

CARRÉ D'EXPERTS

Chaque mois, les experts en évaluation immobilière, partenaires de la Lettre M² décryptent, pour vous, l'actualité qui influence l'économie immobilière.



Patrick Colomer
Expert près la cour d'appel de Paris
agréé par la Cour de cassation
Chartered Surveyor - MRICS
Colomer Expertises



Hugo Le Moing
Expert associé
Colomer Expertises

LA FACE CACHÉE DE LA VALEUR LOCATIVE Loyer facial versus loyer économique

La pratique du loyer facial s'est développée lors de la crise de 2009. Elle n'avait pas disparu avec la reprise. Elle s'accroît depuis la crise sanitaire. Retenir le loyer facial et non économique à titre de terme de comparaison fausse le marché. Le retraitement du loyer facial en économique est un enjeu majeur, il est nécessaire à la bonne compréhension du marché locatif et des valeurs.

L'une des conséquences de la crise sanitaire est la baisse de l'activité économique et de la consommation, qui entraîne une diminution des chiffres d'affaires et, par voie de conséquence, des valeurs locatives. Les boutiques, les centres commerciaux et les bureaux sont impactés.

Les bailleurs "accompagnent" leurs locataires en leur consentant des réductions lors des renouvellements de baux. Celles-ci sont également pratiquées lors des locations nouvelles afin de limiter la baisse des valeurs locatives en apparence.

Les mesures "d'accompagnement" sont les suivantes :

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

Les mesures d'accompagnement redeviennent importantes afin de limiter en apparence les baisses de loyers.

La mise à disposition anticipée présente l'avantage d'être peu visible.

Les franchises de loyers sont exprimées en mois par année de bail. Parfois le loyer est tout simplement progressif.

La participation aux travaux peut représenter jusqu'à une année de loyer.

Le plafonnement des charges confère un avantage important, il est difficilement quantifiable par les experts quand le montant réel n'est pas connu. Il présente un réel intérêt lorsque la durée ferme du bail est longue.

La flexibilité présente un intérêt pour les bureaux en période de développement du télétravail et des visio-conférences, mais également pour les grandes surfaces commerciales depuis l'expansion du e-commerce.

La vacance représente un coût : le bailleur paye les charges, l'impôt foncier, et même parfois, un gardiennage. En période de crise, le but des bailleurs est de stabiliser les locataires à défaut de stabiliser les loyers.

Les locataires privilégient les renégociations aux transferts, le coût d'un déménagement étant onéreux. Le loyer économique redevient très inférieur au loyer facial. La progressivité du loyer présente un intérêt pour la trésorerie du locataire.

L'impact des mesures d'accompagnement apparaît sur le tableau ci-contre. Il est différent en fonction de la durée ferme des baux :

Loyer facial : 80.000 € soit 800 €/m² pour 100 m²

Mesures d'accompagnement	Réductions			
	Année 1	Année 2	Année 3	Total
Mise à disposition anticipée : 3 mois	20.000 €	-	-	20.000 €
Franchise de loyer : 6 mois	40.000 €	-	-	40.000 €
Loyer progressif : réductions	30.000 €	20.000 €	10.000 €	60.000 €
participation du bailleur aux travaux	60.000 €	-	-	60.000 €
Plafonnement des charges	5.000 €	5.000 €	5.000 €	15.000 €
Total	155.000 €	25.000 €	15.000 €	195.000 €

Loyer facial sur 3 ans : 80.000 € x 3 = 240.000 €
réductions : ~~195.000 €~~
loyer économique cumulé : 45.000 € soit 15.000 €/an
représentant 19 % du loyer facial 150 €/m²

Loyer facial sur 6 ans : 80.000 € x 6 = 480.000 €
réductions : ~~195.000 €~~
Loyer économique cumulé : 285.000 € soit 47.500 €/an
représentant 59 % du loyer facial 475 €/m²

Loyer facial sur 9 ans : 80.000 € x 9 = 720.000 €
réductions : ~~195.000 €~~
Loyer économique cumulé : 525.000 € soit 58.333 €/an
représentant 73 % du loyer facial 583 €/m²

L'écart entre le loyer facial et économique varie essentiellement en fonction de la stratégie des bailleurs. Les mesures d'accompagnement doivent être lissées sur la durée ferme du bail.

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 ce qui est effectivement payé par le locataire. Retenir comme terme de comparaison le loyer facial conduit à surévaluer le loyer de révision ou de renouvellement. Cela conduit également à des prix en demande décorrélés du marché locatif, ce qui augmente les délais de commercialisation et accentue la vacance.

Parfois, le bail prévoit qu'en cas de départ au terme d'une période triennale, le locataire devra rembourser une partie des mesures d'accompagnement. Il convient d'en tenir compte pour calculer le loyer économique.

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...

Le locataire, au terme de la période ferme, renégociera le loyer ou partira. Le loyer facial ne sera jamais effectif. Il convient d'apprécier la valeur des murs en capitalisant le loyer économique et non le loyer facial qui ne reflète pas la réalité, car n'étant pas perçu par le bailleur.

