



par **Pascal Lesieur**

Expert en estimation immobilière près la cour d'appel et la cour administrative d'appel de Bordeaux

INDEMNITÉ PRINCIPALE EN ÉVICTION COMMERCIALE

Les améliorations nécessaires aux
approches traditionnelles d'estimation
du droit au bail et du fonds de commerce

Nous traitons ici de la détermination de l'indemnité principale d'éviction des commerces, à savoir le droit au bail et le fonds de commerce. Cette détermination fait l'objet de pratiques expertales établies, cependant discutables économiquement et techniquement.

En estimation de droit au bail, la pratique consiste à multiplier par un coefficient dit « de commercialité » le gain locatif du bail (écart entre loyer de marché et contractuel). En estimation de fonds de commerce, on multiplie le chiffre d'affaires (CA) et l'excédent brut d'exploitation (EBE) corrigé par d'autres coefficients multiplicateurs.

Le succès de la pratique du congé avec offre d'indemnité d'éviction, s'agissant de commerces bien situés, mais avec un loyer faible, devrait surprendre sachant qu'en principe économique, la réparation du préjudice doit au moins rembourser le bénéfice de ce loyer faible auquel s'ajoutent des indemnités accessoires significatives et parfois redoutables (frais de réinstallation, par exemple). Or, il est pourtant constaté que des bailleurs trouvent un intérêt économique à payer l'indemnité malgré l'absence théorique de bénéfice de la récupération du droit au bail dont des pratiques expertales pourraient être en partie l'origine et que nous allons développer.

L'estimation du droit au bail

Son fondement juridique

Il faut revenir aux sources du droit qui fonde l'indemnité sur la réparation du préjudice subi par le locataire évincé en raison de la disparition de son droit au bail. C'est un point essentiel à saisir, parfois mal compris par des experts qui confondent la valeur de ce préjudice avec la valeur vénale ou marchande du droit au bail. Sa différence économique est pourtant lourde de conséquences. En effet, la vente du droit au

bail du locataire évincé donne des résultats inférieurs à son préjudice réel.

Car quand le locataire vend son droit au bail, il est soumis à l'intervention du bailleur. Dans l'immense majorité des baux, la vente du droit au bail est interdite. Cette vente nécessite donc l'accord du bailleur qui, en position de force, en profite pour réclamer une hausse du loyer au sein du nouveau bail, ce qui diminuera à due concurrence la valeur du droit au bail, le gain locatif se réduisant.

La vente d'un droit au bail existant est en réalité un marché spécifique de négociation non pas classique entre un vendeur et un acheteur, mais entre trois acteurs : le locataire vendeur, le commerçant acquéreur et le bailleur. Son prix résulte d'un équilibre entre ces trois intervenants, qui doivent chacun y trouver leur compte pour aboutir. Tel n'est pas le cas lors d'une éviction où le bailleur ne peut augmenter le loyer.

De sorte que le préjudice du locataire évincé résulte du manque à gagner futur de la perte de son droit au bail et d'une éventuelle revente du droit au bail ultérieure, et non d'une valorisation par le marché qui, du fait même de sa vente, entame sa valeur.

Cette définition entraîne un changement de perspective dans le mode de calcul du préjudice que nous étudions *infra*.

La pratique jurisprudentielle établie

Cette pratique consiste à multiplier ce gain locatif par un coefficient de commercialité.

Ce gain locatif est égal à la différence entre valeur de marché et loyer du bail renouvelé.

S'agissant du loyer de marché, la difficulté pratique résulte dans l'obtention de loyers sans droit d'entrée ou de bail (dite aussi « à l'américaine » car la pratique du droit au bail y est interdite), rare dans les situations recherchées, dans les prix courants du voisinage, de plus devant présenter des caractéristiques physiques, de facteurs locaux de commercialité et de destination comparables. Afin de contourner cette difficulté de manque de comparables, les experts ajoutent comme comparaison des loyers vendus avec un droit au bail multiplié par un coefficient de commercialité, coefficient qui n'est pas sans susciter de sérieuses interrogations que nous allons étudier *infra*.

Une seconde difficulté naît de la détermination du loyer de renouvellement quand apparaît une possibilité de

déplafonnement. Il faut alors trancher cette question en étudiant les facteurs de déplafonnement et déterminer, si l'on conclut à un déplafonnement, la valeur locative judiciaire définie par les articles du code de commerce.

La grille de coefficient de commercialité

Les experts de justice recourent en général à des grilles en fonction du niveau du loyer de marché, grilles dont la simplicité n'est pas un gage de fiabilité. Très instables historiquement, sortes de martingales dépourvues d'études économiques les fondant, elles ont fait l'objet d'interminables promotions mais malgré les très sérieux doutes et critiques avancés par les experts et irrésolus, elles ont néanmoins perduré, faute de mieux.

Pourtant, ces grilles ne résistent pas à une analyse de mathématique financière élémentaire.

La preuve par la contraposée

Nous repartons du principe que le préjudice à déterminer est égal au manque à gagner futur de la perte du droit au bail qui fonde ces grilles.

Au renouvellement, le gain locatif (100) va évoluer par l'actualisation des loyers futurs et l'évolution indiciaire à l'IRL du gain locatif.

Hypothèses : taux d'actualisation défini comme la somme du taux de rendement d'un gain locatif à 10 % en raison de ses risques élevés (V. *infra*) et de son taux de progression à l'IRL de 2 % sur les trois dernières années (V. P. Lesieur, *De la détermination des taux d'actualisation en immobilier*, AJDI 2019, 789), soit 12 %.

Le résultat sur trois baux successifs est le suivant.

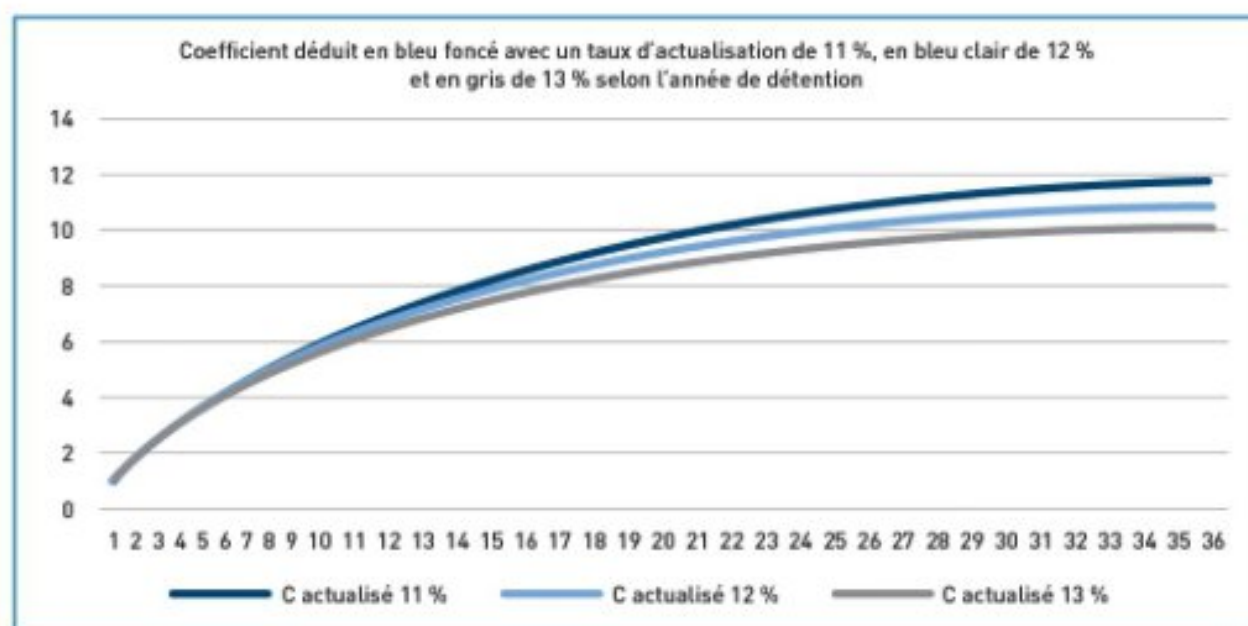
On remarque que si on limite le gain sur la durée de bail de 9 ans, sans tenir compte de sa probable poursuite ou revente, le coefficient s'élève à 6,4 et progresse de moins en moins vite pour plafonner autour de 11,2 à 50 ans (l'infini). Bien évidemment, on peut toujours contester le taux de rendement normatif du droit au bail de 10 %, signifiant que l'on valorise ainsi sur 24 ans le gain locatif, *ceteris paribus*. Pour information, un taux de rendement de 11 % correspondant à un taux d'actualisation de 13 % ne serait jamais remboursé et, avec un taux de rendement de 9 %, il serait remboursé en 15,5 ans, soulignant la sensibilité du choix du taux de rendement.

La détermination du taux d'actualisation, que nous avons fondé sur notre expérience, constats et travaux économiques, rouvre le débat.

Illustrons ces résultats par trois courbes de Gauss avec en bleu foncé un taux d'actualisation de 11 %, en bleu clair de 12 %, en gris de 13 %, dont on comprend qu'il se situe en majorité dans un corridor de 8 à 12 (V. graphique ci-contre).

Sur ce graphique, nous constatons que les coefficients bas inférieurs à 6 sont déraisonnables, sauf à considérer que le nouveau bail n'ira pas à son terme et est perdu en cours de bail. Pourtant, selon une grille encore établie, ce coefficient s'applique pour des prix de loyers inférieurs à 600 €/m², ce qui est le cas de plus de 90 % des locaux commerciaux. Ajoutons que si l'on considère que la valeur de marché

An	Gain locatif	Taux d'actualisation à 12 %	Indexation IRL 2 %	Total gain locatif cumulé	Coefficient multiplicateur déduit
1	100	1	1	100	1,0
2	100	0,893	1,020	191	1,9
3	100	0,797	1,040	274	2,7
4	100	0,712	1,061	350	3,5
5	100	0,636	1,082	418	4,2
6	100	0,567	1,104	481	4,8
7	100	0,507	1,126	538	5,4
8	100	0,452	1,149	590	5,9
9	100	0,404	1,172	637	6,4
18	100	0,146	1,400	912	9,1
27	100	0,053	1,673	1030	10,3



est égale au loyer effectif plus au droit au bail constaté d'un an divisé par le coefficient, elle aboutit si le loyer est inférieur à 250 €, ce qui est assez fréquent en situation secondaire, à un coefficient de 2 correspondant à une valeur de marché de $1,5 \times$ loyer effectif selon la formule :

Valeur de valeur de marché = valeur locative + un an de loyer divisé par 2, invraisemblablement survalorisé.

Nous expliquons cette lacune par trois raisons :

« l'amalgame entre valeur de marché et valeur du préjudice subi. En effet, dès que les loyers sont faibles, le droit au bail marchand tend à disparaître (mais pas systématiquement). Comme les experts n'en trouvent pas suffisamment ou plus, ils en concluent (à tort à notre sens) que celui-ci n'a quasiment aucune valeur, d'où l'existence de coefficients faibles ;

« plus le niveau locatif est élevé, meilleure sera l'évolution du gain locatif. Telle est l'hypothèse sous-jacente des grilles car il est espéré une poursuite de l'amélioration du gain locatif et de sa valeur de revente. Ce n'est une vérité relative, car le cœur de la question est de mesurer l'impact de ce monofacteur explicatif, car 1 € gagné dans la Creuse a bien la même valeur que 1 € gagné sur les Champs-Élysées. La grille néglige cette mesure mais surtout l'impact des autres facteurs explicatifs de sa valeur de cette fonction éminemment multifactorielle ;

« l'usage intensif de ces grilles en jurisprudence en a fait une prédiction autoréalisatrice en droit,

mais seulement pour ce champ d'application bien particulier. Soulignons qu'en matière d'expropriation de commerce, l'administration ne procède pas ainsi et que ces grilles sont absentes de la charte de l'expertise. Mais pire encore, elles ne font pas partie des usages de la profession qui constate qu'une négociation de droit au bail se résout rarement par l'application mécanique d'une grille.

Notre proposition de solution alternative

Les lecteurs intéressés par la technicité du sujet pourront se reporter à notre étude « Valorisation du droit au bail commercial » (Ann. loyers 2016, 125, disponible également sur www.expertise-immobilier-33.fr), qui part de l'étude d'un panel de valeurs de droits au bail sur Bordeaux, pour aboutir aux conclusions que l'application de ces grilles donne des résultats catastrophiques, invalidant leur pertinence, que la simple application d'un coefficient fixe de 10 ou 12 (mais la déflation quasi généralisée des loyers commerciaux tire depuis les valeurs à la baisse) selon la qualité de la commercialité donne déjà de bien meilleurs résultats. Les facteurs essentiels de la valeur d'un droit au bail sont en réalité multiples (et non facteur du seul niveau de loyer) : évolution des taux d'intérêt commandant les taux d'actuation par son égalité avec le taux sans risque et sa prime de risque, des prix de marché et des valeurs judiciaires, de la destination, des risques de déplaçonnement, des caractéristiques du bail, des caractéristiques physiques du local de l'évolution commerciale du site et du taux d'indexation du loyer contractuel pour l'essentiel. Cela explique la forte volatilité des prix de droit au bail constatés de mêmes commercialités et des coefficients de commercialité. D'innombrables observations moins systématiques dans d'autres villes, dont Paris, ont confirmé nos observations. La genèse de ces outils et l'approfondissement de ces questions sont développés dans la dernière édition du *Guide pratique de l'expertise* (éd. Eyrolles, 2023).

Afin de prendre en compte le niveau de loyer commercial, nous proposons de dissocier le gain locatif selon la méthode anglo-saxonne *hard core and top slice* en deux parties :

- la partie dure (*hard core*) : gain assuré égal à la différence entre loyer de marché et loyer judiciaire, car même en cas de déplaçonnement, ce gain subsistera ;
- la partie variable (*top slice*) : gain égal à la différence entre loyer judiciaire et loyer contractuel soumis au risque de disparation en cas de déplaçonnement ou partielle en cas de vente.

Nos études économiques nous amènent à recommander, en fonction des taux d'intérêt actuels pour le *hard core*, pour les meilleures situations, un coefficient multiplicateur dans une fourchette de 9 à 14, et de 7 à 10 en situation secondaire, et de diminuer entre 2 et 5 ce coefficient pour la partie variable en fonction du risque de déplaçonnement prévisible au prochain renouvellement. Recommandations finalement pas si éloignées du coefficient fixe de 10 pratiqué par l'argus de l'enseigne, pouvant être élargies selon le cas d'espèce. La théorie en économie, si élaborée soit-elle, n'est jamais qu'une simplification de la réalité.

Les coefficients sont à ajuster essentiellement en fonction de la qualité des principaux critères suivants :

- évolution de la commercialité ;
- niveau des prix ;
- évolution des loyers judiciaires ;
- caractéristiques physiques ;
- caractéristiques du bail ;
- valeur du bail ;
- taux de vacance commerciale, ce dernier facteur redoutable devant être surpondéré.

Nous espérons que cette approche, encore empirique, ouvre un débat technique nécessaire, laquelle pourra être complétée et améliorée par d'autres études économiques.

L'estimation du fonds de commerce

Les bases statistiques

Philippe Favre-Régouillon a réalisé dans son traité, un travail remarquable de collecte de coefficients multiplicateurs du fonds de commerce invalidant la plupart des grilles précédentes (*Traité d'évaluation des fonds de commerce*, Éditions du Moniteur, 2^e éd., 2022). Ce progrès indéniable n'obère pas cependant les nombreuses difficultés de son application.

D'abord et surtout, il confirme la considérable volatilité de ces coefficients. La plupart en effet dégagent pour chaque famille de métier (code NAF) des écarts allant de 1 à 3 sur seulement 50 % de l'échantillon central. Bien loin de la précision légitimement attendue par les justiciables.

En deuxième lieu, nous sommes censés travailler sur des EBE corrigés alors que cette base est constituée d'EBE comptables, introduisant un biais difficilement quantifiable.

En troisième lieu, il faut que la base de données soit représentative de l'activité exercée. Par exemple, la profession d'expert immobilier, noyée dans le code NAF des agences immobilières, a des modèles économiques et de coefficients multiplicateurs divergents. Autre exemple, un leader sur le marché des fleurs, noyé dans les commerces de fleuristes

indépendants, n'a pas le même modèle économique et a des coefficients multiplicateurs bien plus élevés.

En quatrième lieu, les médianes appliquées en EBE et en CA sur une comptabilité donnée engendrent quasi systématiquement des résultats divergents.

En cinquième lieu, CA et EBE ne sont pas les seuls facteurs explicatifs des valeurs de fonds de commerce, ce qui accroît encore leur volatilité.

L'estimation doit être complétée par la méthode du *scoring*, qui cherche à identifier et pondérer les meilleurs facteurs explicatifs de l'activité considérée. Nous pouvons ainsi citer sans être exhaustif la qualité de situation, la valeur du droit au bail, la bonne adaptation du local à l'activité considérée, son état général, la qualité de ses équipements, sa réputation, sa présence en ligne, son marketing, les contrats récurrents, la conformité réglementaire, la qualité de son personnel, son évolution et ses perspectives économiques, etc. Une fois de plus, attention aux martingales non circonstanciées et à ne pas oublier d'intégrer les conséquences de l'apport personnel du commerçant. C'est aussi pourquoi, à notre sens, les experts-comptables sont mal qualifiés pour certaines estimations de fonds de commerce de boutiques, car ils sont peu outillés pour intégrer sa dimension immobilière.

En dépit de ses difficultés d'application et de nos réserves, ces méthodes statistiques ne peuvent cependant être omises car elles permettent de fournir un éclairage et un cadrage général sur l'activité, jouer un rôle de garde-fou et être affiné par un *scoring* pertinent.

La contribution de la comparaison directe

Compte tenu des limites évoquées des méthodes statistiques, nous préconisons de croiser ces méthodes par des comparaisons directes les plus pertinentes possibles que l'on peut désormais se procurer plus facilement aujourd'hui, via le site Pappers et autres, à condition que les principaux facteurs de la valeur puissent être identifiés : prix de vente, CA, EBE, activité, surface, loyer. Ces deux méthodes à croiser, loin d'être antagonistes, sont très complémentaires.

Il convient de rappeler que, selon les principes gouvernant l'expertise judiciaire, l'expert est tenu de procéder conformément aux usages de la profession. Or, les grilles largement employées par la jurisprudence, ne relèvent pas de tels usages : elles ne figurent ni dans la charte de l'expertise, ni dans les pratiques effectives des professionnels du marché, qui privilégient des négociations multifactorielles et contextualisées.

En conséquence, la substitution des grilles par des méthodes reposant sur les usages professionnels réellement observés (coefficients ajustés selon la commercialité, la destination, la vacance, etc.) ne constitue pas une innovation purement économique : elle répond à une exigence juridique de conformité aux usages.

Ainsi, loin d'être en marge du droit positif, ces solutions alternatives apparaissent davantage en cohérence avec lui, car elles visent à rétablir le lien entre la finalité de l'indemnité (réparation intégrale du préjudice) et la pratique professionnelle réelle du marché immobilier et commercial.

Toute méthode, à l'instar de notre article précédent sur la méthode hôtelière (AJDI 2023. 756) discutant de grilles de taux d'effort locatifs déconcertantes, se doit d'être fondée économiquement et vérifiable en pratique, circonstanciée dans son application. Bien des erreurs en estimation ont pour origine une confiance excessive dans les modes opératoires trop simplistes. Jusqu'où peut-on « standardiser » une méthode d'évaluation, sans la rendre aveugle aux réalités économiques du terrain ? Vaste question qu'il faut affronter par un débat nécessaire, rationnel et structuré. Enfin, nous sollicitons la compréhension du lecteur pour notre analyse franchement (trop ?) critique de certaines méthodes, ainsi que la technicité inévitable du propos, mais espérons par notre article ouvrir la porte à un débat fécond, vecteur d'améliorations.