

# BGH – Spécialiste de la cession d'agences et cabinets d'administration de biens sur toute la France

Baptiste GIULIANI  
06 68 41 10 10  
[contact@bghimmo.com](mailto:contact@bghimmo.com)

[www.bghimmo.com](http://www.bghimmo.com)

Le 27 Mars 2009

## LE DROIT AU BAIL

Chère Consoeur, Cher Confrère,

Le repositionnement actuel du marché des Cabinets amène à constamment revoir les critères d'évaluation.

Sans développer ici les différents aspects, je souhaite traiter ici de l'**évaluation du droit au bail**.

Dans la mesure, en effet, où le marché ne permet plus de valoriser l'activité Transaction, en tout cas, plus au-delà d'une valeur minimale, de l'ordre de 10% du chiffre d'affaire annuel, certains sont tentés de demander, ou bien en sus, ou bien à la place, de la valorisation de l'activité Transaction, une **valorisation supplémentaire au titre du droit au bail**.

L'idée en elle-même est judicieuse car, **dans certains cas**, et dans certains cas seulement, un droit au bail peut effectivement comporter une réelle valeur, qu'il est normal d'intégrer lors de l'évaluation d'un fonds de commerce.

Ceci, cependant, obéit à **plusieurs critères**, qu'il convient d'apprécier objectivement et techniquement.

- **La comparaison avec des locaux comparables du voisinage** :

Comme en matière d'évaluation immobilière, cette méthode peut être une bonne méthode.

Mais à condition de se référer, non pas aux droits aux baux ou pas de portes sur le marché, mais à des droits aux baux ou pas de portes **qui ont été réellement cédés**.

En effet, j'entends fréquemment des cédants dire que leur droit au bail vaut au moins tant, parce qu'il existe des locaux actuellement proposés à tel prix en leur voisinage.

Il ne faut pas perdre de vue, justement, qu'il s'agit de locaux **qui n'ont pas encore trouvé preneur**... Comme il existe en ce moment sur le marché tant de biens – ou de cabinets... - qui n'ont pas encore trouvé preneur...

Or, et compte tenu de la différence de plus en plus notable entre les prix auxquels les affaires sont proposées et les prix auxquels elles sont conclues, il faut se montrer prudent et raisonnable.

Il n'est donc possible que de retenir des **valeurs basées sur des affaires réellement conclues**.

- **La comparaison du loyer payé avec les loyers de locaux comparables du voisinage** :

Là encore, **il faut se montrer prudent**, car :

- Il faut se référer non pas à des loyers demandés, mais à des loyers **effectivement quittancés** sur des baux en **cours**, car rien ne prouve que les locaux commerciaux actuellement vacants se loueront aux loyers demandés ;
- Il faut éviter de se trouver devant une aberration : le calcul correspondant à multiplier la différence entre le loyer réel et le loyer de référence par le nombre de mois restant à courir pour le bail permet d'obtenir une valeur très précise, que l'on peut qualifier d'**exacte** – exacte comme l'est de constater qu'un chat a quatre pattes.

Pour autant, **l'exactitude n'est pas nécessairement la vérité**.

1/3

En effet, par ce calcul technique, un droit au bail peut arriver à une valeur considérable, surtout si le bail est récent.

Mais, pour autant, existera-t'il aujourd'hui sur le marché un acquéreur disposé à le racheter à ce prix ?

Or, **la vérité, c'est le prix auquel la transaction pourra effectivement se conclure...** Prix qui ne correspondra pas nécessairement, parfois, loin s'en faut, au calcul technique réalisé (l'exactitude...).

- **L'usage prévu au bail :**

C'est, **de loin**, l'élément **le plus important** à apprécier.

En effet, au-delà des critères examinés ci-dessus, il convient de considérer ce que prévoit le bail.

En effet, le bail peut être à **usage exclusif**. Ceci signifie qu'il peut être exercé dans le local **uniquement le ou les usages prévus** : agence immobilière, agence immobilière + activités d'assurance, etc..

Le bail peut, en revanche être **tous commerces** (sauf nuisibles la plupart du temps).

Ceci revêt une **influence considérable** quant à la valeur de ce droit au bail.

Certains cédants sont particulièrement étonnés lorsqu'ils envisagent de vendre leur cabinet d'administration de biens et qu'ils constatent lors de mes estimations que **je ne valorise pas plus, et parfois même, moins, la cession du cabinet complet par rapport à la cession du seul portefeuille**.

En effet, ils estiment que la valeur de l'agence complète est nécessairement supérieure à celle du portefeuille seul, puisque l'acquéreur va acquérir également le droit au bail.

Or, beaucoup de Confrères préfèrent actuellement acquérir des **portefeuilles seuls** qu'ils logent dans leurs cabinets existants car ils réalisent ainsi des **économies** d'échelle, plutôt que de reprendre une nouvelle agence et **devoir prendre en charge tous les frais de structure nécessaires**.

A ceci, certains cédants répondent que l'acquéreur n'a qu'à racheter le tout, transporter le portefeuille puis revendre le droit au bail.

Mais ceci se heurte à une **difficulté majeure** lors le bail est **exclusif** (80 à 90% des cas). En effet, la seule activité possible dans le local étant l'immobilier, **que devient le cabinet dépourvu de son portefeuille gestion ?**

### **Une agence Transaction...**

Compte tenu du marché actuel, personne n'achète d'agence transaction seule en ce moment.

Donc, et quelle que soit la valeur théorique du droit au bail, **il ne vaut rien en pratique**. Il faut tout de même continuer à payer le loyer...

La solution que certains proposent alors est la **désécialisation du bail**, afin d'y permettre les activités qu'un repreneur exerçant un autre métier voudra y réaliser.

C'est effectivement une solution, puisque certains commerçants sont encore susceptibles d'accepter de payer un droit au bail une valeur substantielle dès lors que le local et son emplacement correspondent aux critères de leur activité.

Mais cette désécialisation implique **l'accord du propriétaire**. Lequel accord est souvent possible à obtenir... **moyennant finances !**

### **Dès lors, l'opération perd tout intérêt.**

En conséquence, **le seul cas où la plus value droit au bail de l'agence complète par rapport au portefeuille seul pourra se justifier, c'est dans le cas où le bail est tous commerces**.

Et encore, **dans une certaine mesure seulement**, puisque :

- Lorsque **le fonds de commerce dans son ensemble** (ou la société) est cédé, **le bail bénéficie automatiquement au successeur** (sauf rédactions rares très particulières des baux) ;
- En revanche, lorsque **le bail seul est cédé**, le propriétaire des murs doit **obligatoirement intervenir à la cession et l'autoriser**, ce qui se monnaie souvent...

Donc, et ce sera ma conclusion :

Pour toutes ces raisons, **il est malvenu et illusoire d'envisager de compenser la décote des agences et cabinets, générée par le repositionnement du marché, par une survaleur tenant à une valorisation spécifique du droit au bail.**

Une fois de plus, il faut se montrer modeste et raisonnable, et s'en tenir aux critères d'évaluation **réalistes**.

Sauf cas très exceptionnels, il faut donc considérer que :

- Le local commercial étant un élément **faisant partie intégrante du fonds de commerce**, puisque nécessaire à l'exploitation normale, la valorisation de son droit au bail est **contenue dans les coefficients appliqués à chaque métier**. Il ne faut donc demander **aucune valorisation supplémentaire** à ce titre ;
- Compte tenu des **charges supplémentaires** générées par la reprise d'un cabinet complet par rapport à la reprise d'un portefeuille seul, et attendu le contexte économique actuel, **le prix de vente du cabinet complet ne peut en ce moment excéder la valeur du portefeuille**, et peut même être parfois **inférieure** et non pas supérieure.

Très cordialement,

**Baptiste GIULIANI**  
**06 68 41 10 10**  
[contact@bghimmo.com](mailto:contact@bghimmo.com)