



LA VALEUR DU FONDS DE COMMERCE DÉTERMINÉE A PARTIR DE SES CAPACITÉS BÉNÉFICIAIRES

Les valeurs judiciaires ne prennent pas en compte le bénéfice généré par le fonds.

L'ACTUALITE JURIDIQUE-droit immobilier a publié au cours des quatre dernières années quelques 130 résumés de décisions portant sur des indemnités d'éviction dont les deux tiers soit 84 décisions concernaient des valeurs de fonds de commerce, le tiers restant privilégiant des valeurs de droit au bail, soit qu'un transfert de l'activité était possible soit que les résultats étaient tellement médiocres que la valeur du fonds se limitait à la simple valeur du droit au bail. Parmi ces 84 décisions, la moitié environ intéresse des cafés, des restaurants et des hôtels. On y relève les valeurs suivantes :

- * fonds de café : 350 à 900 fois la recette journalière avec une moyenne à 550 sachant que la recette journalière est calculée le plus généralement sur la base de 300 jours d'exploitation.
Convertis en pourcentages, ces coefficients donnent des valeurs de 100 à 300% du chiffre d'affaires avec une moyenne à 183%
- * fonds de restaurant : 45 à 100% avec un pourcentage moyen de 75%.
Un seul fonds a été évalué à partir de ses capacités bénéficiaires, et encore ne s'agissait-il que d'un recoupement, sur la base de 5 fois la marge brute d'autofinancement
- * fonds d'hôtel : 2 à 3 années de chiffre d'affaires avec un coefficient moyen de 2,70.
Par contre, pour une maison meublée dont la prestation principale est aussi l'hébergement, il a été retenu 4 fois et demi le chiffre d'affaires.
On peut s'interroger sur un tel coefficient dès lors que la valeur du fonds dépend d'une part de la faiblesse du loyer de l'établissement par rapport aux prix de location des appartements qui le composent, engendrant une véritable valeur de droit au bail, et d'autre part du bénéfice généré par les prestations complémentaires fournies par l'exploitant

L'origine des valeurs judiciaires est liée au poids des traités.

L'expert judiciaire est amené à rechercher les valeurs de fonds lors de l'éviction d'un locataire en fin de bail, dans le cadre de l'article 8 du décret codifié du 30 septembre 1953, devenu l'article L.145-14 du Code de Commerce.

Ce texte impose d'apprécier la valeur marchande du fonds déterminée suivant les usages de la profession.

Ces usages sont donnés par les traités en la matière : FRANCIS LEFEBVRE, CALON, FERBOS & BERNARD qui ont, en commun, de donner pour chaque branche d'activité des fourchettes de valeurs exprimées en pourcentages de chiffre d'affaires.

On peut penser que ces valeurs proviennent de la compilation de nombreux actes de cession, corrigées des tendances du marché données par les chambres syndicales de commerçants.

Le poids de ces traités est tel, que la plupart des ouvrages traitant des baux commerciaux en reprend l'ensemble des valeurs sous forme de tableaux. De sorte que la valeur judiciaire d'un fonds de commerce est habituellement déterminée par application d'un pourcentage au chiffre d'affaires moyen des trois dernières années, le plus souvent TTC.

L'expert judiciaire se trouve en quelque sorte pris dans un carcan dont il aura le plus grand mal à sortir sauf à produire des cessions de fonds précises mais toujours difficiles à obtenir. Dès lors, il positionnera son évaluation à une valeur moyenne qu'il corrigera suivant le bénéfice réalisé par le fonds, la valeur de ses agencements voire sa situation dans la ville, exceptionnellement suivant l'avenir du fonds.

L'obsolescence des traités ne permet pas de valoriser un fonds exploité par une grande enseigne.

Les comportements des acteurs économiques ont radicalement changé depuis une dizaine d'années. S'ils s'attachent toujours au chiffre d'affaires, ils privilégient les capacités bénéficiaires du fonds comme l'ont expliqué Dominique SCHMIDT et Laurent VIOLET au cours des Deuxièmes Assises de la Propriété Commerciale.

Non pas tant les capacités bénéficiaires du fonds convoité que celles susceptibles d'être dégagées par le nouveau concept qu'entend développer l'acquéreur dans un fonds le plus souvent restructuré.

C'est ainsi que Dominique SCHMIDT a invité, à juste titre, les experts à une approche de la valeur du fonds par une recherche de la valeur du droit au bail à laquelle il ajoute celle des agencements à neuf.

Mais un fonds c'est aussi et surtout la clientèle. Si l'on peut admettre une certaine vétusté pour les agencements, la recherche de la valeur de la clientèle est toujours difficile. J'en donnerai une approche dans un exemple.

Quant au droit au bail, il reste, dans la législation française, l'élément constitutif essentiel du fonds de commerce.

Sa disparition qui pourrait par exemple intervenir par une légère retouche de l'article 23-5 du décret codifié en imposant une référence aux loyers du voisinage pratiqués "dans les locations nouvelles" comme c'est le cas pour la partie habitation des locations commerciales (article 23-1), aurait pour conséquence un amoindrissement considérable des valeurs de fonds de commerce. Les pourcentages préconisés par les traités qui incluent implicitement une valeur de droit au bail devraient alors être profondément revus.

Mais peut-on appliquer les pourcentages actuels préconisés lorsque le fonds dépend d'une location consentie à l'origine sans droit d'entrée ? C'est à dire introduire une véritable valeur de droit au bail sans la calculer, d'autant qu'elle n'existe pratiquement pas ?

La valeur du fonds par capitalisation du bénéfice :

Les capacités bénéficiaires du fonds sont données par l'excédent brut d'exploitation (EBE).

L'EBE comprend le plus généralement le résultat d'exploitation de l'entreprise, la dotation aux amortissements, l'excédent de rémunération perçu par un dirigeant par rapport à son travail effectif dans l'entreprise, les éventuels frais de siège, voire une part anormale des variations sur stocks.

Il convient de rechercher l'origine de l'EBE ou plus précisément ses deux origines :

- * la part de bénéfice provenant de la rente de situation en raison d'un loyer inférieur à la valeur locative réelle, normale, celle du marché, générant une valeur en capital appelée le droit au bail
- * la part issue du seul travail de l'exploitant, c'est à dire le bénéfice qui serait réalisé si le loyer du fonds était au niveau du marché

Ces origines du bénéfice étant fondamentalement différentes, le coefficient de capitalisation ne peut être unique. Il en existe forcément deux, l'un permettant la capitalisation d'une rente, l'autre, plus faible, d'un bénéfice tiré d'un travail.

a) le coefficient de la rente de situation est à la fois financier et stratégique :

- * financier parce que tout capital doit être rémunéré
- * stratégique parce qu'il dépend du concept retenu par l'enseigne pour vendre ses produits, de son implantation par rapport à ses autres points de vente, de sa politique vis-à-vis de la concurrence qui peut se traduire par une volonté d'acquérir des parts de marché

L'emplacement joue un rôle considérable, mais ce coefficient n'est pas figé à l'emplacement. Il varie dans le temps en fonction du coût de l'argent, des conditions économiques et surtout de l'évolution des goûts des consommateurs. C'est toujours une erreur de le qualifier de coefficient d'emplacement.

L'observation du marché des cessions de droit au bail conduit actuellement aux coefficients bien connus :

- 0 dans les mauvaises situations
- 3 à 5 dans les emplacements n° 3, c'est à dire dans les petites situations
- 6 à 7 dans les emplacements n° 2 (bonnes situations)
- 7 à 8 dans les emplacements 1 bis (très bonnes situations)
- 8 à 10 dans les emplacements n° 1 : rue de Rennes, quartier Haussmann-grands magasins, rue de Rivoli, Saint Germain des Prés
- 12 dans les emplacements 1 top (Champs Elysées)

b) le coefficient issu du travail doit forcément rester inférieur à celui capitalisant une rente de situation.

Il est généralement compris pour les commerces classiques entre 4 et 7 suivant la qualité de l'exploitation. Les coefficients les plus bas, de 3 à 5, s'appliquent aux fonds exploités par des indépendants, et les plus élevés, de 5 à 8, à ceux exploités par des enseignes nationales. Parce que ces dernières réalisent des taux de marge supérieurs à ceux obtenus par les indépendants, non seulement sur la vente mais aussi sur la distribution et quelquefois la fabrication, et parce qu'en outre les enseignes réalisent des volumes de chiffres d'affaires plus importants que les indépendants.

Un cas pratique de valorisation du fonds à partir du bénéfice :

Prenons une boutique de 100m² pondérés située rue de Passy qui est la grande artère commerciale du 16ème arrondissement de PARIS, mais on pourrait tout aussi bien prendre la rue Saint Ferréol, la rue Paradis ou la rue Francis Davso à MARSEILLE, la rue d'Antibes ou La Croisette à CANNES, la rue Mercière ou la place Kléber à STRASBOURG, la rue Neuve ou la rue de Béthune à LILLE, la rue de Vesle ou la place Drouet d'Erlon à REIMS, la rue de la République à LYON, en fait toutes les voies de haute commercialité de France.

Louée 600.000 F par an et réalisant d'une part un chiffre d'affaires de 6 MF et d'autre part un EBE de 900.000 F, elle est située dans la meilleure partie de la rue où l'on relève des prix de 10.000 à 12.000 F le m² pondéré voire plus.

La valeur locative de marché peut être estimée à :

$$100\text{m}^2 \text{ pondérés} \times 11.000 \text{ F} = 1.100.000 \text{ F}$$

La rente de situation s'établit en conséquence à :

$$1.100.000 \text{ F} - 600.000 \text{ F} = 500.000 \text{ F}$$

dont la valeur en capital ou droit au bail s'établit à : $500.000 \text{ F} \times 8 = 4 \text{ MF}$

Le bénéfice issu du travail ressort à :

- EBE 900.000 F
- rente de situation - 500.000

$$\text{-----}$$
$$400.000 \text{ F}$$

dont la valeur en capital, s'agissant d'une enseigne nationale peut être évaluée à : $400.000 \text{ F} \times$

6 = 2,4 MF

conduisant à une valeur de fonds de : 4 MF + 2,4 MF = 6,4 MF

représentant : 6,4 MF/6 MF = 106% du chiffre d'affaires HT et probablement 80% du chiffre d'affaires TTC des trois dernières années.

1ère variante : le bénéfice est inférieur à la rente de situation :

L'EBE n'est pas de 900.000 F mais seulement de 450.000 F.

La rente de situation est inchangée, conduisant à la même valeur de droit au bail de 4 MF.

Le bénéfice issu du travail se trouve ramené à :

- EBE	450.000 F
- rente de situation	- 500.000

se traduisant par une perte de : - 50.000 F

Ce fonds est apparemment prospère avec un EBE de 450.000 F, mais serait en perte si le loyer atteignait le prix normal du marché. Sa valeur serait alors nulle.

En l'état, il peut être valorisé à 4 MF pour le droit au bail plus zéro franc pour le fonds, soit à 4 MF, représentant 4 MF/6MF = 67% du chiffre d'affaires HT.

Pourtant ce résultat sans signification peut parfaitement entrer dans les monogrammes des traités.

Ce fonds non viable n'est évidemment pas transférable, c'est à dire qu'en éviction, il est exclu d'envisager des frais de réinstallation.

2ème variante : le loyer est au niveau du marché :

Les éléments de réduction deviennent :

- chiffre d'affaires	6 MF (inchangé)
- loyer	1.100.000 F au lieu de 600.000 F
- EBE : 900.000 F - 1.100.000 F + 600.000 F	= 400.000 F

La rente de situation est inexistante. Il n'existe pas de valeur de droit au bail pour un fonds dont le loyer est au niveau du marché.

Le bénéfice issu du travail est de 400.000 F conduisant à une valeur en capital de : 400.000 F x 6 = 2,4 MF

représentant : 2,4 MF/6 MF = 40% du chiffre d'affaires HT

ou 30% du chiffre d'affaires moyen TTC

Cette valeur n'existe vraisemblablement pas dans les monogrammes des traités. Pourtant, il s'agit d'un fonds viable dont on peut envisager le transfert tout au moins s'il n'y a pas ou peu de perte de clientèle.

La valeur de la clientèle :

Dans l'exemple précédent, le droit au bail a été valorisé à 4 MF.

Les autres éléments constitutifs du fonds qui sont principalement la valeur résiduelle des agencements, celle du matériel et la valeur de la clientèle, ont été valorisés à 2,4 MF.

Sachant que le coût d'installation d'une boutique atteint le plus généralement :

- 7.000 à 10.000 F/m² pour du prêt à porter
- 10.000 à 15.000 F/m² pour une banque
- 20.000 à 30.000 F/m² pour un café

et s'agissant d'un fonds de prêt à porter qui devra refaire ses agencements dans les trois ans, leur valeur peut être retenue à 50%, soit à quelques 4.000 F/m² :

100m² pondérés x 4.000 F = 400.000 F

La valeur du matériel est faible, qu'il soit en bon ou en mauvais état. En outre, son incidence sur la valeur du fonds est souvent négligeable permettant de retenir une valeur de quelques 300.000 F.

En déduisant la valeur résiduelle des agencements et celle du matériel de la valeur du fonds si

le loyer était au niveau du marché, on obtient la valeur de la clientèle y compris celle de la marque : $2,4 \text{ MF} - 400.000 \text{ F} - 300.000 \text{ F} = 1,7 \text{ MF}$.

Dans cet exemple, la valeur de la clientèle représenterait :

$1,7 \text{ MF} / 400.000 \text{ F} = 4$ fois environ le bénéfice généré par la seule activité.

Y inclure la part de bénéfice générée par la rente de situation n'aurait aucune signification économique.

Je conclurai en insistant :

- * sur l'erreur de vouloir faire un choix entre les valeurs de droit au bail et de fonds de commerce. C'est l'addition de ces deux valeurs qui fait celle du fonds : le droit au bail et... le fonds si le loyer était au niveau du marché
- * sur l'évolution des motivations des acteurs économiques soulignée par les intervenants à ces Deuxièmes Assises qui ne permet plus d'évaluer un fonds à partir du seul chiffre d'affaires, les traités en la matière ne représentant le plus souvent qu'un intérêt statistique.

Peut-être les tribunaux devraient-ils demander aux experts qu'ils commettent de tenir compte de cette évolution en s'attachant à une recherche économique de la valeur du fonds, à partir du bénéfice susceptible d'être dégagé afin d'appréhender au mieux le réel préjudice subi par l'exploitant évincé ?

Michel MARX