



## LE LOYER DECAPITALISE

*Les droits d'entrée et les prix de cession sont-ils des loyers en capital ou d'une nature autre interdisant leur décapitalisation ?*

**Un loyer n'est pas la valeur locative.** Il l'est exceptionnellement et à un instant donné, à la date de signature du bail, lors d'une nouvelle location avec ou sans versement d'un droit d'entrée.

Le loyer d'une nouvelle location est par définition la valeur locative.

En l'absence de versement d'un droit d'entrée, on l'appelle parfois « loyer pur » ou « valeur locative de marché ».

L'expression « loyer à l'américaine » n'a pas de signification.

Céder ou louer un bien contre un prix ou une rente, contre un capital ou un loyer, est un acte courant depuis que l'argent existe et dans le monde entier.

Lorsque le loyer n'est pas cher, le preneur accepte de payer un capital à un bailleur appelé droit d'entrée ou pas de porte, le cessionnaire à un cédant appelé droit au bail.

Dans les deux cas, l'action est identique, les valeurs en capital sont les mêmes sauf éventuel traitement fiscal.

Ce qui diffère c'est la direction que prend l'argent versé : vers le bailleur pour passer le pas de la porte, vers le cédant pour bénéficier d'un droit au bail.

Il a été jugé par à peu près toutes les Cours d'Appel que le pas de porte pouvait être la compensation d'un droit à la propriété commerciale. Il a été admis par l'Administration Fiscale que le versement de ce capital pouvait compenser la dépréciation du local donné à bail rendant cette somme non imposable.

Erreurs et balivernes, le droit au bail ou le pas de porte ne sont rien d'autres que la compensation d'un loyer réduit.

Contrairement à une idée encore très répandue, un local commercial prend toute sa valeur lorsqu'il est loué, pas quand il est libre, loué au prix du marché, avec un bail bien rédigé, à un locataire de qualité.

**La valeur locative c'est la doublette loyer + pas de porte ou droit au bail :**

Le pas de porte versé à l'origine du bail ou le droit au bail versé par le cessionnaire sont indissociables du loyer du bail.

Les premiers sont constitués par un capital, le second par un flux. La somme des deux forme la valeur locative.

Un capital et un flux n'étant pas de même nature, ne peuvent s'additionner et obligent à convertir le flux en capital ou le capital en flux.

Le loyer décapitalisé est la somme : loyer + capital transformé en flux.

Ce loyer décapitalisé n'est évidemment pas un loyer mais... la valeur locative.

La décapitalisation est un calcul simple, identique à la capitalisation d'un flux, opération courante effectuée par les experts lors de la recherche des valeurs de droit au bail. C'est une opération mathématique qui doit être rigoureuse et oblige à retenir les mêmes coefficients que ceux retenus pour le calcul des droit au bail.

S'il s'avère que le résultat de la décapitalisation conduit à un prix différent des loyers purs en situation équivalente, ce n'est pas la méthode qui est erronée mais l'auteur de la décapitalisation qui n'a pas fait choix du bon coefficient. Ce coefficient ne peut être arbitraire et doit être issu du marché. La persistance dans un mauvais choix du coefficient entraîne de la même manière une erreur dans l'appréciation des valeurs de droit au bail.

En clair, si  $5 \times 2 = 10$ , il est sot de prétendre que 10 divisé par 2 est égal à... 4 ou 6.

**Comment trouver les bons coefficients de décapitalisation ?**

Ce sont les mêmes que ceux de la capitalisation des flux pour la détermination des valeurs de droit au bail.

Dès lors que le loyer décapitalisé est la valeur locative, le coefficient ne peut être déterminé qu'à partir de la valeur locative relevée pour des loyers purs des nouvelles locations sans pas de porte.

Il existe donc un lien très fort entre le prix au m<sup>2</sup> pondéré et le coefficient. Ce travail de recherche est compliqué parce qu'il exige d'agir par récurrence, en introduisant un coefficient arbitraire qui conduit à une valeur locative à laquelle est attachée un coefficient différent de celui introduit dans le calcul.

En introduisant ce nouveau coefficient, on obtient par approches successives le bon coefficient. L'informatique permet de trouver instantanément le bon coefficient.

Je récupère chaque année quelques 800 prix de marché sur la France entière, 40% en loyers purs, 60% en loyers décapitalisés, ce qui me permet d'avoir une vue exacte du marché tant des prix unitaires des valeurs locatives de marché que des coefficients attachés à ces valeurs locatives. L'étude a porté sur des premières locations et des cessions de droit au bail de boutiques au cours des années 2007 – 2008 et 2009 totalisant 1044 loyers purs et 1318 loyers décapitalisés, les surfaces ayant toutes été pondérées suivant les usages.

valeur locative rapportée au m <sup>2</sup> pondéré	coefficient de décapitalisation
plus de 7 500 €	12
4 500 - 6 000 €	10
1 000 - 2 500 €	8
400 - 750 €	6
225 - 300 €	4
75 - 150 €	2

### **Ce coefficient a-t-il varié au cours de la crise actuelle ?**

Je m'attendais à une baisse des coefficients en raison de la baisse des loyers de marché et de la forte diminution des prix de cession. Cependant, ces coefficients n'ont pas varié parce qu'ils sont attachés à la valeur locative ramenée au m<sup>2</sup> pondéré... non à l'emplacement.

C'est un coefficient de commercialité non d'emplacement.

Une baisse des loyers ramenés au m<sup>2</sup> pondéré entraîne le choix d'un coefficient plus faible mais à prix unitaire égal, il n'y a pas de variation du coefficient de commercialité.

Cependant, ce coefficient de commercialité varie dans le temps. En 1992, on relevait par exemple sur les Champs Elysées, des prix de marché de 3.000 à 4.000 € le m<sup>2</sup> pondéré et un coefficient de commercialité de 6,50 seulement. A 3.000/4.000 € le m<sup>2</sup>, le tableau précédent donne un coefficient de commercialité de 9.

On peut donc dire qu'en 20 ans, le coefficient de commercialité a augmenté d'un tiers. Dans le futur, il peut encore monter ou ... baisser.

**Peut-on refuser les décapitalisations de loyer en capital ?**

Les loyers purs sont rares. Refuser la décapitalisation, c'est réduire à peu de chose la connaissance du marché.

C'est aussi refuser de connaître la valeur locative visée à l'article L.145-33 du code de commerce et par voie de conséquence d'appliquer l'article R.145-7 qui impose la prise en compte des loyers du voisinage, c'est-à-dire des loyers issus du marché et des loyers en renouvellement fixés amiablement ou par voie judiciaire, évidemment hors plafonnement.

A contrario : droit au bail et valeur locative – réflexion d'un groupe d'experts judiciaires AJDI 10 novembre 2009 page 761.

Michel MARX

