



## L'EXPERTISE JUDICIAIRE

par **Michel MARX**

### La mission donnée par le juge :

- **en matière de loyers commerciaux :**
  - \* visiter les locaux litigieux
  - \* entendre les parties en leurs dires et explications
  - \* procéder à l'examen des faits allégués par les parties
  - \* rechercher la valeur locative au regard des articles 23-1 à 23-4 du décret
  - \* rendre compte de tout sous forme de rapport et donner son avis motivé
  
- **en matière d'éviction :**
  - \* fournir au tribunal en tenant compte des activités professionnelles autorisées par le bail tous éléments utiles à l'estimation de l'indemnité compensatrice du préjudice résultant de la perte du fonds de commerce, indemnités comprenant notamment la valeur marchande de fonds déterminée sur les usages de la profession

L'expert désigné doit donner au juge les matériaux dont il a besoin.

Il doit rester à l'écoute des parties dans l'absolu respect du contradictoire. Ce qui n'est pas un inconvénient pour l'expert judiciaire. C'est même un avantage dans la mesure où cela cadre son action.

### Ma réflexion :

A partir de là que puis-je faire ? Quelle est ma réflexion ?

Je dispose :

- de mes connaissances
- de ma technique

et j'ai mon libre arbitre.

### La confrontation des textes, des usages et du marché :

Mais je reste confronté :

Ø **aux textes** qui imposent de se référer aux usages. Ce sont principalement :

- l'article 23-5 : les loyers du voisinage qui ne sont pas les seuls prix du marché, peu nombreux il est vrai, mais les loyers en renouvellement, à savoir bien entendu les

décisions judiciaires mais aussi la grande masse des accords amiables qui, le plus souvent, sont voisins de la valeur locative judiciaire, parce qu'en cas de désaccord, les parties saisiront le juge. Leurs niveaux peuvent être très divers : le renouvellement d'un bail consenti sans versement d'un droit d'entrée qui est une modalité particulière de fixation du loyer d'origine devant être prise en compte dans l'appréciation de la valeur locative

- l'article 23-8 : les usages observés dans la branche d'activité pour les hôtels, cinémas et tous locaux dits monovalents
- l'article L.145-14 du code de commerce (ex article 8) : la valeur marchande du fonds selon les usages

Ø **aux décisions judiciaires** qui constituent les usages

Ø **aux traités** : FRANCIS LEFEBVRE, FERBOS, CALON, etc... qui rappellent ces usages

Ø **au marché** qui révèle des usages, le plus souvent, différents de ceux donnés par les traités et même les décisions.

Ainsi, un fonds ne se vend plus à partir du chiffre d'affaires moyen TTC des trois dernières années mais de ses capacités bénéficiaires et même... du bénéfice futur qu'escompte réaliser l'acquéreur.

Jamais une enseigne nationale n'achètera un fonds à partir du chiffre d'affaires.

Mêmes les indépendants achètent les fonds à partir de leurs capacités bénéficiaires.

Lorsqu'on sait que les enseignes occupent entre la moitié et 100% des très beaux emplacements, on mesure l'obsolescence de la méthode par le chiffre d'affaires.

Or les traités et les décisions se réfèrent exclusivement aux chiffres d'affaires.

Il existe bien une méthode par les flux consistant à capitaliser le cash-flow mais elle n'est préconisée et utilisée que dans l'appréciation des fonds d'industries qui restent assez rares à Paris.

Je ne dis pas que les pourcentages donnés par les traités sont erronés. Il se peut que le prix de cession du fonds s'inscrive dans les fourchettes de pourcentages préconisées par les traités. Mais dans l'approche de la valorisation du fonds par le vendeur et l'acquéreur, ce qui va déterminer l'acquéreur, ce sont les capacités bénéficiaires qu'il pourra dégager pour ses produits avec le concept qu'il développe.

C'est à dire que les fonds ne se vendent plus, pour prendre des exemples simples :

- 400 à 1 000 fois la recette journalière pour les cafés
- 50 à 200% du chiffre d'affaires pour les restaurants
- 70% pour le prêt à porter

mais 5 à 7 fois maximum leurs capacités bénéficiaires. Pour les très beaux établissements, il est bien difficile de relever le coefficient 10. Pour le café

LE TOURVILLE l'expert judiciaire avait retenu 800 fois la recette journalière conduisant à un coefficient de...

Pour un hôtel, le FRANCIS LEFEBVRE, qui est le traité le plus pris en compte donne une valeur comprise entre 80 et 400% du chiffre d'affaires TTC, les experts judiciaires admettent le plus souvent 3 fois le chiffre d'affaires alors que sur le marché les parties négocient entre 7 et 10 fois les capacités bénéficiaires. Le SOFITEL CANNES vient de se vendre 8,50 fois les capacités bénéficiaires

Les capacités bénéficiaires sont données par l'excédent brut d'exploitation (EBE). C'est à dire :

- le résultat d'exploitation
- les dotations aux amortissements
- les variations anormales du stock
- la rémunération du dirigeant ou tout au moins la quote-part excédant la rémunération d'un dirigeant salarié
- les frais de siège pour les enseignes

Même pour les fonds de pharmacie (70 à 100%) pour lesquels il existe un véritable marché qui est donné mensuellement par la revue LE PHARMACIEN, l'analyse de la valeur du fonds ne peut se faire que par le bénéfice.

Lorsqu'on donne des pourcentages, qu'on écrit quelque chose, c'est qu'on l'a constaté à un moment donné. On peut penser que les valeurs données par les traités sont établies à partir des observations du marché, de la compilation d'actes de cession de fonds ... mais certainement pas à partir des analyses que font vendeurs et acquéreurs.

Ce que j'ai pu écrire il y a trois ans, je l'ai constaté à l'époque mais je ne peux plus le constater trois années plus tard parce que le marché a évolué. En fait il évolue continuellement.

C'est à dire que les pourcentages des traités ne peuvent être figés.

Dans les FRANCIS LEFEBVRE, on observe d'ailleurs une augmentation des pourcentages.

### **Les petits fonds :**

Il est certain cependant que les capacités bénéficiaires de certains fonds, disons des petits fonds, ne permettent pas de prendre en compte leur bénéfice et on est bien obligé de se rabattre sur le chiffre d'affaires.

Encore que l'expert ne peut ignorer l'origine d'une situation anormale et que le juge ne dit pas à l'expert ce qu'il faut faire ni ne préconise une méthode plus qu'une autre.

Dès lors que le bénéfice est quasi inexistant, que le fonds n'est pas viable et est voué à la faillite, l'expert n'a pas le droit d'estimer le fonds à partir du chiffre d'affaires mais doit l'apprécier à la valeur de sa rente de situation, c'est à dire du droit au bail. Même si le loyer du bail renouvelé devait être déplafonné, la modération des loyers en renouvellement en application des articles 23-5 et 23-3 alinéa 2 laisse le plus souvent une réelle valeur du droit au bail

### **Les interrogations de l'expert judiciaire dans l'estimation des fonds et des droit au bail :**

a) Je prendrais l'exemple d'un fonds exploité dans des locaux d'activité avec quelques bureaux en rez-de-chaussée ou en étage. Si le bénéfice est insuffisant, il y aura perte de fonds et la valeur de ce dernier se trouvera

limitée à celle du droit au bail. Dans le cas du transfert du fonds c'est la perte d'un loyer réduit. C'est pourquoi le droit au bail s'apprécie par capitalisation de la différence entre la valeur locative de marché et le loyer du bail renouvelé que je supposerai plafonné.

Quel coefficient de capitalisation retenir, celui des boutiques aux environs de 6 ou 7 ou celui de 3 ou 4 constaté il y a plus de 10 ans pour les entrepôts et locaux d'activités alors que manifestement le droit au bail de tels locaux est invendable aujourd'hui et qu'il n'existe pas de transactions de droit au bail pour des locaux de ce type excluant de relever le moindre élément de comparaison ?

Pourtant le locataire évincé subit bien un préjudice puisqu'il va être amené à se déplacer et payer un loyer qui sera beaucoup plus élevé que le loyer plafonné.

Doit-on retenir le coefficient arbitraire de 3,50, le coefficient zéro d'un droit au bail

invendable, ou un coefficient financier, par exemple le coefficient 5,76 bien connu des experts ?

L'expert judiciaire doit donner ces explications dans son rapport et donner son avis d'expert qui peut être différent de celui du juge.

**b)** Dans le cas du fonds de commerce, le bénéfice n'est pas entièrement celui généré par l'exploitation. Il a deux origines :

- la faiblesse du loyer au regard du marché
- le travail de l'exploitant

La faiblesse du loyer conduit à une valeur de droit au bail.

Le bénéfice obtenu par le seul travail de l'exploitant peut se capitaliser pour obtenir la valeur du fonds mais évidemment à un coefficient moindre que pour un droit au bail parce qu'il ne s'agit pas d'une rente.

Le marché enseigne que ce coefficient de capitalisation est compris entre 3 et 4 pour les indépendants, 6 à 8 pour les enseignes parce que ces dernières margent à des taux plus élevés et qu'elles réalisent des chiffres d'affaires plus importants que les indépendants.

Le DELMAS m'a fait l'honneur d'exposer cette méthode d'évaluation aux côtés de celles développées par RETAIL et LEAKE qui ont des approches uniquement financières.

J'ai eu l'occasion de m'en entretenir à l'étranger avec un expert comptable canadien à qui j'expliquais qu'en France, en raison de la faiblesse des fixations de loyers dans les très beaux emplacements, notamment en province où la valeur locative judiciaire ne représente, le plus souvent, que le quart de celle du marché, il existe dans la valeur du fonds, un véritable capital constitué par la rente de situation.

Il me rétorquait que les loyers faibles existaient aussi en Amérique et que leur prise en compte était un élément essentiel à prendre en considération dans l'appréciation du fonds.

#### **La valeur du fonds :**

Il n'y a cependant pas cumul de la valeur du fonds et de celle du droit au bail mais appréciation distincte des deux éléments principaux constitutifs d'un fonds dont l'un est le droit au bail et l'autre : la clientèle, les agencements et le matériel.

Si l'on déduit du second les valeurs résiduelles des agencements et du matériel, on aboutit à la valeur de la seule clientèle. On trouve des résultats conformes à ce que pense la plupart des experts, à 2 ou 3 fois les capacités bénéficiaires.

Si l'expert judiciaire devait se limiter à une valorisation du fonds à x% du chiffre d'affaires et sans analyse de l'origine du bénéfice, il deviendrait simplement l'oracle qui dit le prix.

#### **L'expert judiciaire :**

Ce que dit l'expert judiciaire, ce que je dis, c'est ce que j'ai constaté sur le marché mais je reconnais bien volontiers que je n'ai pas toujours 15 références à ma disposition pour le démontrer.

Au cours de l'expertise, je suis confronté à un véritable déficit où chacun vient me dire que, suivant la méthode classique, le fonds vaut ça ...

Dans l'éviction BOUCHARA boulevard Haussmann, dont je peux faire état puisqu'une transaction finale est intervenue par son déplacement dans le magasin n° 3 des GALERIES LAFAYETTE, j'avais scindé le bénéfice en deux parties : celui issu de la faiblesse du loyer au regard du marché et celui de l'exploitation du magasin si le loyer avait été fixé au prix du marché. J'avais naturellement capitalisé ces deux parties du bénéfice à des coefficients

différents : élevé pour la rente de situation, moindre pour l'exploitation proprement dite.

### **Le marché :**

Ce qu'il faut bien voir, c'est que le monde a changé, que les habitudes du chaland ne sont plus celles d'il y a 10 ans, qu'on achète aujourd'hui des marques plus que des produits. On achète du ZARA, du GAP, du CELIO, etc..., on ne va plus au restaurant ou dans une brasserie mais chez « MAC DO » parce que nos enfants nous y entraînent, chez PIZZA HUT ou TOASTISSIMO pour déjeuner rapidement.

Nos rues se transforment, les boutiques de prêt à porter féminin, de chaussures et autres s'installent au détriment des cafés et restaurants qui sont repoussés sur des voies secondaires.

Ce sont aujourd'hui les enseignes qui font le marché. Elles prennent en compte le cash-flow et l'économie de loyer.

L'enseigne cherche le bon emplacement qu'elle classe en trois catégories simples :

- le très bon : l'emplacement n° 1
- le bon : l'emplacement n° 2
- le mauvais : l'emplacement n° 3 où ne va pas l'enseigne

avec des sous-catégories « 1 TOP » et « 1 BIS »

Pour montrer la puissance d'une enseigne, je prendrais l'exemple de l'américain CLAIRE'S qui est une enseigne peu connue en France. CLAIRE'S exploite 2.500 points de vente aux Etats-Unis et au Canada et une centaine en France.

La clientèle de CLAIRE'S est la "fillette tendance" de 7 à 12 ans. CLAIRE'S la fait jouer à la « DADAME » en lui échangeant son billet de 20 euros contre 3 produits.

CLAIRE'S se positionne naturellement dans les emplacements n° 1 bis et cherche à s'implanter en France sur 300 sites complémentaires.

Cependant, depuis un an, ces enseignes sont dans une période d'attente, ne se précipitent plus dans les emplacements n° 1 mais conservent leurs liquidités pour les très beaux emplacements, entraînant un léger effritement des prix dans les bonnes et très bonnes situations et une hausse des prix déjà très élevés des emplacements dits « 1 TOP ».

### **L'arrivée des enseignes entraîne-t-elle une évolutions des facteurs de commercialité ?**

Le remplacement d'une enseigne dont le concept a vieilli par une nouvelle enseigne, voire le renouveau du concept de l'enseigne n'entraîne pas forcément une évolution des facteurs locaux de commercialité.

Le remplacement des commerces indépendants par des enseignes non plus.

Il faut que leur renouveau ou leur arrivée entraîne une augmentation non pas tellement du flux de chaland mais du flux d'argent que le chaland est prêt à dépenser.

C'est dire qu'un comptage du nombre de chalands ne suffit pas.

Comment déterminer l'évolution du flux d'argent ?

Pour déterminer s'il y a eu ou non évolution du flux d'argent, il faut examiner l'évolution des

fixations de prix. Non pas des décisions judiciaires ou des renouvellements amiables mais des prix de marché décapitalisés ou non.

En effet, l'augmentation du flux d'argent que le chaland est prêt à dépenser entraîne l'augmentation du chiffre d'affaires de l'enseigne, celle sa marge brute et par conséquent de la quote-part que l'enseigne peut consacrer au loyer.

L'augmentation des loyers sur une artère constitue la preuve de l'augmentation des facteurs locaux de commercialité. Dire que l'arrivée des enseignes entraîne automatiquement le déplaçonnement du loyer n'apparaît pas acceptable.

On prendra pour exemple l'évolution des prix décapitalisés sur les Champs Elysées à partir de 1998 où côté pair on est parti de 25.000/28.000 F/m<sup>2</sup>B pour atteindre plus de 50.000 F/m<sup>2</sup>B.

### **La valeur locative en renouvellement :**

C'est un prix et une surface. Mais cette surface doit être pondérée pour tenir compte de la configuration du local.

#### **La pondération :**

La pondération n'est pas une chose facile parce que pondérer c'est déjà évaluer : une boutique de 20m de façade et 10m de profondeur est en effet de plus grande valeur qu'une boutique de 10m de façade et 20m de profondeur et ne peut en conséquence avoir le même prix au mètre carré. La pondération permet de se débarrasser du paramètre de configuration des locaux.

Elle est double : horizontale et verticale :

- horizontale : elle se fait par zones de 10m mais, à Paris, en raison des murs de refend à 5m de la façade, la zone 1 est divisée en deux sous-zones de 5m de profondeur, de sorte que l'échelle des coefficients est la suivante :

q zone 1 sur 5m : 1 porté à 1,20 en angle

q zone 2 sur 5m : 0,75

q zone 3 sur 10m : 0,50

q zone 4 au-delà de 20m : 0,35

- verticale : beaucoup plus difficile à appréhender :

q sous-sol : 0,25

q 1<sup>er</sup> étage : 0,40 porté à 0,50 dans la zone en façade sur rue

On se réfèrera à la doctrine de la Compagnie des Experts publiée dans l'AJDI de décembre 1999.

#### **le prix :**

Il existe des loyers pleins sans droit d'entrée, peu nombreux, et des loyers avec droit d'entrée.

Quel loyer est représentatif de la valeur locative ?

- le prix de 10.000 F/m<sup>2</sup> sans droit d'entrée

- ou celui de 5.000 F/m<sup>2</sup> avec un droit d'entrée de 40.000 F/m<sup>2</sup>

- ou encore celui de 3.000 F/m<sup>2</sup> avec un droit d'entrée de 50.000 F/m<sup>2</sup>

L'expert judiciaire doit-il retenir 3.000, 5.000 ou 10.000 F ?

En fait, le prix, c'est la doublette : le loyer plus le droit d'entrée, le loyer périodique plus le loyer en capital.

Ce qui implique de décapitaliser le loyer en capital.

Ce qui est un acte courant de la vie économique. Tout comme un banquier décapitalise le prix de l'appartement qu'on acquiert, afin de payer des échéances sur plusieurs années, le droit d'entrée, véritable loyer en capital peut être décapitalisé.

Et, s'il s'agit d'un droit au bail, peut-on le décapitaliser ?

Si le loyer représente 3.000 ou 5.000 F le m<sup>2</sup> alors que l'emplacement vaut 10.000 F, il y aura toujours un acquéreur pour offrir un capital pour pouvoir bénéficier d'un prix réduit. Ce capital s'appelle le droit au bail. Les données étant identiques à celles du pas de porte, sa valeur ne peut être que la même que celle du pas de porte.

On ne voit dès lors pas pourquoi, on ne pourrait pas décapitaliser un droit au bail.

L'ARGUS DE L'ENSEIGNE, qui est la revue des enseignes, décapitalise à chacune de ses parutions quelques 400 nouveaux prix de cession.

Cette revue donne les éléments essentiels pour chaque cession : surface réelle, linéaire de façade, loyer, prix de cession, et calcule une valeur locative décapitalisée au coefficient 10. Ce coefficient 10 doit être considéré comme moyen ou prudent au regard des coefficients que l'on peut dégager dans le marché actuel :

- 0 dans les mauvaises situations
- 5 dans les emplacements n° 3
- 7 dans les emplacements n° 2
- 9 à 10 dans les emplacements n° 1
- 12 dans les emplacements 1 top

### comment déterminer le coefficient de décapitalisation ?

Le principe est que le bon coefficient est celui qui permet de retrouver le prix de marché.

Dans l'exemple précédent, le prix du marché était de 10.000 F/m<sup>2</sup>, le loyer de 5.000 F/m<sup>2</sup> et le droit au bail de 40.000 F/m<sup>2</sup> :

- le coefficient 6 donne :  $5.000 \text{ F/m}^2 + \frac{40.000 \text{ F/m}^2}{6} = 11.666 \text{ F/m}^2$
- le coefficient 10 donne :  $5.000 \text{ F/m}^2 + \frac{40.000 \text{ F/m}^2}{10} = 9.000 \text{ F/m}^2$
- le coefficient 8 donne :  $5.000 \text{ F/m}^2 + \frac{40.000 \text{ F/m}^2}{8} = 10.000 \text{ F/m}^2$

Seul le coefficient 8 conduit un prix de marché de 10.000 F/m<sup>2</sup>

A aucun moment, je n'ai fait état de l'emplacement. je n'ai raisonné que sur des prix. C'est à dire que le coefficient de décapitalisation est lié aux prix du marché, à la valeur locative de marché, et n'est qu'indirectement lié à l'emplacement, à travers les prix du marché.

Ce n'est donc pas un coefficient de situation.

### Que se passe-t-il si le coefficient dégagé est hors normes ?

Par exemple, le prix de cession n'est pas de 40.000 F/m<sup>2</sup> mais de 100.000 F le m<sup>2</sup> :

- le coefficient 10 donne :  $5.000 \text{ F/m}^2 + \frac{100.000 \text{ F/m}^2}{10} = 15.000 \text{ F/m}^2$   
10 et non 10.000 F/m<sup>2</sup>

Pour retrouver le prix de marché à 10.000 F/m<sup>2</sup>, l'équation serait de :

$$5.000 \text{ F/m}^2 + \frac{100.000 \text{ F/m}^2}{\text{coefficient}} = 10.000 \text{ F/m}^2$$

Un coefficient 20 est-il raisonnable ?

Certainement pas parce que depuis 25 ans, on a un certain recul et on ne l'a jamais vu.

Et pour cause :

- au taux de 6,50%, le coefficient 15 marque une décapitalisation sur 1.000 ans
- au taux de 5,50%, le coefficient 18 marque une décapitalisation sur 1.000 ans
- au taux de 4,57%, le coefficient 22 marque une décapitalisation sur 1.000 ans

L'erreur serait cependant d'écarter ce prix en pensant que l'acquéreur a surpayé. Parce que dans les mois qui suivent, on relèvera généralement plusieurs prix de cession à ce même niveau de prix.

En effet, les 2.300 enseignes qui opèrent en France ont toutes des raisonnements analogues. Ce qui les détermine, ce n'est pas le marché immobilier mais le chiffre d'affaires par mètre carré d'aire de vente qu'elles peuvent réaliser. Elles en déduisent leur marge et par conséquent la quote-part qu'elles peuvent consacrer au loyer, qu'il soit périodique ou en capital.

Le résultat obtenu montre simplement une rupture dans l'évolution du marché. Il faut en effet se souvenir qu'avant les années folles 1988 – 1990, le coefficient des Champs Elysées n'était que de 6,50, en 1990 il atteignait 12, retombait à 6,50 fin 1996 pour remonter à 12 il y a deux ans.

Bien qu'il varie dans le même sens que la valeur locative de marché, ce n'est pas un coefficient de situation mais plutôt un coefficient de commercialité :

- à la fois financier, parce que tout capital doit être rémunéré
- et un coefficient marquant la stratégie de l'enseigne

**Le rapport de l'expert judiciaire** doit faire état de l'ensemble de ces interrogations, c'est en cela qu'il diffère de l'estimation de l'expert amiable. Il doit aller au-delà en donnant les tendances du marché au moment du dépôt de son rapport afin que le juge qui aura à rendre sa décision un ou 2 ans plus tard, puisse en tenir compte.