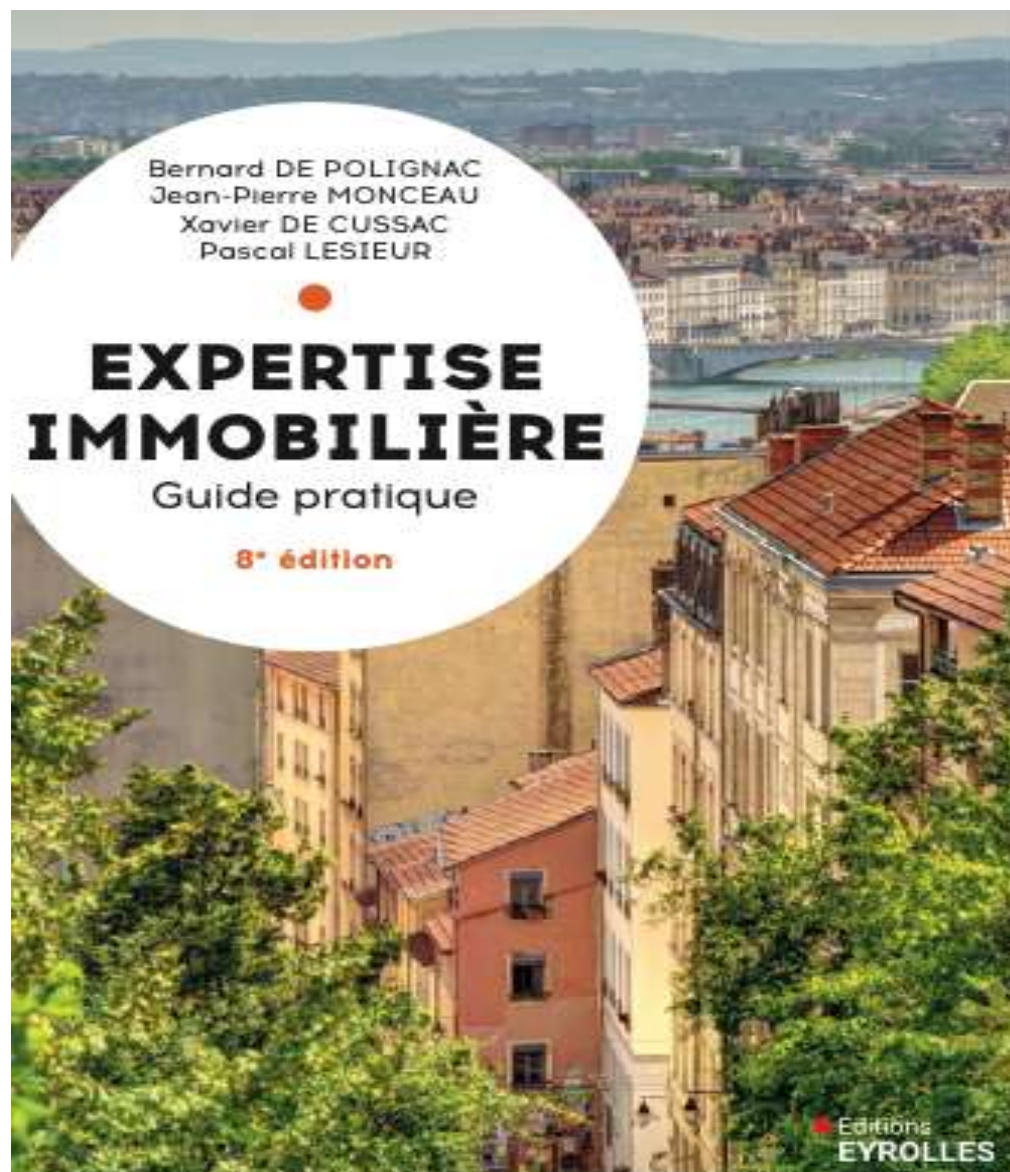


RISQUES DANS LA PRATIQUE EXPERTALE

*Le bon expert est celui qui se trompe moins que
les autres*

PEDIGREE ET ARTICLES SUR SITE : EXPERTISE-IMMOBILIER-33.FR



Ambition du guide

Face aux incessantes mutations de la sphère immobilière, ce **manuel pratique** est devenu un classique des professionnels pour maîtriser les opérations d'expertise. Cette 8^e édition poursuit son ambition :

- permettre aux lecteurs de s'approprier la culture, les raisonnements et **les techniques de l'expertise immobilière** ;
- développer les **fondements théoriques** et **pratiques des méthodes** sans en cacher les risques, limites et insuffisances ;
- signaler les pièges de la pratique, intégrer **les transformations juridiques, techniques** et économiques de l'immobilier et leurs incidences ;
- proposer de **nouvelles solutions** ou **modèles opératoires**, en livrant les clés de compréhension de ce métier, beaucoup plus technique qu'on ne l'imagine.

Des approches innovantes de l'expertise sont développées dans cette nouvelle édition : détermination des taux d'actualisation et de rendement, détermination de la valeur locative de la méthode hôtelière, de la valeur du droit au bail, de la valeur du fonds de commerce, des sociétés à prépondérance immobilière, des valeurs vénales des bureaux, des commerces et des résidences services, les sites informatiques.

Un nouveau chapitre est consacré aux **nouvelles normes environnementales de la loi « climat et résilience »** et à leurs intégrations dans la pratique.

GUIDE

Explicite les fondements théoriques des méthodes , leur modes opératoires sans en cacher les difficultés, risques , limites et insuffisances.

La difficulté du métier est l'application pratique de méthodes, qui doivent néanmoins être d'abord bien assimilées.

L'analyse des erreurs les plus courantes y sont détaillées

Mise en évidence des carences des méthodes usuelles jurisprudentielles tant par défaut de fondement théorique que par les constats économiques

Proposition de nouvelles approches pour remédier à ces carences

Programme copieux

- L'estimation de la valeur locative judiciaire hôtelière,
- L'estimation du droit au bail,
- L'estimation du fonds de commerce,
- La prise en compte des nouvelles exigences environnementales

SUPPORTS

- METHODE HOTELIERE : article AJDI nov 23 sur mon site + guide
- DROIT AU BAIL : annales des loyers sur mon site + guide
- FOND DE COMMERCE : guide + support aux participants
- INTEGRATION DES EXIGENCES ENVIRONNEMENTALES : guide + support aux participants
 - REFLEXION COMPLEXE ET NOUVELLE
 - BESOIN DE TOUTE VOTRE ATTENTION POUR QUE VOUS EN COMPRENIEZ LES LOGIQUES
 - PRE REQUIS : CONNAISSANCE DES METHODES MAIN STREAM

METHODE HOTELIERE

METHODE TRADITIONELLE .

- PRINCIPE DU TAUX D'EFFORT SUR CA x CA NON CONTESTE
- CARENCE : GRILLE DE TAUX D'EFFORT = HERESIE MONO FACTORIELLE ECONOMIQUE, RESULTATS DEMENTIS PAR LES CONSTATS

« NOUVELLE » METHODE »

- CARENCE : NOUVELLE GRILLE DE TAUX D'EFFORT = HERESIE MONO FACTORIELLE ECONOMIQUE, RESULTATS DEMENTIS PAR LES CONSTATS
- SOUSTRACTION DES OTA : INJUSTIFIE EN DROIT, INAPPLICABLE EN PRATIQUE

HERESIE MONO FACTORIELLE DE LA CATEGORIE D'ETOILE

EN ECONOMIE , TOUT VARIE AVEC TOUT

HOTEL = IMMEUBLE MONOVALENT

SA VALEUR VENALE ET LOCATIVE EST UNE FONCTION DES RESULTATS
ECONOMIQUES DE L'EXPLOITATION

SOIT EN TRADUCTION COMPTABLE :

RÉSULTAT BRUT DÉCOULANT DIRECTEMENT DE
L'EXPLOITATION AVANT IMPUTATION DES CHARGES FIXES OU
DE CELLES RÉSULTANT DU COÛT DU CAPITAL (TAXE
FONCIÈRE, ASSURANCE IMMEUBLE, **LOYER**, FRAIS
FINANCIERS, AMORTISSEMENTS, ETC.)

VARIABLES EXPLICATIVES DU RBE HOTELIER

- SITUATION , IMPACT CONSIDERABLE SUR CA
- CARACTERISTIQUE DE L'HOTEL, IMPACT CONSIDERABLE SUR CA et CHARGES D'EXPLOITATION + CAPEX
- TAILLE HOTEL : ECONOMIE D'ECHELLE
- ~~MODE DE COMMERCIALISATION : IMPACT SUR CA et CHARGES~~
- CATEGORIE D'ETOILE : RBE / CA PEU CORRELE SAUF 4* partie/5*
- OBLIGATION RESPECTIVE DES PARTIES : MARTINGALE AJDI NOV 18 ERRONEE

RBE HT en % du CA HT	Poids relatif	An 12	13	14	15	16	17	18	19	22	Moy RBE	RBE/2 ou VLJ
Paris 5*sup	0 %	28,3	27,2	28,7	27,5	29,8	25	24,8	22,9	31,3	27,3	13,6
PACA 5*sup	0 %	32	31,1	26,8	30,6	39,6	36	37	31,9	33,5	33,2	16,6
Province 5*sup	0 %	28,8	20	12,3	17,7	19,2	18,6	26,7	28,7	28,7	22,3	11,2
Moy 5*sup Fr	0 %	28,8	28,2	27,3	28,1	33,9	27,8	29,2	26,8	26,8	28,5	14,3
Paris 5*	2 %	32,3	34,3	38,8	33,2	27,4	29,8	31,6	30	37,0	32,7	16,4
Reste 5*	3 %	32,2	32,5	23,5	25	21	20,2	22,8	20,5	23,0	24,5	12,3
Moy 5* Fr	5 %	32,2	33,4	31,4	30,1	24,7	25,6	28,0	26,0	31,3	29,2	14,6
Paris 4*	4 %	29,7	31,7	32,9	27,4	26,7	35	37,7	38,8	40,5	33,4	16,7
IDF 4*	3 %	31,2	36,2	37,4	39,9	32,8	24,9	39,1	28,3	28,3	33,1	16,6
Province 4*	19 %	28,8	26,4	25,1	27,1	30,3	28,8	30	30,6	32,5	28,8	14,4
Moy 4* Fr	27 %	29,2	31,6	32,4	32,2	30,3	29,2	35,6	32,7	34,5	32,0	16,0
Paris 3*	7 %	27,4	30,9	30,7	27,9	30	37	40,5	40	44,8	34,4	17,2
IDF 3*	7 %	43,5	46,1	48,5	41,4	36,3	32	35,7	36,9	34,9	39,5	19,7
Province 3*	31 %	30,1	33,4	38,8	34,8	29,3	29,8	31	33	33,5	32,6	16,3
Moy 3* Fr	44 %	31,7	38,2	40,6	35,7	32,3	32,9	36,1	36,9	38,1	35,8	17,9
IDF 1/2*	7 %	28,6	30,6	34,7	31,8	29,7	37,5	36,8	37,8	39,4	34,1	17,1
Province 1/2*	17 %	36,5	40,6	46	38,2	36,6	33,1	32,1	30,5	30,9	36,1	18,0
Moy 1/2* Fr	24 %	34,1	36,2	41,1	35,4	33,5	35,1	34,6	34,4	35,6	35,6	17,8
Moyenne des moyennes	100 %	31,6	35,7	38,1	34,4	31,6	32,1	35,2	34,6	36,2	34,4	17,2

QUESTIONS ?

ESTIMATION DU DROIT AU BAIL

Je commence là ou les autres s'arrête

DROIT AU BAIL (DAB)

= GAIN LOCATIF (G) x COEFFICIENT MULTIPLICATEUR (C)

GAIN LOCATIF = LOYER DE MARCHE (LM) – LOYER EFFECTIF(LE) AU BAIL

EN JURISPRUDENCE, LE = loyer de renouvellement avec étude de déplaçonnement

C : 10 FIXE (ARGUS DE L'ENSEIGNE) OU À CHERCHER DANS LES MARTINGALES MARX/ COLOMER / FAVRE

MARTINGALE HOTELIERE = FONCTION MONOFACTOIRELLE DU NIVEAU LOCATIF

EXPRIME EN € / M2 PONDERE BOUTIQUE

MATINGALE MAIN STREAM ACTUELLE

Boutiques et centres commerciaux		
Prix unitaire (m ²)	Coefficient pré-Covid 19	Coefficient post-Covid 19
<250 €	2	2
251 à 300 €	3	3
301 à 350 €	4	3,50
351 à 400 €	5	4
401 à 500 €	5,50	4
501 à 600 €	6	4,50
601 à 700 €	6,50	4,50
701 à 800 €	7	5
801 à 999 €	7,50	5,50
1.000 à 1.399 €	8	6
1.400 à 1.899 €	8,50	6,50
1.900 à 2.499 €	9	7
2.500 à 3.499 €	9,50	7,50
3.500 à 4.499 €	10	8
4.500 à 5.499 €	11	9
>5.500 €	12	10

MARTINGALE = HERESIE ECONOMIQUE
CAR GAIN LOCATIF = FONCTION MULTIFACTORIELLE

L' ACQUEREUR ACHETE UN GAIN LOCATIF FUTUR ET ALEATOIRE
C'EST UN FLUX DE REVENUS NETS INDEXES ET ACTUALISES
LA BONNE QUESTION EST : COMMENT EVOLUE LE GAIN LOCATIF ?

A UNE ANNEE 1 : $G = LM_1 - LE$

ANNEEE SUIVANTE :

$$G = LM_2 - LE \times (1+c) / (1+a)$$

Avec c = progression annuelle de l'ILC et a = taux actualisation

Et ainsi de suite

1^{er} cas : GAIN LOCATIF TEND VERS L'INFINI ET ON SUPPOSE LM et LE
EVOLUER SELON C (progression annuelle de l'ILC)

La formule devient :

$$DAB = (LM - LE) / (a - c)$$

$$\text{Et } C = a - c$$

En admettant le coefficient fixe de l'argus de l'enseigne

$$C = 10$$

Et comme $c = 3\%$ actuellement

On en déduit : $a = 13\%$





$a = \text{OAT} + \text{Prime de risque élevée}$

REFUTATION DES MARTINGALES

Sur ces hypothèses, au fi des ans qui s'accumulent, C devient :

année	indexation	actualisation	C
1	100%	100%	1,00
2	103%	91%	1,94
3	106%	83%	2,81
4	109%	75%	3,63
5	113%	68%	4,40
6	116%	62%	5,12
7	119%	56%	5,80
8	123%	51%	6,43
9	127%	47%	7,02

LES 6 ACCIDENTS A MON 1^{er} CAS


- LM peut évoluer moins vite que c, c'est ce qui se passe *en général* actuellement, le DAB est une fonction croissante de l'évolution de LM, c'est pourquoi, dans une certaine mesure, le DAB est une fonction croissante des meilleures situations car LM a tendance à mieux évoluer
- c peut ralentir
- Besoin de l'accord de mon bailleur qui monnaie son accord
- En cas de déplafonnement, LM devient LOYER JUDICIAIRE (LJ) \Rightarrow C 
- En cas de résiliation du bail, DAB s'annule \Rightarrow C 
- En cas de vente du fonds, LE  \Rightarrow C 

IMPACT DES RISQUES

- Ces 6 risques qui se cumulent expliquent les taux d'actualisation élevés en valorisation de DAB bien qu'il s'agisse d'un revenu net
- Auquel s'ajoute une prime d'illiquidité, le DAB étant illiquide sauf pour le repreneur d'activité.
- CAS PARTICULIER : en calcul d'indemnité d'éviction, on ne quantifie pas la valeur marchande du DAB mais le préjudice de la perte du DAB ; c'est différent.

en €/m2	enseigne	Date DAB	m2 boutique	LE	LE/m2	LM/m2	LJ/m2	DAB	DAB/m2	C réel
2	apple	01/05/2010		1 200 000	2 286	2 380	1 500	700 000	1 333	14
			525							
8	freeman	01/03/2008	304	240 000	789	1 200	1300	600 000	1 974	5
27	solaris	01/06/2011	43	120 000	2 791	2 850	1300	30 000	698	12
44	pylone	01/01/2013	69	85 000	1232	1 800	1300	740 000	10 725	19
73	hema	01/12/2013	258	290 000	1124	1 300	1300	400 000	1 550	9
93	orange	01/10/2008	295	250 000	847	1 300	800	1 500 000	5 085	11
98	brigitte	01/09/2013	59,9	75 000	1252	1 500	100	200 000	3 339	13
100	lush	01/04/2010	59	60 000	1 017	1 600	800	250 000	4 237	7
moyenne Ste Catherine			202	290000	1417	1741	1050	552500	3618	11
65	calzdonia	01/02/2012	45	85000	1889	2000	1000	200000	4444	40
64	Courir	01/11/2013	81	60000	741	1700	900	750000	9259	10
84	PAP	27/09/2012	55,5	70000	1261	1800	900	135000	2432	5
75	Pap	01/03/2011	33	24000	727	1700	900	175000	5303	5
32	beren ice	01/11/2007	60	50000	833	1700	900	500000	8333	10
48	solaris	01/06/2007	51	75000	1471	1900	900	500000	9804	23
73	eleven	01/11/2013	81	60000	741	1700	900	750000	9259	10
moyenne Porte Dijaux			58	60571	1095	1786	914	430000	6976	15
8	CA	01/03/2010	80	138000	1725	1900	1000	300000	3750	21
17	aigle	01/03/2008	169	160000	947	1400	800	500000	2959	7
31	gant	01/03/2010	166	70000	422	1400	1000	780000	4699	5
33	kutjen	01/04/2018	58	83500	1440	1900	1200	280000	4828	10
40	maille	02/04/2009	100	117000	1170	1600	1000	600000	6000	14
58	repeat	01/03/2016	87,6	140000	1598	1900	1100	500000	5708	19
59	tara	01/07/2012	88	100000	1136	1600	1000	600000	6818	15
62	nespresso	01/03/2009	610	550000	902	950	1000	500000	820	17
64	clarins	01/03/2017	99	200000	2020	2200	1400	400000	4040	22
moyenne cours intendance			162	173167	1262	1650	1056	495556	4402	14
Moy Gale commercialité n°1			141	174579	1258	1726	1007	492685	4999	13

CONSTATS

- FORTE VOLATILITE DES DAB/m² CONTREDISANT LA MÉTHODE DU PRIX AU M2
- FORTE VOLATILITE DES C RÉEL (DAB / G) CONTREDISANT LA MÉTHODE DE FIXITE DES C (ARGUS DE L'ENSEIGNE)
- FORTE VOLATILITE DES C RÉEL (DAB / G) CONTREDISANT LA MÉTHODE DE FIXITE DES C pour une CLASSE DONNEE DE VALEURS LOCATIVES . EN L'ESPECE, COMMERCIALITE N°1 BORDEAUX AVEC C ^{MAIN STREAM} = 8,5
- ENORME SENSIBILITE DE C AU CHOIX DU LM
- C CONSTATE  C MAIN STREAM (explique succès des évictions)

METHODE LESIEUR A AJUSTER

$$\begin{aligned} G &= LM - LE = (LM - LJ) + (LJ - LE) \\ &= \text{Gain locatif pérenne (GP)} + \text{GL aléatoire (GA)} \\ &\quad (\text{Introduction du risque de déplafonnement}) \\ &= \\ &\quad GP / (a' - c) + GA / (a'' - c) \\ &\text{avec } a'' = a' + \% \text{ en risque de déplafonnement} \end{aligned}$$

PRECONISATIONS

BON SECTEUR : $DAB = 15 \times GP + 9 \times GA$

Si déplafonnement certain, remplacer GA par sa somme actualisée et indexée jusqu'à la fin du bail et lui ajouter sa somme actualisée et indexée jusqu'à la fin du bail du bénéfice de rattrapage des 10%

MOYEN SECTEUR : $DAB = 13 \times GP + 8 \times GA$

SECTEUR FAIBLE : $DAB = 11 \times GP + 7 \times GA$

MAIS A AJUSTER

TRAVAUX ECONOMIQUES DE VERIFICATION EN COURS

FACTEUR PRINCIPAUX AUGMENTANT LE C ET RECIPROQUEMENT

- EVOLUTION FAVORABLE DES LOYERS DE MARCHE
- DIMINUTION DES TAUX D'INTERETS
- DESTINATION LARGE OU CORRESPONDANT A UNE BONNE VALORISATION
- BONNE SANTE ECONOMIQUE DE L'ACTIVITE
- ABSENCE DE RISQUE DE DEPLAFONNEMENT
- IMPORTANCE DE LA DUREE RESTANTE DU BAIL
- SOUS LOCATION POSSIBLE
- VENTE DU DROIT AU BAIL POSSIBLE
- QUALITE DE SITUATION
- CLAUSES DU BAIL FAVORABLE

QUESTION ?

ESTIMATION DU FONDS DE COMMERCE DE BOUTIQUE

2 METHODES CONSACREES PAR LA JURISPRUDENCE

FONDS DE COMMERCE (FC) = CHIFFRE AFFAIRE CA HT x C_{ca}

FC = EXCEDENT BRUT EXPLOITATION CORRIGE x C_{ebec}

Avec C : COEFFICIENT MULTIPLICATEUR

DETERMINATION DU COEFFICIENT MULTIPLICATEUR FONDS DE COMMERCE HOTELIER

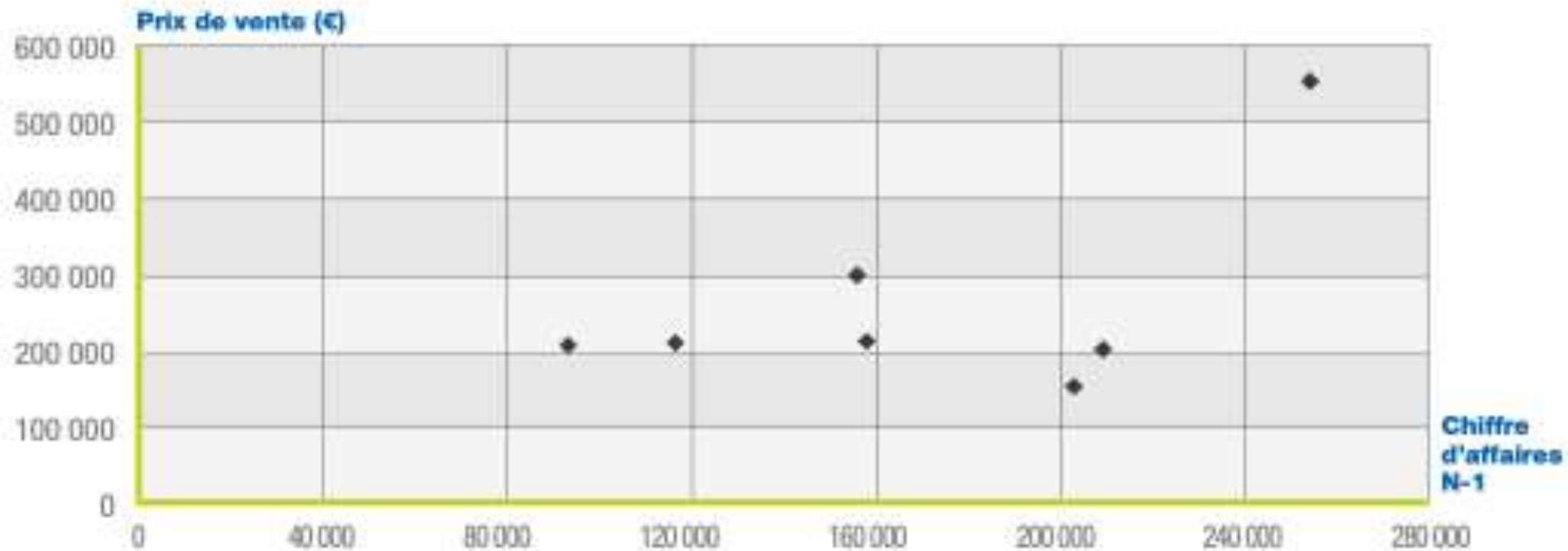
RATIOS Coefficient multiplicateur HOTEL

- ✓ FRANCIS LEFEBVRE : 0,25 à 1 an de CA TTC, variable dans la durée
- ✓ BAREME DES ORDRES DES EXPERTS COMPTABLES : IDEM
- ✓ BAREME FISCAL : 0,8 à 4 ans CA TTC

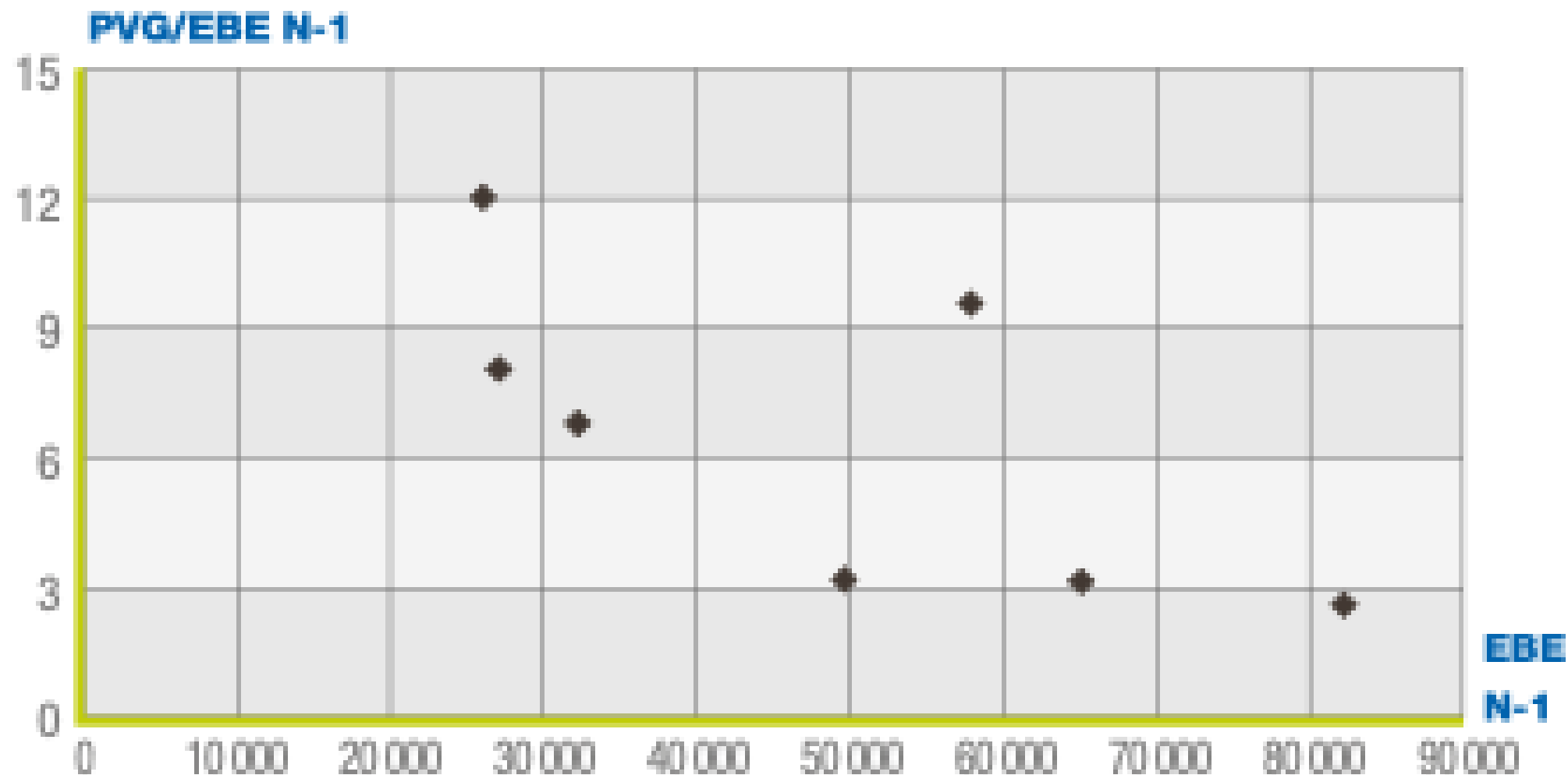
STATISTIQUES LOCALES (préférable si possible)

CHIFFRES CERTAINS EN BRETAGNE

■ Prix de Vente Global (hors construction) en fonction du Chiffre d'Affaires N-1



■ Rapport entre le Prix de Vente Global et l'EBE N-1



FAVRE : 418 cas étudiés randomisés ? EBE NON CORRIGE

Synthèse statistique

	Évaluation par le chiffre d'affaires (CA HT) en %	Évaluation par l'excédent brut d'exploitation en multiples
Moyenne	86,89	9,64
Premier quartile (Q1)	40,05	4,22
Médiane (Q2)	71,99	6,82
Troisième quartile (Q3)	108,81	12,35

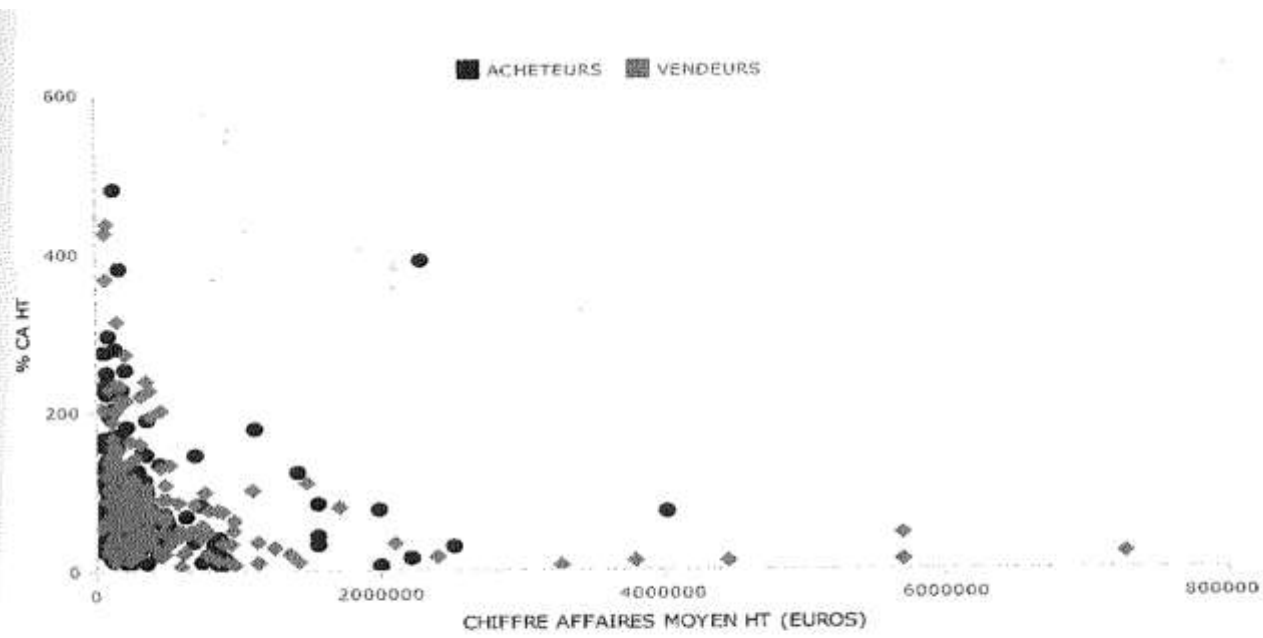


Figure 5520Z.01 Mutations de fonds en pourcentage de CA HT – nuage de points (ca.1)

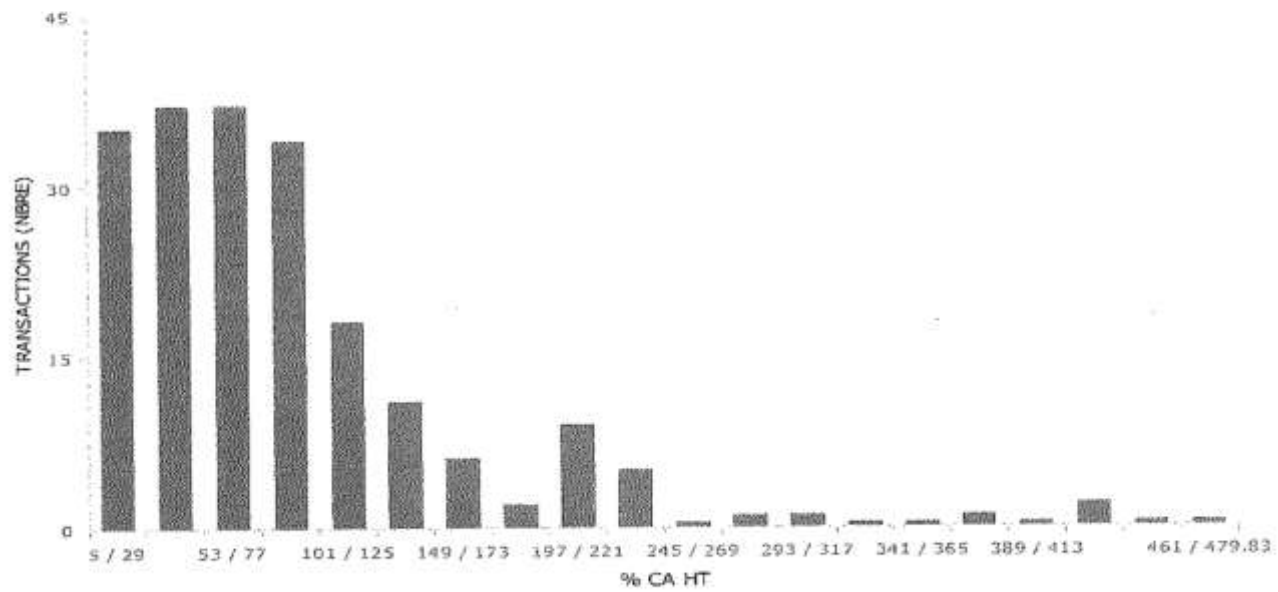


Figure 5520Z.02 Ventes de fonds en pourcentage de CA HT – fréquence (ca.2)

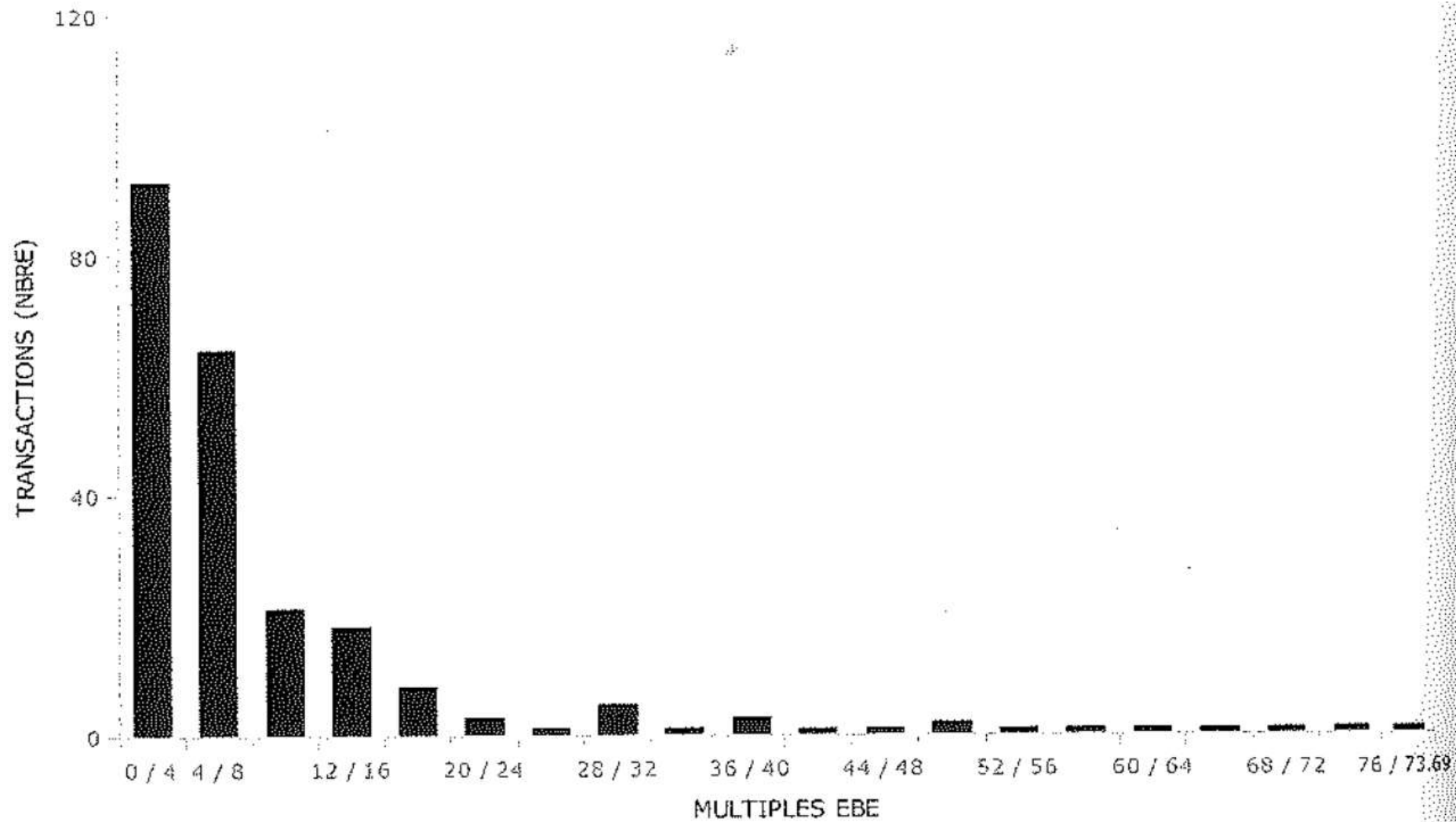


Figure 5520Z.06 Achats de fonds en multiples EBE (ebe.3)

CONSTATS

LA MOYENNE DU C SEMBLE TOURNER AUTOUR DE 1
AN EN CA HT

LA MOYENNE DU C OSCILLE DE 6 à 7 EN EBE HT

FORTE VOLATILITÉ DU C : RAPPORT DE 1 À 3 TANT EN
MULTIPLICATEUR DU CA QUE D'EBE

50% DE L'ÉCHANTILLON SONT SUPÉRIEURS A CETTE
VARIATION DÉJÀ ENORME

FIABILITE DE CES METHODES ?

JURISPRUDENCE RECENTE

HOTEL PARIS

18 COMPARABLES À PARIS OSCILLE ENTRE 3,8 ET 6,8

COEFFICIENT RETENU : 5

IL EST VRAI QUE LE BAILLEUR DEMANDAIT 4 ET
L'HOTELIER 6

JUGEMENT PEU CONVAINCANT : *EN FONCTION DES
AVANTAGES ET INCONVÉNIENTS RELEVÉS (résumé),*

C : 5

AUNCUNE QUANTIFICATION DE FACTEURS

POURQUOI LES C DES FONDS DE COMMERCE HOTELIER PARISIENS SONT 5 FOIS SUPERIEURS A LA MOYENNE NATIONALE ?

- EXCELLENTE RENTABILITE
- LOYER SOUS EVALUE PUISQU'ON NE TIENT PAS COMPTE DE LEUR SITUATION
ULTRA PRIVELEGIEE DANS UN MODELE ENDOGENE DE PREDICTION AUTO
-REALISATRICE
- LA BOUCLE EST BOUCLEE

VOLATILITE PHENOMENALE GENERALISEE POUR TOUTES LES ACTIVITES
POUR D'INNOMBRABLES RAISONS (rentabilité, évolution, sécurité, liquidité,
appétence, rareté, savoir faire, notoriété, etc, etc.....)

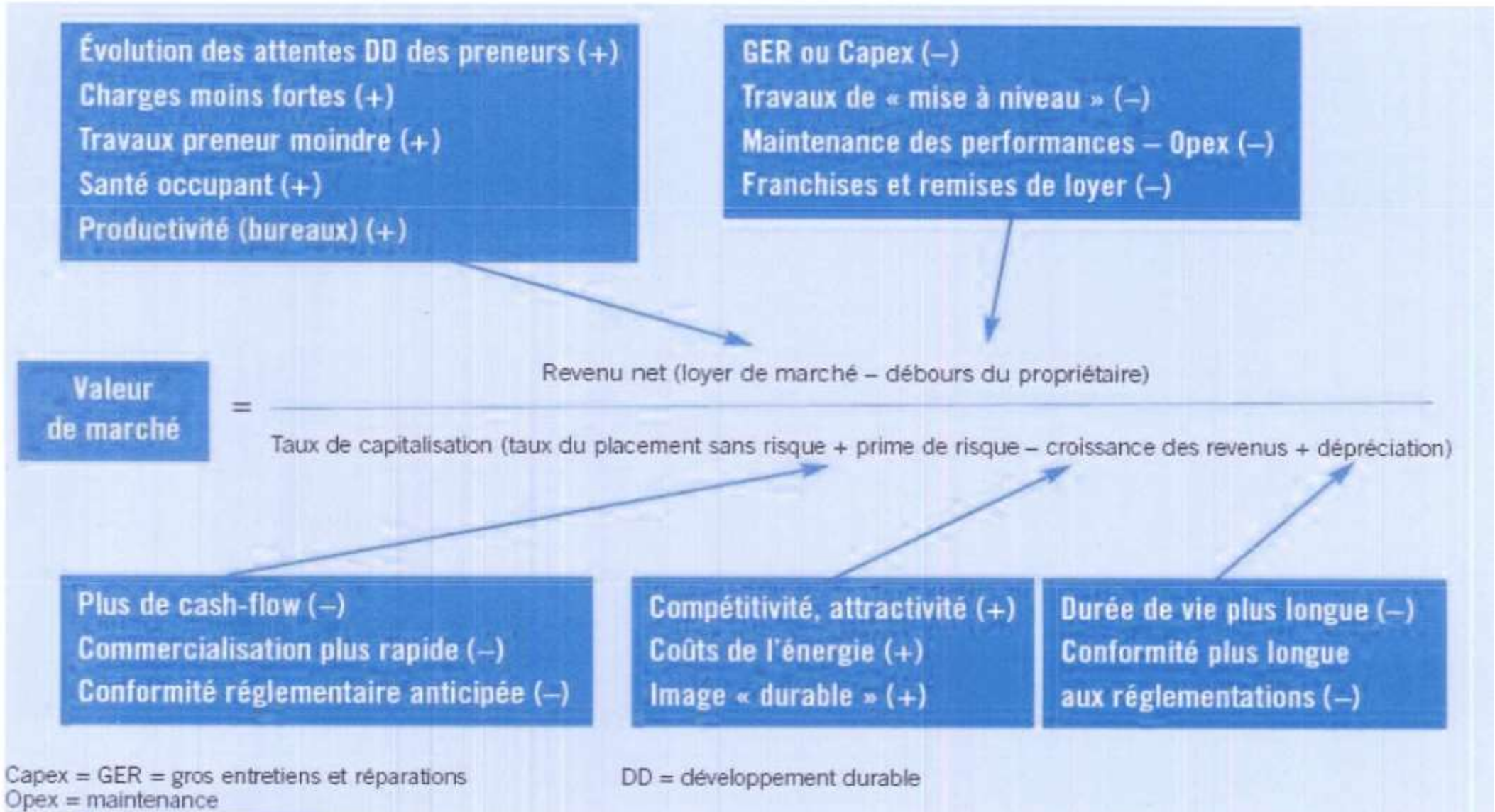
MES PRECONISATIONS

- CROISER LES 2 METHODES AVEC EBE CORRIGE
- ANALYSE COMPARATIVE AVEC ETUDE LOCALE
- COMPARAISON DIRECTE

QUESTIONS ?

INTEGRATION DES OBLIGATIONS ENVIRONNEMENTALES

L'approche en taux de capitalisation



- EN DEFINITIVE, C'EST UN FACTEUR QUI DEVRA ÊTRE INTÉGRÉ AU MÊME TITRE QUE LES AUTRES FACTEURS JURIDIQUES, PHYSIQUES ET ÉCONOMIQUES MAIS QUI MONTE EN PUISSANCE SOUS L'EFFET DE LA MULTIPLICATION DES OBLIGATIONS LEGALES, DE LA PRESSION PUBLIQUE ET DE LA COMMUNICATION SOCIETALE
- COUT ÉCONOMIQUE A FINANCER PAR LES PROPRIÉTAIRES À NE PAS NÉGLIGER
- MAIS LE MARCHE A TOUJOURS RAISON. LES PRIX, JE LES CONSTATE, JE NE LES INVENTE PAS

MERCI DE VOTRE ATTENTION
QUESTIONS ?