

Le coefficient de décapitalisation est un coefficient de commercialité

PLUS LE PRIX DE L'EMPLACEMENT EST ÉLEVÉ, PLUS IL AUGMENTE

Depuis bientôt trente ans, les experts, les bailleurs et les commerçants se battent pour un système unique de pondération et de coefficient de décapitalisation qui permettrait, enfin, de se retrouver autour d'une seule vérité. Mais le seul juge de paix, au fond (c'est le cas de le dire...), c'est le marché. Voici, dans le détail, pourquoi plus un emplacement vaut cher, plus son coefficient de décapitalisation – appelé ici coefficient de commercialité – est élevé.

Par Patrick Colomer, Chartered surveyor Mrics, Expert immobilier près la cour d'appel de Paris

Le marché du droit au bail est actif, il existe de nombreuses cessions tant dans les centres-villes que dans les centres commerciaux, ce qui permet de disposer de nombreux éléments de comparaison.

Lorsque le loyer est inférieur à la valeur locative de marché, il existe une valeur de droit au bail. Le droit d'entrée ou droit au bail est une modalité de paiement du loyer. C'est un loyer en capital. Sa réintégration au loyer pratiqué périodiquement permet de reconstituer la valeur locative de marché.

On constate que la pratique du droit d'entrée entraîne une diminution des loyers pratiqués périodiquement. La valeur locative de marché, c'est le loyer maximum hors charges hors taxes qui peut être obtenu pour un local libre de location. Il s'agit de calculer la différence sur un an entre le loyer et la valeur locative de marché. Le montant ainsi obtenu, appelé économie de loyer, fait ensuite l'objet d'une capitalisation.

Le montant du droit au bail varie en fonction du niveau du loyer. Si le loyer correspond à la valeur locative de marché, il n'existe pas de valeur de droit au bail.

Prenons trois boutiques contigües d'une superficie de 100 m<sup>2</sup>. Elles sont louées :

- boutique A : 100 000 €/an
- boutique B : 70 000 €/an
- boutique C : 20 000 €/an

Il n'y a pas eu de droit d'entrée pour la boutique A, le droit au bail a été vendu 240 000 € pour la B et 640 000 € pour la C.

Quel coefficient retenir pour retrouver la valeur locative de marché ? Le coefficient de capitalisation a évolué. Vers le milieu des années 1980, il était retenu la durée du bail, soit la plupart du temps neuf années. Mais une somme versée en une fois ne correspond pas à la même somme versée en neuf fois : personne n'accepte de prêter 90 000 € avec un remboursement annuel de 10 000 € pendant neuf ans. Il a donc été tenu compte des intérêts que produirait ce capital en retenant le coût de l'argent. Le coefficient 5,76 a été appliqué dans les années 1990, il correspondait au taux d'intérêt de 10 % sur la durée du bail de neuf années. On a eu la confirmation en 1993 que le coefficient ne pouvait pas être financier.

En effet, les taux d'intérêt ont diminué avec le gouvernement Balladur, ce qui a entraîné une augmentation du coefficient :

- 5,99 pour un taux d'intérêt de 9 % sur 9 ans
  - 6,25 pour un taux de 8 % sur 9 ans
  - 6,51 pour un taux de 7 % toujours sur 9 ans
- Alors qu'en raison de la crise, les valeurs de droit au bail s'inscrivaient en forte baisse pendant la même période... De toute évidence le coefficient n'était pas financier.

Alors, quel coefficient retenir ?

La théorie de l'amortissement est apparue. Le droit au bail n'est pas fiscalement amortissable, mais les praticiens pensaient que c'était uniquement la possibilité d'un amortissement sur une période donnée qui déterminait le commerçant à acquérir. Plus l'em-

placement était bon, plus la durée d'amortissement était longue, c'était le coefficient d'emplacement.

Là encore le raisonnement de l'amortissement s'est avéré erroné, le commerçant vendait dans les années 2000 en raison de la reprise économique son droit au bail plus cher que le prix auquel il l'avait acquis. Le commerçant n'effectue pas un placement : il acquiert un emplacement commercial représentant un potentiel de chiffre d'affaires et de marge brute d'exploitation.

Il existe pour les boutiques des locations nouvelles sans versement d'un droit d'entrée et un véritable marché des droits aux baux, avec de nombreuses cessions, permettant à partir du marché de dégager des coefficients. Revenons donc à notre exemple. Le loyer de 100 000 € correspond au marché, il fait ressortir pour 100 m<sup>2</sup> un prix unitaire de 1 000 € le mètre carré annuel. La valeur locative de marché étant connue, elle va permettre de déterminer avec précision le coefficient à

appliquer aux cessions pour la reconstituer.

Boutique B :  
Loyer en capital : 240 000 €/8 = 30 000 €  
Loyer pratiqué : 70 000 €  
Loyer reconstitué : 100 000 €

Boutique C :  
Loyer en capital : 640 000 €/8 = 80 000 €  
Loyer pratiqué : 20 000 €  
Loyer reconstitué : 100 000 €

Le coefficient permettant de reconstituer la valeur locative de marché est de 8. On constate sur le marché que le coefficient varie en fonction du prix du marché.

Sur une voie de commercialité inférieure, la valeur locative de marché est de 600 € par mètre carré, soit 60 000 € pour une boutique de 100 m<sup>2</sup>. Le droit au bail s'est vendu 240 000 €. En retenant le coefficient 8, le calcul donne :

60 000 € - 20 000 € x 8 = 320 000 €  
Soit un écart de 320 000 €/240 000 € = 33%

En appliquant le coefficient 6, on retrouve la valeur locative de marché :

Loyer en capital : 240 000 €/6 = 40 000 €  
Loyer pratiqué : 20 000 €  
Loyer reconstitué : 60 000 €

On constate qu'il varie en fonction du prix unitaire au mètre carré pondéré : plus le prix unitaire est élevé, plus le coefficient augmente.

L'analyse du marché des cessions de droit au bail conduit aux coefficients suivants :

**A - Pour des boutiques (pondération par zones au rez-de-chaussée, et affectation dans les autres niveaux)**

Prix unitaire (m <sup>2</sup> B)	Coefficient
< à 250 €	2
251 à 300 €	3
301 à 350 €	4
351 à 400 €	5
401 à 500 €	5,50
501 à 600 €	6
601 à 700 €	6,50
701 à 800 €	7
801 à 999 €	7,50
1.000 à 1.399 €	8
1.400 à 1.899 €	8,50
1.900 à 2.499 €	9
2.500 à 3.499 €	9,50
3.500 à 4.499 €	10
4.500 à 5.499 €	11
> à 5.500 €	12

**B - Dans les zones commerciales (avec pondération base grande surface, sans zones, par affectation et par niveaux)**

Prix unitaire (m <sup>2</sup> pGS)	Coefficient
< à 50 €	3
51 à 80 €	4
81 à 100 €	4,50
101 à 120 €	5
121 à 140 €	5,50
141 à 170 €	6
171 à 200 €	6,50
> à 200 €	7

L'emplacement joue un rôle considérable, mais le coefficient est lié aux seuls prix de marché : c'est un coefficient de commercialité. La pondération est indispensable afin d'apprécier avec justesse le prix du marché, la configuration des boutiques étant très différente.

La crise a entraîné une baisse importante des valeurs de droit au bail, les coefficients dépendant de la valeur locative de marché. Par voie de conséquence, l'augmentation des prix de cession est rapide actuellement dans les beaux emplacements.

Retrouvez l'intégralité de nos jurisprudences et tribunes sur [largusdelenseigne.com](http://largusdelenseigne.com)

LE PRIX DES FONDS DE COMMERCE À PARIS

Statistique calculée sur les transactions de 55 000 € et plus

Montant moyen des cessions par activité

(9 516 cessions relevées entre 1992 et le premier semestre 2011)

	Alim./Rest.	Eqpt personne	Services
1992	237 363 €	183 244 €	152 144 €
1993	184 006 €	208 245 €	148 638 €
variation 92/93	- 22,40 %	+ 13,60 %	- 2,30 %
1994	105 952 €	115 556 €	99 854 €
variation 93/94	- 42,40 %	- 44,50 %	- 32,80 %
1995	125 618 €	120 892 €	85 219 €
variation 94/95	+ 18,50 %	+ 4,61 %	- 14,60 %
1996	104 123 €	126 685 €	113 574 €
variation 95/96	- 17,00 %	+ 5,00 %	+ 33,00 %
1997	95 738 €	159 766 €	133 240 €
variation 96/97	- 8,00 %	+ 26,00 %	+ 17,30 %
1998	105 800 €	189 189 €	118 300 €
variation 97/98	+ 10,50 %	+ 18,40 %	- 11,20 %
1999	112 683 €	162 206 €	113 879 €
variation 98/99	+ 6,50 %	- 14,20 %	- 3,70 %
2000	116 928 €	179 127 €	133 393 €
variation 99/00	+ 3,80 %	+ 10,45 %	+ 17,10 %
2001	116 928 €	173 103 €	148 741 €
variation 00/01	+ 5,87 %	- 3,36 %	+ 11,50 %
2002	154 890 €	145 876 €	130 244 €
variation 01/02	+ 25,18 %	- 15,73 %	- 12,43 %
2003	142 432 €	191 423 €	144 349 €
variation 02/03	- 8,04 %	+ 31,22 %	+ 10,83 %
2004	145 361 €	167 437 €	143 952 €
variation 03/04	+ 2,06 %	- 12,53 %	- 0,28 %
2005	158 028 €	175 437 €	147 641 €
variation 04/05	+ 8,71 %	+ 4,78 %	+ 2,56 %
2006	172 506 €	187 234 €	148 864 €
variation 05/06	+ 9,16 %	+ 6,72 %	+ 0,83 %
2007	178 192 €	187 283 €	162 768 €
variation 06/07	+ 3,30 %	+ 0,03 %	+ 9,34 %
2008	192 519 €	197 952 €	145 741 €
variation 07/08	+ 8,00 %	+ 5,70 %	- 10,5 %
2009	176 578 €	209 027 €	156 660 €
variation 08/09	- 8,30 %	+ 5,60 %	+ 7,5 %
2010	182 997 €	180 463 €	141 444 €
variation 09/10	+ 3,70 %	- 13,70 %	- 9,70 %
2011	174 561 €	174 553 €	157 324 €
variation 10/11 <sup>sem. 11</sup>	+ 1,50 %	- 7,50 %	- 3,30 %