

## BAUX COMMERCIAUX

## Le vrai et le faux marché des valeurs locatives en renouvellement 372y0

## L'essentiel

La valeur locative de renouvellement ou de révision d'un bail commercial prévue à l'article L. 145-33 du Code de commerce est inférieure à celle de marché. Cela conduit logiquement les bailleurs avertis à prévoir l'application de la valeur locative de marché lorsque la location a été consentie au marché. Parfois ils glissent la valeur locative de marché dans le bail lors des renouvellements. Cela est admis, la valeur locative de l'article L. 145-33 n'étant pas d'ordre public. Cependant, pour obtenir la vraie valeur de marché, il convient de définir celui-ci car il n'est pas prévu par la loi.



Étude par  
**Patrick COLOMER**  
Expert immobilier près  
la cour d'appel de Paris,  
expert agréé par la Cour  
de cassation, chartered  
surveyor MRICS

Selon la Charte de l'expertise, la « valeur locative de marché » correspond au montant auquel un bien pourrait être raisonnablement loué. Elle s'analyse comme la contrepartie financière annuelle de l'usage d'un bien immobilier dans le cadre d'un contrat de bail. C'est la rémunération du capital qui appartient au bailleur : le local.

La valeur locative de marché correspond au montant qui devrait être obtenu de la part d'un locataire pour qu'il puisse disposer de l'usage

d'un bien libre 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 locataire raisonne en fonction de sa capacité contributive, qui dépend du chiffre d'affaires au m<sup>2</sup> d'aire de vente et de la marge brute d'exploitation. Il doit rémunérer son travail et sa prise de risque. Il convient de répartir la rentabilité de l'exploitation entre le bailleur, dont le capital est mis à disposition à travers le local, et le locataire, en intégrant les risques. Dans les bons emplacements, le risque est moins élevé, ce qui augmente la capacité contributive.

Le Code de commerce prévoit un calcul de la valeur locative par comparaison, ce qui peut créer un décalage plus ou moins significatif par rapport au marché en fonction du

panel des termes de comparaison. La loi ne définit pas la valeur locative, mais ses critères. Le marché ne définit pas non plus la valeur locative, mais elle en résulte.

Depuis 2008, on constate une diminution des valeurs locatives de marché. La ville s'est toujours articulée autour du commerce ; les concepts et les modes de distribution ont toujours évolué. Cependant, l'apparition du e-commerce, qui est un nouveau mode de distribution, change la donne. Les bureaux se sont réinventés avec l'apparition des nouvelles technologies, les boutiques pas encore. Internet entraîne une profonde remise en cause, ayant fusionné avec la société au point d'en devenir le système nerveux. La technologie évolue rapidement et devient interactive, ce qui amène du changement. L'offre multicanal recentre la demande dans les boutiques, les clients recherchant une expérimentation. L'évolution vers des concepts de loisir et de restauration génère un flux, mais pas forcément de consommateurs. Les clients restent plus longtemps, mais viennent-ils pour consommer ? Le flux de clients, qui est un flux d'argent pour le commerçant, se transforme moins en chiffre d'affaires. Par ailleurs, la capacité contributive de ces commerces est moins élevée que pour l'équipement de la personne, la bijouterie ou les cosmétiques.

Les politiques ont détourné les consommateurs des centres-villes en créant les autoroutes. Ils ont développé la périphérie, la nouvelle clientèle habitant en dehors de la ville. Puis ils ont causé la ruine des boutiques existantes en limitant les voitures, les consommateurs de périphérie ne se rendant plus en centre-ville. Si l'on y ajoute l'insécurité, à comparer avec la sécurisation des zones commerciales, le plan d'action « cœur de ville » devient sans objet... Les fondamentaux sont pourtant simples : accessibilité, propreté, sécurité.

La consommation de masse s'est développée à partir des années 1960, mais aujourd'hui c'est la fin des années glorieuses du commerce. Être distributeur ne suffit plus, il faut devenir commerçant. Le vendeur conseille plus qu'il ne vend, le client cherche du service. Les codes ont changé, on ne parle plus de boutique mais de lieu d'expérience. Il faut créer un lien émotionnel avec le client, lui raconter une histoire. Le vendeur devient un conseiller. Cela implique de penser différemment les locaux ; il faut créer un univers type « concept store » pour donner envie. La communication se faisant gratuitement via les réseaux sociaux, la boutique doit être « instagramable ».

Cependant les boutiques ne disparaissent pas pour autant ; elles deviennent plus complémentaires que concurrentes du commerce internet. Ce sont des lieux de vie qui confèrent une visibilité et une réalité matérialisable. Les horaires d'ouverture deviennent plus larges, notamment le dimanche et le soir, ce qui génère des coûts supplémentaires de personnel et des charges. On assiste inexorablement à un phénomène de contraction avec la réduction de la taille des boutiques. Cela permet de réduire les coûts.

Le consommateur compare les prix via internet, qui est dans sa poche. Internet génère un gain de temps et d'argent. Les « millenials », qui sont les consommateurs nés en 2000, ont également une véritable conscience sociétale et écologique. Ce ne sont plus des hyperconsommateurs ; ils ont pris conscience de l'épuisement des ressources. En conséquence ils s'orientent vers une consommation différente, qui inclut notamment le recyclage...

Il y a également une guerre du pouvoir d'achat entre les générations. Faire plus avec moins, c'est gagner moins, donc avoir une capacité contributive inférieure. Le cocktail révolution numérique/vieillesse de la population/transition énergétique/conscience sociétale n'est pas propice à une augmentation des chiffres d'affaires réalisés dans les boutiques, lesquels sont la source des valeurs locatives. Toutefois les boutiques deviennent des outils de communication qui contribuent au chiffre d'affaires récupéré sur le net. Mais moins de chiffre d'affaires en boutique, c'est moins de loyer, même si le chiffre d'affaires résultant d'internet est généré en partie par la boutique, car ce dernier coûte paradoxalement plus cher, notamment en raison du coût des livraisons.

Le marché locatif de l'immobilier de commerce étant à deux vitesses, il faut distinguer :

- les bons emplacements, dans lesquels on constate une érosion des valeurs locatives ;
- les emplacements moyens et peu recherchés : les valeurs locatives s'y effondrent ; la vacance s'accroît considérablement, voire dramatiquement.

Les centres commerciaux et les centres-villes sont les plus touchés. Les *retails parks* s'en sortent moins mal. L'objectif des bailleurs devient de stabiliser les locataires, à défaut de stabiliser les loyers. Mieux vaut une baisse de loyer qu'une boutique vide, qui représentera un coût, le bailleur ne pouvant plus récupérer les charges. La vacance est une forme de cancer qui accélère la chute des valeurs locatives. Le rapport de force s'est inversé entre le propriétaire et le locataire, notamment dans les centres commerciaux. En 2005, le locataire devait s'acquitter de droits d'entrée ; depuis 2015, le bailleur participe aux travaux du locataire...

Dès lors qu'il y a moins de chiffre d'affaires généré dans la boutique, il y a moins de loyer pour les bailleurs. Ceux-ci veulent rendre la baisse moins apparente.

## I. LE LOYER ÉCONOMIQUE EST LE VRAI LOYER

Le loyer affiché dans le bail est parfois supérieur à celui effectivement versé. Il est appelé « loyer facial » et permet au bailleur d'afficher une valeur locative supérieure à la somme qui va être encaissée.

Les mesures « d'accompagnement » sont multiples : la mise à disposition anticipée, les franchises de loyer, la participation aux travaux, le plafonnement des charges, la flexibilité (faculté de restitution de surfaces).

Retenir le loyer facial, c'est retenir un prix supérieur au marché. Il convient dès lors de retraiter le loyer facial, celui-ci ne reflétant pas la valeur locative, pour retenir le loyer économique.

**“ Il convient de retraiter le loyer facial, celui-ci ne reflétant pas la valeur locative, pour retenir le loyer économique ”**

Le loyer économique est souvent très inférieur au loyer facial, tant lors des nouvelles locations que des renouvellements. Mais pourquoi la valeur locative de renouvellement est-elle inférieure à celle du marché ?

La recette en renouvellement et révision est donnée par l'article L. 145-33 du Code de commerce qui prévoit cinq critères de la valeur locative, détaillés aux articles R. 145-3 à R. 145-8 du même code :

- 1° Les caractéristiques du local considéré ;
- 2° La destination des lieux ;
- 3° Les obligations respectives des parties ;
- 4° Les facteurs locaux de commercialité ;
- 5° Les prix couramment pratiqués dans le voisinage.

Seul le cinquième critère est de nature à entraîner une minoration par rapport au marché. Son mode d'application figure à l'article R. 145-7 du Code de commerce, qui prévoit que la valeur locative est recherchée par comparaison avec « les prix couramment pratiqués dans le voisinage ». On constate que la valeur locative est évaluée à partir de prix, qui sont les ingrédients de comparaison.

Or un prix ne reflète pas toujours la valeur, surtout lorsqu'il est encadré. À l'exception des fixations judiciaires qui sont la conséquence d'un désaccord entre les parties, les loyers sont négociés entre bailleurs et locataires.

Il existe différents niveaux de prix « pratiqués dans le voisinage » : les locations nouvelles sans droit d'entrée, les locations nouvelles avec droit d'entrée, les loyers négociés lors de cessions de droit au bail, les loyers déplaçonnés lors de renouvellements de baux, les loyers plafonnés, les fixations judiciaires.

### A. Les locations nouvelles sans droit d'entrée

Lorsque les bailleurs louent sans pas de porte, le loyer correspond à la valeur locative réelle, communément appelée « loyer pur ». C'est le vrai marché, sous réserve des mesures d'accompagnement visées *supra*.

### B. Les locations nouvelles avec droit d'entrée

La dichotomie entre la valeur locative de marché et le loyer est créée par les bailleurs, qui minorent le loyer annuel pour percevoir un capital sous la forme d'un droit d'entrée. Dans les mauvais emplacements, les droits d'entrée et les droits au bail sont faibles, voire inexistants ; ils augmentent avec la qualité de l'emplacement.

La valeur locative de marché peut être reconstituée en réintégrant le droit d'entrée au loyer pratiqué, s'agissant d'une modalité de paiement du loyer sous la forme d'un capital. Le mécanisme est identique pour le droit au bail, lequel est versé entre locataires. Pour le locataire entrant, il est indifférent de verser une somme en capital au bailleur ou au locataire sortant pour pouvoir louer le même local.

Les loyers en capital peuvent-ils être retenus lorsque l'on recherche un loyer périodique ? Cela est contesté lors des révisions ou renouvellements. Pour le calcul des indemnités d'éviction, il est recherché une valeur en capital : le droit au bail. Dans ce cas, les prix reconstitués sont systématiquement retenus pour apprécier la valeur locative de marché.

Il existe trois difficultés pour la réintégration des droits d'entrée ou « droit au bail » lors des renouvellements de baux :

- la nature de « loyer » du droit d'entrée ou du « droit au bail » est contestée par une partie de la doctrine ;
- les coefficients de décapitalisation ne sont pas actuellement uniformes en fonction des experts ;
- dans l'hypothèse où les droits d'entrée ou droits au bail seraient des loyers, ce ne sont pas des loyers pratiqués périodiquement mais des loyers en capital.

Pour l'ensemble de ces motifs, les loyers reconstitués sont actuellement le plus souvent écartés. Mais 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 étaient rares avant la crise dans les emplacements recherchés commercialement. La Cour de cassation, dans un arrêt du 11 octobre 2011, 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 du juge du fond lui permettant d'adopter « le mode de calcul qui lui est apparu le meilleur » (Cass. 3<sup>e</sup> civ., 11 oct. 2011, n<sup>o</sup> 08-18599, Sté MM2 c/ M<sup>me</sup> C.).

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.

L'emplacement joue un rôle considérable, mais ce coefficient est lié aux seuls prix de marché. C'est un coefficient de commercialité. Il existe, pour les boutiques, des locations nouvelles sans versement d'un droit d'entrée et un véritable marché des droits au bail, avec de nombreuses cessions. Par l'analyse des cessions, les coefficients qui permettent de reconstituer la valeur locative de marché peuvent être identifiés. Appliquer un coefficient uniforme ne permet pas de retrouver la valeur locative de marché pratiquée pour les locations nouvelles sans versement d'un droit d'entrée.

L'observation du marché des droits d'entrée et cessions de droit au bail conduit actuellement aux coefficients suivants, déterminés en fonction du prix du marché :

#### - Pour des boutiques :

Prix unitaire (m <sup>2</sup> B)	Coefficient
< à 250 €	2
251 à 300 €	3
301 à 350 €	4
351 à 400 €	5
401 à 500 €	5,50
501 à 600 €	6
601 à 700 €	6,50
701 à 800 €	7
801 à 999 €	7,50
1 000 à 1 399 €	8
1 400 à 1 899 €	8,50
1 900 à 2 499 €	9
2 500 à 3 499 €	9,50
3 500 à 4 499 €	10
4 500 à 5 499 €	11
> à 5 500 €	12

#### - Pour des grandes surfaces (avec pondération base grande surface, sans zones) :

Prix unitaire (m <sup>2</sup> pGS)	Coefficient
< à 50 €	3
51 à 80 €	4
81 à 100 €	4,50
101 à 120 €	5
121 à 140 €	5,50
141 à 170 €	6
171 à 200 €	6,50
201 à 250 €	7
251 à 300 €	7,50
301 à 599 €	8
600 à 999 €	9
> à 1 000 €	10

Le coefficient variant en fonction du prix du marché, plus le prix unitaire est élevé, plus le coefficient 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. 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. En appliquant la grille ci-dessus, les loyers reconstitués correspondent aux loyers de marché sans versement d'un droit d'entrée ; ils ne présentent pas le côté artificiel qui leur est souvent reproché. L'incompréhension résulte de l'application de coefficients financiers qui ne permettent pas d'analyser le marché.

### C. Les loyers négociés lors de cessions de droit au bail

Le bailleur peut obtenir une augmentation du loyer en contrepartie de la modification de la destination contractuelle.

Toutefois, il ne pourra pas obtenir la valeur locative de marché qui correspond au maximum. En effet, si le loyer augmente trop, le locataire cèdera son fonds de commerce dans l'activité autorisée par le bail, et dans ce cas le bailleur ne pourra pas l'augmenter. Pour que le locataire ait intérêt à céder son droit au bail pour une autre activité, il faut qu'il soit supérieur à la valeur fonds de commerce, ce qui implique une augmentation de loyer en proportion.

“ *La minoration des loyers en renouvellement résulte du panel des prix retenus* ”

### D. Les loyers déplaçonnés lors de renouvellements de baux

Ces loyers ne sont pas uniformes, essentiellement pour deux raisons :

1. L'existence d'une condition de recevabilité pour obtenir la valeur locative : le déplaçonnement. En effet, le principe est le plafonnement lors des renouvellements de baux, c'est-à-dire l'application de l'indice INSEE. Le loyer varie en fonction de la certitude ou de l'incertitude de la recevabilité du motif de déplaçonnement. Plus le motif est sérieux, moins la marge de négociation du locataire avec le bailleur est élevée, et inversement. En raison du préalable de la recevabilité de l'action en déplaçonnement, les loyers négociés ne sont pas linéaires et correspondent, le plus souvent, à un prix déconnecté de la valeur locative. On peut ajouter qu'en cas d'application du principe de l'étalement de l'augmentation du loyer par paliers de 10 % institué par la loi n° 2014-626 relative au bail commercial, le loyer pratiqué est de nouveau minoré.

2. L'existence de facteurs de minoration ou de majoration résultant de la liberté à l'origine des baux. Ceux-ci

peuvent être quantifiés afin de rétablir un équilibre entre les éléments de comparaison. Mais l'accession différée des travaux entraîne une minoration du loyer de renouvellement qui est très difficilement quantifiable, les baux étant rarement explicites sur l'abattement retenu.

### E. Les loyers plafonnés

Ces loyers sont écartés, ne résultant pas d'un accord entre les parties. Mais ils peuvent créer une forte valeur de droit au bail dans les activités autorisées par le bail, étant souvent très inférieurs à la valeur locative.

En raison de la crise, on assiste à de nombreuses baisses de loyer. Ainsi, depuis 2011, les loyers plafonnés peuvent correspondre à la valeur locative, voire même lui être supérieure.

### F. Les fixations judiciaires

La prise en compte des différents niveaux de prix pratiqués conduit mécaniquement à une valeur locative inférieure à celle des locations nouvelles consenties sans versement d'un droit d'entrée. Au surplus, les loyers fixés par le juge ne sont pas linéaires, les charges et conditions des baux étant différentes en raison de la liberté contractuelle, ce qui influe directement sur leur niveau.

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.

## II. LA PRISE EN COMPTE DES LOYERS RECONSTITUÉS POUR OBTENIR LA VRAIE VALEUR LOCATIVE DE MARCHÉ

La valeur locative de révision ou de renouvellement est déterminée en fonction des prix pratiqués, lesquels sont hétérogènes. Il apparaît que la minoration de la valeur locative n'est pas due à la propriété commerciale ni à un dysfonctionnement des tribunaux, mais résulte de l'application de l'article R. 145-7 du Code de commerce.

Les différents niveaux de prix couramment pratiqués conduisent mécaniquement à une minoration par rapport au marché, d'autant que les renouvellements de baux sont généralement plus nombreux que les locations nouvelles. C'est pourquoi les loyers fixés judiciairement sont inférieurs à la valeur locative de marché.

Il en résulte deux niveaux de valeur locative : libre (de marché) et encadrée (en fonction des critères du Code de commerce, qualifiée à tort de « judiciaire » car déterminée par le juge en cas de désaccord entre les parties).

La conséquence crée un particularisme français : les renouvellements des baux des boutiques s'effectuent à des loyers inférieurs à la valeur locative de marché. Si le bail prévoit l'application du marché, celui-ci peut s'appliquer, l'article L. 145-33 du Code de commerce n'étant pas d'ordre public. En revanche, il convient de vérifier la définition du marché dans le bail : soit le véritable marché en réintégrant les droits d'entrée ou droit au bail, soit une valeur locative du Code de commerce majorée avec la prise en compte des locations nouvelles et des loyers de renouvellement, à l'exclusion des fixations judiciaires

et des loyers reconstitués s'ils ne sont pas expressément prévus.

Mais le juge connaît-il le marché ? La valeur de marché n'est pas prévue dans le Code de commerce. Peut-il l'appliquer ? La réponse semble positive si elle est prévue par le bail, le juge appliquant la convention des parties.

Prévoir l'application de la valeur locative du Code de commerce en dérogeant uniquement à l'article R. 145-7, c'est-à-dire en prévoyant seulement le marché dans le panel de références, permet de s'assurer de la compétence du juge et d'obtenir le vrai marché. Mais il faut fournir au juge les ingrédients à retenir : les locations nouvelles et les loyers reconstitués.

En résumé, la recette de l'article L. 145-33 est bonne, mais en fonction des ingrédients retenus, la valeur locative ne sera pas la même.

Ainsi il existe une difficulté en fonction de la définition de la valeur locative de marché dans le bail :

1) la seule valeur locative de marché, avec prise en compte des droits d'entrée et des droits au bail, lesquels sont fréquents dans les beaux emplacements. Leur réintégration au loyer pratiqué permet de reconstituer le véritable marché.

2) la valeur locative de marché sans prise en compte des loyers reconstitués (principe de la décapitalisation), ce qui peut conduire à une minoration de l'ordre de 10 à 30 %.

3) la valeur locative de marché avec prise en compte des loyers reconstitués, mais également les renouvellements

de baux, ce qui peut conduire à une minoration de l'ordre de 20 à 40 %.

4) la valeur locative de marché sans prise en compte des loyers reconstitués, avec également les renouvellements de baux, ce qui peut conduire à une minoration de l'ordre de 30 à 50 %.

Le seul moyen de sécuriser le loyer en période de baisse des valeurs locatives est de prévoir le vrai marché, mais cela n'est pas suffisant. Il faut également anticiper que le loyer ne pourra pas baisser. C'est le principe de la double limite : le marché et le loyer en vigueur.

Empêcher la baisse du loyer dans le cadre d'une indexation n'est pas possible, en raison du principe de réciprocité, mais prévoir un plancher lors du renouvellement est admis. Toutefois, si le loyer est supérieur au marché, le locataire rendra les clés au bailleur à l'expiration d'une période triennale. Dans la pratique, ce dernier préfère le plus souvent conserver le locataire en place en ajustant le loyer.

Enfin, appliquer le vrai marché, c'est supprimer la valeur du droit au bail, qui prend naissance dans la faiblesse du loyer et consiste en la capitalisation de sa différence avec la valeur locative de marché. Le droit au bail représentant fréquemment la moitié de la valeur du fonds de commerce, cela sera lourd de conséquences en cas d'éviction.