctrine. La cour d'appel de Paris a indiqué dans un arrêt du 6 octobre 2010 qu'un loyer décapitalisé est déterminé artificiellement, ce qui implique de le recouper avec d'autres références pour approcher la réalité du marché.

La cour d'appel d'Aix-en-Provence a rendu un arrêt le 20 janvier 2011 qui rejette la nature de loyer du droit au bail, au motif essentiel qu'il n'est pas perçu par le bailleur. Toutefois il convient d'observer qu'il est indifférent pour le cessionnaire de verser une somme au locataire (cédant) ou au bailleur pour obtenir le bail. La cession dans le fonds étant d'ordre public, l'autorisation du bailleur est indispensable uniquement en cas de changement d'activité ; dans ce cas, le locataire ne cède ni sa clientèle ni ses agencements, la nouvelle activité étant différente, mais uniquement l'avantage d'un loyer réduit sous forme de capital.

Le droit au bail est en conséquence un loyer en capital transmis entre locataires, avec la perception par le bailleur d'une indemnité et/ou une augmentation de loyer lorsque son autorisation est nécessaire en cas de changement d'activité. En raison du décalage entre la valeur locative de marché et celle du Code de commerce ou le loyer plafonné, le droit au bail est devenu un élément important du fonds de commerce.

La Cour de cassation dans un arrêt du 11 octobre 2011 (n° 08-18.599 - société MM2 c/ M<sup>me</sup> Carlier) n'a pas écarté le principe de la décapitalisation pour le renouvellement d'une location sans versement d'un droit d'entrée, en rappelant le pouvoir souverain d'appréciation de la cour d'appel lui permettant d'adopter «le mode de calcul qui lui est apparu le meilleur».

**TABLEAU 1 CAPACITÉ CONTRIBUTIVE SELON LE CHIFFRE D'AFFAIRES**

Commerçant indépendant					
Chiffre d'affaires au m <sup>2</sup> de vente	3 000 €	6 000 €	12 000 €	15 000 €	20 000 €
Écart	-	200 %	200 %	-	-
Marge brute d'exploitation en %	35 %	35 %	35 %	35 %	35 %
Marge brute d'exploitation en euros (A)	1 050 €	2 100 €	4 200 €	5 250 €	7 000 €
Frais (fixes et variables) hors loyer (B)	500 €	850 €	1 300 €	1 600 €	2 000 €
Solde : A - B	550 €	1 250 €	2 900 €	3 650 €	5 000 €
Capacité contributive en %	33 %	33 %	33 %	33 %	33 %
Capacité contributive en euros au m <sup>2</sup> de vente	182 €	413 €	957 €	1 205 €	1 650 €
1 m <sup>2</sup> de vente = 0,70 m <sup>2</sup> pondéré	127 €	289 €	670 €	843 €	1 155 €
Écart	-	227 %	232 %	126 %	137 %
Capacité contributive en % de CA	6,05 %	6,88 %	7,98 %	8,03 %	8,25 %
EBE (marge - loyer et frais)	369 €	838 €	1 943 €	2 446 €	3 350 €
EBE en %	12 %	14 %	16 %	16 %	17 %
Commerçant enseigne nationale ou internationale					
Chiffre d'affaires au m <sup>2</sup> de vente	3 000 €	6 000 €	12 000 €	15 000 €	20 000 €
Marge brute d'exploitation en %	70 %	70 %	70 %	70 %	70 %
Marge brute d'exploitation en euros (A)	2 100 €	4 200 €	8 400 €	10 500 €	14 000 €
Frais (fixes et variables) hors loyer (B)	500 €	850 €	1 300 €	1 600 €	2 000 €
Solde : A - B	1 600 €	3 350 €	7 100 €	8 900 €	12 000 €
Capacité contributive en %	33 %	33 %	33 %	33 %	33 %
Capacité contributive en euros au m <sup>2</sup> de vente	528 €	1 106 €	2 343 €	2 937 €	3 960 €
1 m <sup>2</sup> de vente = 0,70 m <sup>2</sup> pondéré	370 €	774 €	1 640 €	2 056 €	2 772 €
Capacité contributive en % de CA	17,60 %	18,43 %	19,53 %	19,58 %	19,80 %
Écart indépendant/enseigne nationale	291 %	268 %	245 %	244 %	240 %
EBE (marge - loyer et frais)	1 072 €	2 245 €	4 757 €	5 963 €	8 040 €
EBE en %	36 %	37 %	40 %	40 %	40 %

**TABLEAU 2 CAPACITÉ CONTRIBUTIVE SELON LA MARGE**

Commerçant indépendant					
Chiffre d'affaires au m <sup>2</sup> de vente	3 000 €	6 000 €	12 000 €	15 000 €	20 000 €
Écart	-	200 %	200 %	-	-
Marge brute d'exploitation en %	35 %	35 %	35 %	35 %	35 %
Marge brute d'exploitation en euros (A)	1 050 €	2 100 €	4 200 €	5 250 €	7 000 €
Frais (Fixes et variables) hors loyer (B)	500 €	850 €	1 300 €	1 600 €	2 000 €
Solde : A - B	550 €	1 250 €	2 900 €	3 650 €	5 000 €
Capacité contributive en %	25 %	35 %	45 %	55 %	55 %
Capacité contributive en euros au m <sup>2</sup> de vente	138 €	438 €	1 305 €	2 008 €	2 750 €
1 m <sup>2</sup> de vente = 0,70 m <sup>2</sup> pondéré	96 €	306 €	914 €	1 405 €	1 925 €
Écart	-	318 %	298 %	154 %	137 %
Capacité contributive en % de CA	4,58 %	7,29 %	10,88 %	13,38 %	13,75 %
EBE (marge - loyer et frais)	413 €	813 €	1 595 €	1 643 €	2 250 €
EBE en %	14 %	14 %	13 %	11 %	11 %
Commerçant enseigne nationale ou internationale					
chiffre d'affaires au m <sup>2</sup> de vente	3 000 €	6 000 €	12 000 €	15 000 €	20 000 €
Marge brute d'exploitation en %	70 %	70 %	70 %	70 %	70 %
Marge brute d'exploitation en euros (A)	2 100 €	4 200 €	8 400 €	10 500 €	14 000 €
Frais (fixes et variables) hors loyer (B)	500 €	850 €	1 300 €	1 600 €	2 000 €
Solde : A - B	1 600 €	3 350 €	7 100 €	8 900 €	12 000 €
Capacité contributive en %	25 %	35 %	45 %	55 %	55 %
Capacité contributive en euros au m <sup>2</sup> de vente	400 €	1 173 €	3 195 €	4 895 €	6 600 €
1 m <sup>2</sup> de vente = 0,70 m <sup>2</sup> pondéré	280 €	821 €	2 237 €	3 427 €	4 620 €
Capacité contributive en % de CA	13,33 %	19,54 %	26,63 %	32,63 %	33,00 %
Écart indépendant/enseigne nationale	291 %	268 %	245 %	244 %	240 %
EBE (marge - loyer et frais)	1 200 €	2 178 €	3 905 €	4 005 €	5 400 €
EBE en %	40 %	36 %	33 %	27 %	27 %