

Covid 19 : Valeurs locatives dans l'immobilier commercial



Baptiste Robelin, avocat spécialisé en bail commercial et cession de fonds de commerce, a eu l'honneur d'interviewer Patrick Colomer, expert près de la Cour d'appel de Paris agréé par la Cour de cassation, concernant l'impact de la Covid-19 sur les valeurs locatives dans le marché de l'immobilier commercial.

Quel est l'impact du Covid-19 sur les valeurs locatives dans le marché de l'immobilier commercial ?

L'interview

Baptiste Robelin : Bonjour Monsieur Colomer. La crise de la Covid-19 a-t-elle entraîné une baisse des valeurs locatives et risque-t-elle d'avoir des conséquences sur le long terme ?

Patrick Colomer : Bonjour Maître. Le confinement a entraîné une accélération de la baisse des loyers des boutiques qui était amorcée avant cette crise. Le développement du commerce sur internet conjugué à la baisse de l'activité économique et de la consommation, entraîne une forte diminution des chiffres d'affaires et par voie de conséquence des valeurs locatives.

La baisse d'activité est forte, mais temporaire, une crise sanitaire étant temporaire. Le problème est que l'on ne connaît pas sa durée.

Les valeurs locatives s'inscrivent en baisse en raison des fermetures pendant les confinements sauf pour les commerces indispensables à la vie de la nation, et des restrictions notamment quant aux capacités d'accueil et aux horaires d'ouverture. La jauge limite la rentabilité des boutiques, la vente à emporter ou via internet ne compense pas la perte de chiffre d'affaires. L'effondrement des chiffres d'affaires entraîne une augmentation des taux d'effort et une baisse des valeurs locatives. Les loyers

deviennent décorrélés : ils ne peuvent pas être ajustés en temps réel compte tenu des contraintes du code de commerce, dont le but est de protéger l'activité du locataire, mais en période ordinaire. Cela s'avère catastrophique en cas de crise brutale. Il faut une continuité des exploitations pour limiter la baisse des valeurs locatives et des fonds de commerce.

Malheureusement la crise ne fait que commencer, elle risque d'être violente, le pire est devant nous. Les conséquences sociales en cas de destruction des boutiques seront colossales.

Baptiste Robelin : Quelles sont les conditions pour pouvoir modifier un loyer en cours de bail ?

Patrick Colomer : Les conditions sont restrictives, ce qui va avoir un impact sur les valeurs locatives. Le cadre légal pour modifier un loyer en cours de bail est complexe : il faut soit une modification matérielle des facteurs locaux de commercialité ayant entraîné de variation de la valeur locative de plus de 10%, ou une clause d'indexation annuelle ayant varié de plus de 25%.

La vacance des boutiques ou des bureaux constitue selon les tribunaux une modification matérielle. La baisse des loyers sera recevable en cours de bail quand il y aura des boutiques vides, donc quand il sera trop tard, les locataires ayant fait faillite : plus il y aura de boutiques vides, plus la chute des valeurs locatives sera importante. Il y aura une auto-alimentation de la baisse par la vacance. Seule la faculté d'ajuster les loyers à la valeur locative en cours de bail pourrait casser ce cycle infernal, tout en permettant de maintenir le tissu des boutiques.

Actuellement il y a des droits au bail à céder, les locataires sont sous perfusion de l'État, la prochaine étape sera la restitution des clés si les loyers ne baissent pas. Cela rendra les demandes des locataires recevables.

Aujourd'hui il est très compliqué pour un locataire d'obtenir une baisse de loyer et le temps judiciaire est trop long, d'où l'apparition de mode de règlement alternatif comme l'arbitrage ou la médiation en amont.

Baptiste Robelin : Comment quantifier la valeur locative, pendant et après la crise sanitaire ?

Patrick Colomer : La baisse des valeurs se constate, elle ne se déclare pas. Il y a plusieurs types d'immobilier et ils ne sont tous pas affectés de la même manière en fonction du type d'activité, de local et du secteur géographique : il ne faut pas confondre les centres-villes, les centres commerciaux et les retails parcs. Les secteurs qui fonctionnaient le mieux avant la crise sont les plus touchés : la restauration et l'hôtellerie.

En l'absence de marché, les nouvelles locations et les mutations étant réduites, il faut attendre pour pouvoir quantifier la baisse par secteur tant immobilier que géographique. Dans un cycle immobilier, la baisse du volume des transactions entraîne une augmentation du stock avec mécaniquement une baisse des prix. L'impossibilité d'anticiper tant la durée que l'intensité de cette crise génère un attentisme qui provoque un manque de visibilité.

Dans un marché baissier, les offres sont inférieures aux loyers constatés. Il convient d'examiner le niveau du stock des locaux disponibles pour pouvoir quantifier la baisse. La durée de commercialisation et les prix en demande sont de bons indicateurs.

L'examen de l'offre et de la demande est indispensable. L'offre, c'est le nombre de m² proposés à la location sur le marché. Il convient de le comparer au nombre total de m² existants. Cela permet

d'appréhender le stock de locaux disponibles. La demande placée, c'est le nombre de m² loués, qui doit être comparé aux m² disponibles afin de voir l'écoulement du stock. Quand le stock augmente, les prix baissent.

En période d'augmentation, les prix en demande sont plus élevés que ceux constatés. Ils ne reflètent pas la réalité dès lors qu'il y a des marges importantes de négociation.

En période de baisse, les prix en demande sont inférieurs à ceux constatés, ils constituent ainsi un bon indicateur pour quantifier la baisse, en intégrant les marges de négociations.

La vacance représente un coût pour les bailleurs, ce qui les conduit parfois à négocier. Par ailleurs le temps judiciaire est trop long, surtout pour les locataires dont l'activité est en péril. Actuellement les taux d'encaissement des loyers sont en forte diminution.

On constate que les négociations s'effectuent plus par rapport à la qualité du bailleur ou du locataire (enseignes où indépendants, propriétaires privés ou institutionnels) que par rapport au niveau du loyer. La clé est pourtant le niveau du loyer par rapport à la valeur locative.

De toute évidence les baux signés antérieurement à la crise sanitaire ne reflètent plus la valeur locative actuelle.

Le code de commerce prévoit le calcul de la valeur locative par comparaison. Cette approche est objective, mais regarde le passé ce qui conduit à un déséquilibre en cas de forte variation des valeurs locatives, lorsqu'un évènement exceptionnel intervient. La comparaison de l'évolution des flux va donner une tendance, mais pas les valeurs locatives. Le flux de chaland diminue, mais le taux de transformation augmente. En ce sens le flux n'est qu'un indicateur. Seul l'examen du marché donnera la vraie valeur locative.

Les bailleurs afin de limiter l'effet baisse dans leurs comptes, réactivent la pratique du loyer facial. Qu'est-ce qu'un loyer facial : c'est un loyer qui n'est pas payé par le locataire...

Baptiste Robelin : Quelle sera la valeur post Covid ?

Patrick Colomer : L'immobilier a une faculté de rebond importante, surtout dans Paris. Cela a été constaté après les attentats de 2015 et 2016. L'immobilier étant un produit de long terme, il y a une valeur pérenne, qui intègre le rebond.

Mais la crise est un accélérateur des tendances antérieures : le commerce sur internet, les visioconférences et le télétravail. Le commerce a pris le virage de l'omnicanalité, il y a une corrélation entre les lieux de vente physiques et internet : la boutique c'est la connexion avec le client. Mais hormis les commerces de luxe, le m² relationnel se loue moins cher que le m² transactionnel.

L'impact de la crise étant notable, et générant un déficit qu'il faudra rembourser, la valeur pérenne est dégradée, elle ne peut qu'être inférieure à celle d'avant la crise sanitaire. La crise est temporaire, mais ses conséquences auront un impact sur le marché immobilier, la convalescence devrait être douloureuse. Le poids de la dette aura un impact sur la croissance. Par ailleurs, le développement des nouveaux modes de consommation via internet pour les boutiques, du télétravail pour les bureaux et des visioconférences pour les hôtels ne permettra pas de retrouver les valeurs antérieures à la crise. On constate un départ des habitants des centres-villes vers la périphérie : avec le télétravail, on passe plus de temps chez soi donc on cherche de l'espace moins cher, on

vient moins à son bureau donc les déplacements sont moins fréquents. Cela pose un vrai problème pour les commerces en centre-ville, les maires écologistes voulant restreindre l'accessibilité en voiture et le stationnement : les zones de chalandise sont réduites, cela aura un impact sur le niveau des valeurs locatives. Fin 19^e les habitants des campagnes sont venus habiter en ville, grâce à Pasteur et la vaccination les épidémies étaient éradiquées. 150 ans plus tard, on assiste au phénomène inverse, les habitants des centres-villes vont habiter en périphérie.

Baptiste Robelin : Quelle valeur locative appliquer en renouvellement ?

Patrick Colomer : Dans le cadre d'un renouvellement les bailleurs n'ont pas intérêt à pérenniser la baisse dès lors que celle-ci est temporaire. Il y aura un rebond, mais pas partout et pas uniforme.

La baisse définitive du loyer est un piège. A crise temporaire, ajustement des loyers temporaire. Il existe une faculté de rebond, notamment à Paris avec les Jeux olympiques en 2024.

La crise se partage, les bailleurs doivent prendre leur part, mais uniquement si le loyer correspond à la valeur locative de marché. Le problème est sa juste appréciation.

Lorsque la valeur locative est fixée en bas de cycle dans un marché déprimé, ce serait une erreur de lui conférer un caractère pérenne. Lors du renouvellement, il faudra un motif de déplafonnement pour pouvoir augmenter le loyer. Dans cette hypothèse, si le bail ne prévoit pas le marché, le loyer sera fixé à la valeur locative minorée du code de commerce. Cette valeur locative ne sera pas applicable immédiatement, la loi ACTPE 2014-626 ayant prévu l'étalement de l'augmentation par paliers de 10% appliqués au dernier loyer acquitté. On constate que le bailleur ne pourra pas retrouver la vraie valeur locative. Toutefois tant le principe du plafonnement que la valeur locative du code de commerce ne sont pas d'ordre public.

Il convient pour les bailleurs de prévoir le marché lors du prochain renouvellement. Mais le prévoir n'est pas suffisant pour le rendre applicable. Le juge ne le connaissant pas il convient de le définir. Cela implique de choisir dans le bail les ingrédients, c'est-à-dire le panel des termes de comparaison. Cela permet de s'assurer de la compétence du juge en faisant référence au Code de commerce. Depuis la crise les droits d'entrée ou droit au bail ont quasiment disparus, mais ils pourraient réapparaître quand tout ira mieux.

La diminution du loyer est légitime en période de crise, mais lui conférer un caractère pérenne conférerait une valeur de droit au bail au locataire lors de la reprise, et minorerait la valeur des murs. Cela pénaliserait les bailleurs.

Baptiste Robelin : Quel impact sur les valeurs vénales ?

Patrick Colomer : Les valeurs vénales sont affectées également : elles dépendent de la valeur locative, l'immobilier commercial étant un produit type investisseurs. Les banquiers ont peur de la baisse des prix, ils ont mis un coup de frein aux financements, ce qui accélère la baisse des valeurs vénales. Cependant le marché de l'investissement est actif, l'argent étant peu rémunéré et les taux d'intérêt bas, dans un contexte de création de masse monétaire où l'immobilier constitue une valeur refuge. Ainsi de nombreux locaux sont difficiles à louer, mais faciles à vendre.

Patrick Colomer, expert près de la Cour d'appel de Paris agréé par la Cour de cassation, est le président de la Compagnie des experts en immobilier commercial et d'entreprise près la cour d'appel de Paris (CEICE) mais aussi Président de la Base de Données et de Références Immobilières (BDRI).