

En attendant le rebond

CONSIDÉRATIONS SUR LES MODIFICATIONS DES STRUCTURES SOCIALES ET LEURS IMPACTS SUR LES VALEURS IMMOBILIÈRES

Dans le cadre d'un renouvellement, les bailleurs n'ont pas intérêt à pérenniser la baisse dès lors que celle-ci est temporaire. On peut par conséquent parier sur un rebond des valeurs locatives et donc de la valeur vénale, mais pas partout et pas uniforme !

Par Patrick Colomer, expert agréé par la Cour de cassation, Chartered Surveyor Mrics (Colomer Expertises)

La guerre de 14 a marqué l'entrée dans le XX^e siècle, la corona crise marque malheureusement l'entrée dans le XXI^e. La crise a été subite, elle est violente, malheureusement nous risquons d'avoir d'autres crises sanitaires, notamment en raison de la fonte du permafrost qui libère des virus vieux de 30 000 années... il faut prendre conscience des conséquences du réchauffement climatique. La baisse d'activité est forte mais temporaire, la durée d'une crise sanitaire étant limitée. Après chaque crise il y a eu un rebond.

La date du mot fin va conditionner le niveau du rebond, mais on ne la connaît pas. La baisse des valeurs locatives est en partie conjoncturelle mais il y a aussi un aspect structurel lié aux nouveaux modes de consommation, de vie et de travail, sans oublier les politiques de mobilité des grandes municipalités qui sont douces mais hostiles pour le commerce.

Les principales évolutions structurelles ont été amorcées avant la crise sanitaire. Une partie de la clientèle de tourisme va à notre sens se détourner des voyages de moyenne et longue distance, soit pour des raisons sanitaires (crainte de nouvelles maladies) soit pour des raisons culturelles (la crise a donné une nouvelle dimension au «flygskam», terme suédois qui désigne le refus de prendre l'avion pour des raisons éthiques et écologiques). Sur la clientèle d'affaires : le développement du télétravail, imposé par la pandémie, va réduire les déplacements. Les sociétés ont en effet pu constater à une grande échelle que le télétravail fonctionnait bien même si les rendez-vous et réunions présentiels devaient parfois être maintenus. Elles seront donc plus sélectives en matière de voyage d'affaires pour leurs collaborateurs.

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, 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.

Les niveaux de loyer acceptés antérieurement à la crise sanitaire ne reflètent plus la valeur locative actuelle. Or le bail est un contrat à exécution successive et il est très compliqué de réajuster le loyer à la valeur locative avant son terme. Pour rendre une baisse recevable en cours de bail, le Code de commerce se limite à une modification matérielle dans l'environnement immédiat : des boutiques vides, l'ouverture de nouveaux commerces, la création de transport en commun, de station de métro ou de tramway, des constructions nouvelles, la créa-

tion de voies piétonnes et les modifications de voirie, les transformations immobilières. Heureusement la création de pistes cyclables et la suppression de places de stationnement par les maires constituent un élément matériel... avec cependant des inconvénients qui dépassent l'enjeu locatif pour les commerçants, les zones de chalandises étant réduites par ces mobilités douces.

Actuellement, il y a relativement peu de boutiques vides et de nombreux droits aux baux à céder, les locataires sont sous perfusion de l'Etat. La prochaine étape sera la restitution des clés si les loyers ne baissent pas, ce qui rendra les demandes de baisse de loyers des locataires recevables.

La baisse des valeurs se constate, elle ne se déclare pas. Il y a plusieurs marchés immobiliers, qui sont affectés différemment : le commerce, les bureaux, les locaux d'activités, entrepôts, l'habitation de centre-ville et de périphérie. La baisse n'est pas uniforme, on constate même dans certains sites à forte densité de population des augmentations, la clientèle consommant localement en raison de l'effet confinement-télétravail. De nombreux secteurs sont en souffrance, certains résistent, d'autres émergent.

Les propositions de la commission commerce de la Rics ont été partiellement retenues uniquement pour le mois de novembre, elles consistent en :

- 1) La non taxation des franchises de loyer accordées par les bailleurs pendant la période de la crise sanitaire, et réduction d'impôt à hauteur de 50 % des montants accordés ; but incitatif et non coercitif.
- 2) Pour les entités non soumises à l'impôt sur les sociétés, une mesure incitative reste à définir, telle que l'imputation du crédit d'impôt sur le revenu soumis à l'Irpp et non seulement sur les revenus fonciers ;
- 3) Différé total (capital et intérêts) pour les prêts bancaires immobiliers pendant la durée de franchise de loyer ;
- 4) Différé total (capital et intérêts) pour les prêts bancaires d'exploitation souscrits par les commerçants en difficulté.

La baisse est forte, il y a une véritable problématique concernant la continuité de l'exploitation. Cela implique de consentir des franchises de loyer le temps de la crise sanitaire. Il convient de raisonner non pas par rapport à la qualité du bailleur ou du locataire, mais en fonction du niveau du loyer par rapport à la valeur locative de marché. La clé est le niveau du loyer par rapport à la valeur locative. Si le loyer est supérieur à la valeur locative de marché, l'intérêt des bailleurs est de conserver le locataire, dans le cas contraire d'ajuster les charges et conditions du bail. Prévoir l'avenir peut consister en l'application de la valeur locative de marché en la définissant lors du prochain renouvellement.

Rappelons le pouvoir souverain d'appréciation du juge du fond concernant l'appréciation

de la valeur locative, mais il n'a pas la faculté d'instaurer une progressivité. La principale difficulté réside dans le calcul de la valeur locative à la date du renouvellement sans prendre en compte les éléments postérieurs, ce qui conduit à des fixations à des niveaux trop élevés compte tenu de la baisse liée à la crise sanitaire si on se place à son début, et trop faibles lorsque le rebond interviendra. Cela générera des faillites dans le premier cas, des valeurs de droit au bail dans le second.

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. Lorsque les prix en demande sont inférieurs aux loyers antérieurs, ils constituent un bon indicateur pour quantifier la baisse.

Les bailleurs afin de limiter l'effet baisse dans leurs comptes réactivent la pratique du loyer facial. L'augmentation des mesures d'accompagnement permet de quantifier la baisse à partir du loyer économique, qui est celui effectivement payé par le locataire, et qui est celui qui doit être retenu dans le cadre de la fixation du loyer. Il faut se méfier des statistiques à partir des loyers faciaux : il n'y a pas de baisse ou très limitée ! Qu'est-ce qu'un loyer facial : c'est un loyer qui n'est pas payé par le locataire... Par exemple, si le loyer facial passe de 850 à 800 €, la baisse est de 5,88 %. Mais si les mesures d'accompagnements passent de 10 % à 40 %, le loyer économique passe de 765 à 480 €, soit une baisse de 37 % ...

Avec la crise, le marché perd en transparence, les clauses de confidentialité se développent. Les magistrats ont un rôle important pour que les experts puissent avoir accès à l'information, notamment dans les centres commerciaux. Les clauses de confidentialité doivent être levées par le juge. Cela peut paraître étonnant mais la plupart des bailleurs valorisent leurs actifs en capitalisant le loyer facial et non le loyer économique.

La valeur vénale des locaux commerciaux dépend essentiellement du revenu net qu'ils sont susceptibles de procurer, ce qui implique de capitaliser la valeur locative post-Covid compte tenu du caractère temporaire de la crise sanitaire. Seules les franchises liées au contexte exceptionnel doivent être déduites en raison de leur caractère ponctuel, dans la limite de la valeur locative économique post-Covid. Le Code de commerce n'a pas prévu la faculté de faire varier le loyer mais le bail peut le prévoir. C'est l'intérêt du bailleur, car la minoration du loyer, si elle devient pérenne, entraînera une diminution de la valeur vénale.

Le marché de l'investissement est actif, l'argent étant peu rémunéré et les taux d'inté-

rêt bas, dans un contexte de création de masse monétaire où l'immobilier constitue un valeur refuge. Ainsi de nombreux locaux sont difficiles à louer mais faciles à vendre. L'immobilier a une faculté de rebond important surtout dans Paris. Cela a été constaté après les attentats de 2015 et 2016. L'immobilier était 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 visio-conférences et le télétravail. Le commerce a pris le virage de l'omnicanalité et il y a une corrélation entre les lieux de ventes physiques et Internet : la boutique, c'est connexion avec le client. Mais hormis les commerces de luxe, le mètre carré relationnel se loue moins cher que le mètre carré 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 de nouveaux modes de consommation via Internet pour les boutiques, du télétravail pour les bureaux et des visio-conférences 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 les confinements successifs, 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 de centre-ville, les maires écologistes voulant entretenir l'accessibilité en voiture et le stationnement : les zones de chalandise sont réduites cela aura un impact sur le niveau des valeurs locatives. Fin XX^e les habitants des campagnes sont venus habiter en ville, grâce à Pasteur et vaccination les épidémies étaient éradiquées 150 ans plus tard, on assiste au phénomène inverse, les habitants des centres-villes vont habiter en périphérie. Cela a également un impact sur le marché des bureaux.

Aujourd'hui il est très compliqué pour le 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. ■

LA CORRESPONDANCE DE L'ENSEIGNE

lacorrespondancedelenseigne.com

Abonnement : 01 40 34 51 21

