

# LES BAUX DE LONGUE DUREE

---

**26 SEPTEMBRE 2024**

- **Amaury GASCHIGNARD, Audrey CHASSOUILLER** – ALCAIX Notaires
- **Luc FABRES**, Directeur des Affaires Domaniales – Hospices Civils de Lyon
- **Philippe FAVRE-REGUILLON**, expert en évaluation immobilière près la CA de Lyon
- **Arnauld RAYE**, expert en évaluation immobilière près la CA de Lyon



# LES BAUX DE LONGUE DUREE

---



- Introduction
- Présentation et rappel des grandes articulations légales : les nécessaires bases juridiques
- Présentation des méthodes d'évaluation et éclairage par des cas pratiques
- Les Hospices Civils de Lyon (HCL) : le point de vue et les spécificités d'un acteur lyonnais
- Conclusion



**CNEJI**  
COMPAGNIE NATIONALE  
DES EXPERTS DE JUSTICE IMMOBILIERS

**LYON** 

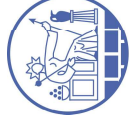
**UNIVERSITÉ  
D'AUTOMNE 2024**

EXCELLENCE • CONFRATERNITÉ • FORMATIONS

**26 - 27** 

**SEPTEMBRE  
2024**





**CNEJI**

COMPAGNIE NATIONALE  
DES EXPERTS DE JUSTICE IMMOBILIÈRES

## Plan

Plan.....	3
Introduction.....	4
Partie I / Présentation et rappel des grandes articulations légales .....	5
Partie II / Méthodes d'évaluation .....	6
Synthèse des différentes méthodes inventoriées : .....	6
EXEMPLE Détermination de la redevance initiale (Restauration rapide) .....	8
EXEMPLE Valorisation des droits du preneur à bail.....	16
Conclusion .....	20
Partie III / Les Hospices Civils de Lyon (HCL), le point de vue et les spécificités d'un acteur lyonnais .....	21
Conclusions & questions .....	39



CNEJI  
COMPAGNIE NATIONALE  
DES EXPERTS DE JUSTICE IMMOBILIÈRES

**LYON** 

**UNIVERSITÉ  
D'AUTOMNE 2024**

EXCELLENCE • CONFRATERNITÉ • FORMATIONS

**26 - 27** 

**SEPTEMBRE**



## Introduction

---

Les experts immobiliers sont confrontés aux problématiques de valorisation des baux de longue durée, à leur échéance, pendant le contrat lors d'une cession par l'une ou l'autre des parties ou encore, plus rarement, pour le calcul d'une redevance lors d'un nouveau contrat.

On remarque toutefois que le recours à la mise en place de baux de longue durée redevient d'actualité pour des raisons diverses : construction spécifique par le preneur à bail, logique de réserve foncière pour un propriétaire, volonté de maîtriser en partie la destination du projet pour une collectivité territoriale, etc.

Tout cela dans un cadre juridique certes éprouvé mais laissant la place à une liberté contractuelle sur les modalités de cession, de restitution ou de maintien à l'issue via un bail commercial par exemple.

Cette conférence permettra de poser le cadre juridique pour ensuite présenter des études de cas pratiques qui permettront de prendre conscience de la diversité des méthodes et des marchés liés à ce montage patrimonial.

Enfin, l'intervention d'un acteur lyonnais de référence permettra d'enrichir les parties précédentes par un point de vue opérationnel et critique.

## **Partie I / Présentation et rappel des grandes articulations légales**

---

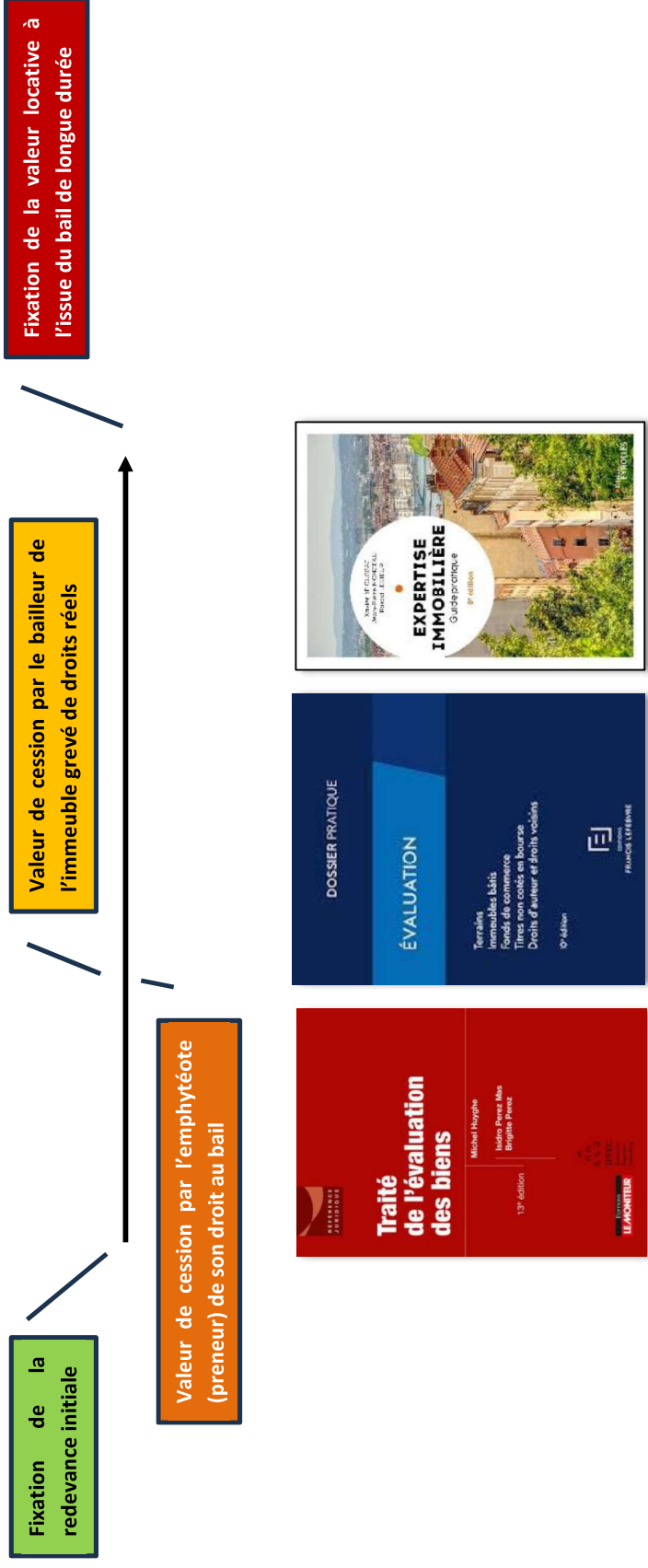
- **Amaury GASCHIGNARD, Audrey CHASSOULLER – ALCAIX Notaires**



## Partie II / Méthodes d'évaluation

### Synthèse des différentes méthodes inventoriées :

1. Fixation de la redevance initiale
2. Valeur de cession par le bailleur de l'immeuble grevé de droits réels
3. Valeur de cession par l'emphytéote (preneur) de son droit au bail
4. Fixation de la valeur locative à l'issue du bail de longue durée



**4** FIXATION DE LA  
VALEUR LOCATIVE


**2** CESSION DE L'IMMEUBLE GREVÉ DE DROITS RÉELS

**BAILLEUR**

**1** FIXATION DE LA REDEVANCE INITIALE

OUVRAGE

Néant



VADEMECUM  
EXPERTISE  
IMMOBILIÈRE

EXPERTISE  
IMMOBILIÈRE  
(EYROLLES)

■ Néant

EVALUATION (F. LEFEBVRE)

■ Evaluation par comparaison directe  
■ Evaluation par la détermination de la valeur actualisée de l'immeuble libre de tous droits à expiration du contrat d'emphytéose ou du bail à construction

■ Méthode patrimoniale  
■ Méthode du prorata

■ Evaluation par la prise en compte de la moins-value apportée par le bail emphytéotique ou à construction

TRAITÉ DE L'ÉVALUATION DES BIENS (LE MONITEUR)

■ Évaluation par comparaison directe  
■ Évaluation par la détermination de la valeur actuelle de l'immeuble libre de tous droits à expiration du bail emphytéotique ou à construction

■ Méthode classique patrimoniale  
■ Méthode prorata

EXPERTISE  
IMMOBILIÈRE  
(EYROLLES)\*

■ Néant

EVALUATION (F. LEFEBVRE)

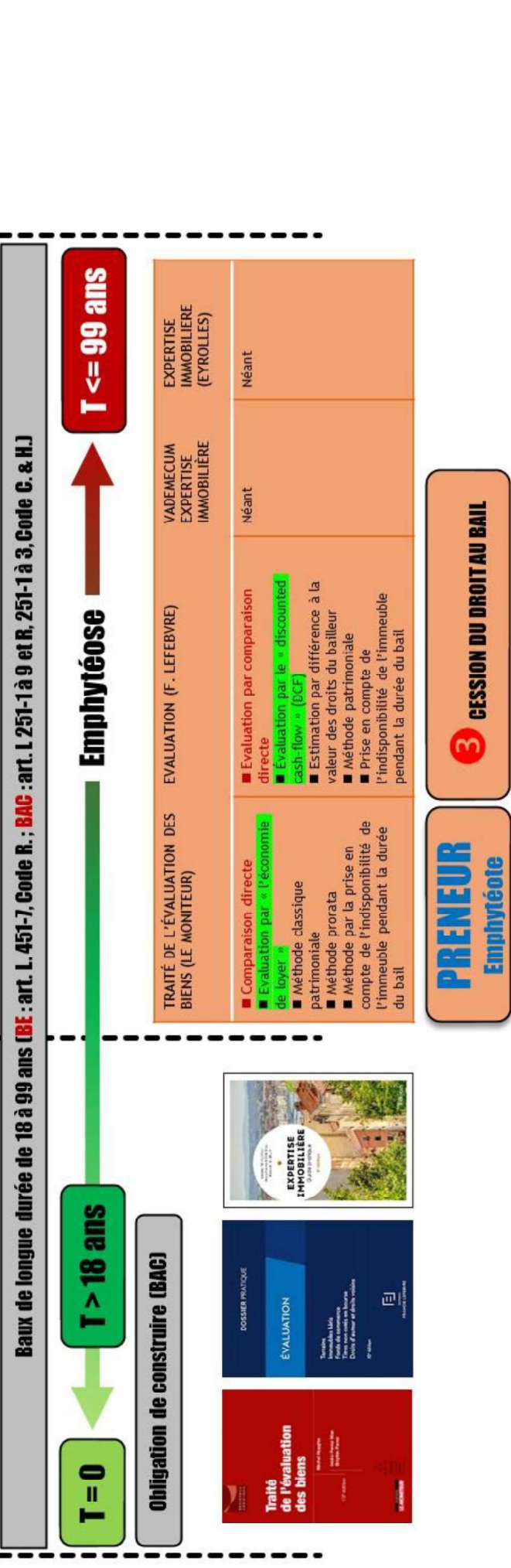
■ Evaluation par comparaison directe  
■ Méthode dite de l'apport net

■ Méthode du partage de la « rente foncière » et du « profit du promoteur »

TRAITÉ DE L'ÉVALUATION DES BIENS (LE MONITEUR)

■ Comparaison directe  
■ Méthode de l'apport net

■ Méthode du partage de la « rente foncière » et du « profit du promoteur »



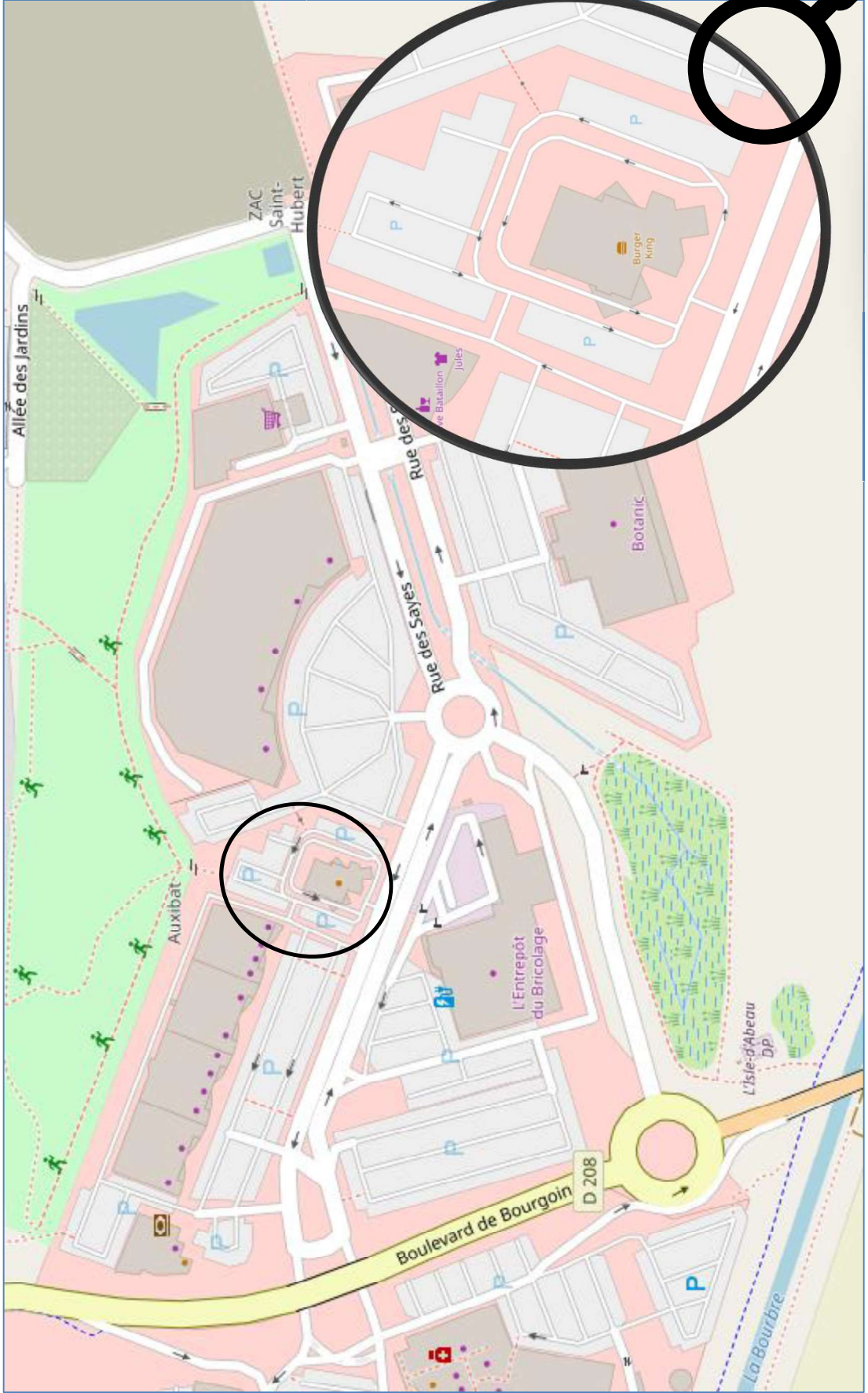
# 1

## **EXEMPLE** Détermination de la redevance initiale (Restauration rapide)

---

- **Activité spécifique** : présence de cuisines, réserves, salles de restauration
- Coque à l'**architecture marquée** selon l'enseigne
- Présence de **terrasses** mais également d'un **Drive** (50 % ou plus du chiffre d'affaires)
- Des situations en majorité dans des zones commerciales mais également en zones périurbaines, en zones d'activités ou zones de transit (proche autoroutes, etc.)
  
- L'apport du propriétaire : l'emplacement, le foncier
  - Une excellente **visibilité**
  - Une **accessibilité** aisée
  - Une parcelle autonome a minima de **3 000 m<sup>2</sup>**
  - **Pas d'investissement**
  - **Une possibilité d'optimiser la valeur** d'une parcelle plus vaste
  
- L'apport de l'emphytéote :
  - Un **concept** plus ou moins marqué
  - Un **trafic** de clientèle complémentaire
  - Un **investissement** (3,5 M€ environ)





## Quelle méthode appliquer et sur quels critères ?

---

Le recoupement par plusieurs méthodes est régulièrement nécessaire mais également l'appréciation des critères d'analyse

### - **Comparaison directe**

- Contraint à élargir le périmètre de recherche des éléments de comparaison pour recueillir des références solides et récentes
- Oblige à tenir compte de la densité de la construction. Le Drive n'est pas une construction mais génère un chiffre d'affaires essentiel pour l'exploitant
- Oblige à tenir compte de l'activité exploitée
- Requiert des termes de références inconnus

### - **Méthode de l'apport net (sources F. Lefebvre & Le Moniteur)**

- La valeur de la parcelle donnée à bail : Format (parking commun ou non), Configuration, Emplacement
- L'investissement réalisé par le preneur à bail
- La durée du contrat
- Le choix du taux d'actualisation en fonction du taux de marché mais également de la spécificité de l'activité et des conditions de sortie du contrat :
  - Risque de défaillance ; Perte de liquidité ; Option de restitution ; Option de prise à bail commercial (en l'absence d'option, la valeur du fonds de commerce disparaît)

## LE TAUX D'ACTUALISATION

---

Martin HOESLI – Investissement Immobilier Décision et gestion du risque – *Economica*

« Le taux d'actualisation devrait correspondre à la rentabilité exigée par les investisseurs pour ce type de placement, c'est-à-dire en prenant en compte le risque de celui-ci ainsi que les alternatives de placement. Par analogie avec les placements en actions, on considère souvent que la rentabilité exigée devrait au moins être égale au coût des financements, ce qui conduit à déterminer la moyenne pondérée du coût du financement par emprunt et du coût de financement par capitaux propres. On obtient alors le coût moyen pondéré du capital. »

- **Reste à définir l'échelle du risque pour la détermination du coût du financement par capitaux propres. Cette échelle est régulée par le degré de risque acceptable et de spécialisation des acteurs/investisseurs, la liquidité du marché et sa volatilité.**

« Le calcul du bêta dans le secteur de l'immobilier est rendu plus difficile en l'absence de séries historiques des rentabilités par immeuble. On doit se contenter des rentabilités portant sur un type de biens ou une région géographique. »



## CONSTRUCTION DU TAUX D'ACTUALISATION

Taux d'actualisation	
Taux de base	3% OAT
Correctifs	1% Activité spécifique (pollution : station service, centre de lavage, activité industrielle etc)
	1% Option de bail commercial à la fin du BAC
	2% Risque de défaillance pendant le contrat
	2% Perte de liquidité
<b>Taux corrigé</b>	<b>9%</b>

## MISE EN ŒUVRE DE LA METHODE

METHODE DE L'APPORT NET		
	Taille de la parcelle	3 000 m <sup>2</sup>
	Valeur / m <sup>2</sup>	400 €/m <sup>2</sup> Situation en zone commerciale - Emplacement sur giratoire
<b>1</b>	Valeur du terrain apporté	1 200 000 €
	Coût de l'investissement	3 500 000 €
	Durée du bail à construction	40
	Taux d'actualisation	9%
<b>2</b>	Valeur actuelle de l'investissement	111 432 €
	<b>1 - 2</b>	1 088 568 €
	Valeur de l'apport net	1 088 568 €
	Taux de rendement attendu	6,00%
	Redevance	<b>65 314 €</b> Apport net x Taux de rendement



## APPLICATION AU TAUX D'ACTUALISATION

---

- ⇒ **La question de la valeur résiduelle actualisée des constructions est fortement liée à la spécificité des constructions. Dans ce cas précis et malgré un entretien à la charge du preneur, le taux d'actualisation tient compte de cette spécificité. La valeur résiduelle sur une durée longue de ce type d'actif est quasi-nulle. Cela soulève la question de sa prise en compte dans l'apport net.**
- ⇒ Plus le taux d'actualisation est élevé plus il impacte l'apport net à la baisse (car les constructions ne bénéficient pas *in fine* au propriétaire) et en conséquence la redevance augmente.
- ⇒ Plus le propriétaire valorise les constructions résiduelles à termes, plus il est enclin à baisser le taux d'actualisation et à accepter une redevance basse.
- ⇒ Plus la durée du contrat est longue plus le preneur a le temps d'amortir ses constructions, donc plus la redevance a tendance à augmenter.
- ⇒ Le taux d'actualisation est le reflet de la spécificité des constructions mais également de l'option accordée par le bailleur de faire bénéficier le preneur d'un bail commercial (dans ce cas le propriétaire hérite des constructions pour le meilleur et pour le pire).

## APPLICATION AU TAUX DE RENDEMENT

---

- ⇒ Un taux de rendement faible démontre également l'intérêt patrimonial du propriétaire
- ⇒ Le taux de rendement appliqué reflète la qualité de l'emplacement
- ⇒ Plus il est bas plus le propriétaire aura des facilités à reconverter le terrain
- ⇒ Le fort degré concurrentiel de la restauration rapide implique une tendance haussière des taux de rendement souhaités

Si l'expert doit se positionner sur une valeur lors de sa mission, l'analyse de sensibilité va permettre à l'investisseur ou au futur exploitant d'appréhender les variables en fonction de la durée de vie d'un investissement et de la stratégie de détention et d'exploitation.

En effet, la mission de l'expert est de mettre en avant des variables susceptibles de faire varier l'appréciation du risque de chacun.



## ANALYSE DE LA SENSIBILITE

### Sensibilité de la Redevance : Durée du contrat / Taux d'actualisation

Taux d'actualisation	Durée du contrat					
	25	30	35	40	45	50
7%	33 308 €	44 413 €	52 331 €	57 976 €	62 001 €	64 871 €
8%	41 336 €	51 131 €	57 797 €	62 334 €	65 421 €	67 523 €
9%	47 647 €	56 172 €	61 713 €	65 314 €	67 655 €	69 176 €
10%	52 618 €	59 965 €	64 527 €	67 360 €	69 119 €	70 211 €
11%	56 542 €	62 827 €	66 556 €	68 769 €	70 083 €	70 862 €



### Sensibilité de la Redevance : Taux de rendement / Taux d'actualisation

Taux d'actualisation	Taux de rendement					
	3%	4%	5%	6%	7%	8%
7%	28 988 €	38 651 €	48 313 €	57 976 €	67 639 €	77 301 €
8%	31 167 €	41 556 €	51 945 €	62 334 €	72 722 €	83 111 €
9%	32 657 €	43 543 €	54 428 €	65 314 €	76 200 €	87 085 €
10%	33 680 €	44 907 €	56 133 €	67 360 €	78 587 €	89 813 €
11%	34 385 €	45 846 €	57 308 €	68 769 €	80 231 €	91 692 €

### Recoupement par comparaison - en €/m<sup>2</sup>

Taux d'actualisation	Durée du contrat					
	25	30	35	40	45	50
7%	11,1 €	14,8 €	17,4 €	19,3 €	20,7 €	21,6 €
8%	13,8 €	17,0 €	19,3 €	20,8 €	21,8 €	22,5 €
9%	15,9 €	18,7 €	20,6 €	21,8 €	22,6 €	23,1 €
10%	17,5 €	20,0 €	21,5 €	22,5 €	23,0 €	23,4 €
11%	18,8 €	20,9 €	22,2 €	22,9 €	23,4 €	23,6 €

### **3** **EXEMPLE** **Valorisation des droits du preneur à bail**

---

**Contexte : souhait du preneur à bail de céder son bail à construction (valeur des droits réels)**

Le montage initialement prévu ne convient plus au preneur à bail qui doit quitter partiellement l'actif immobilier qu'il a construit.

Conditions initiales :

- Local à usage d'entrepôt et de bureaux
- Localisation en Métropole régionale
- Durée du bail : 99 ans à compter de 1981
- Redevance : Paiement d'une redevance unique à la signature du contrat
- Aucune garantie de bail commercial à l'issue du contrat de longue durée

La méthode du Discounted Cash-Flow permet de tenir compte des différents flux futurs probables ou non

La principale difficulté consiste à appréhender des évolutions sur une telle période

La somme des flux futurs actualisés tient compte :

- Des loyers à percevoir, avec une hypothèse de départ de tout ou partie des locataires en 2030, 2037, 2047, 2057 et 2067



- Une diminution des loyers à percevoir en fin de bail à construction (50%) en raison de la précarité liée au non-renouvellement des baux
  - D'une indexation des loyers de 1% par an compte tenu des incertitudes liées à l'évolution des valeurs locatives sur longue période
  - Des différentes charges et notamment :
    - Les frais de commercialisation (15% de la valeur locative annuelle à chaque commercialisation)
    - Les franchises accordées (6 mois à chaque commercialisation)
    - Les travaux liés aux grosses réparations à hauteur de 50 000 €/an
    - Les travaux de rénovation à hauteur de 150 € par m<sup>2</sup> 2037, 2047, 2057 et 2067
    - Des travaux avant restitution de l'ensemble immobilier à la fin du bail à construction à hauteur de 75 €/m<sup>2</sup>
    - D'un taux d'actualisation de ces flux retenu de 8,5 %
- ⇒ **L'usage du DCF permet pour le titulaire du bail à construction de poser des variables opérationnelles sur la durée restante du contrat**
- ⇒ **Ce résultat va lui permettre de rechercher un successeur via une procédure d'appel d'offre et déterminer préalablement le prix le plus bas qu'il est susceptible d'accepter**



## CASH FLOW HYPOTHESE 1

### Hypothèse cash-flow :

Type d'immeuble :

Date de l'expertise :

### PARAMETRES DE VALORISATION

Progression des loyers (révision annuelle) :

Progression des charges et taxes :

Progression provision pour grosses réparations :

Frais de gestion :

Honoraires de commercialisation :

Ratio charges sur loyer :

Franchise :

1,00%

1,50%

2,00%

2,00%

15,00%

10,00%

6 mois

Taux d'actualisation des revenus nets :

Taux d'actualisation valeur de revente :

Taux de rendement dernier cash-flow :

Droits de mutation achat foncier :

Droits de mutation revente immeuble :

Surface foncière :

Surface bâtie :

8,50%

5,50%

5,00%

1,80%

6,90%

33 155 m<sup>2</sup>

16 414 m<sup>2</sup>

### VALEURS

Valeur actualisée nette (VAN) des revenus :

12 004 713 €

Valeur actualisée du prix de revente :

0 €

**Total (valeur vénale droits inclus) :**

**12 004 713 €**

Valeur hors droits :

11 229 854 €

**VALEUR VENALE RETENUE HD :**

**11 200 000 €**

Prix/ m<sup>2</sup> bâti

680 €

T.R.I

NC



	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037
	déc-24	déc-25	déc-26	déc-27	déc-28	déc-29	déc-30	déc-31	déc-32	déc-33	déc-34	déc-35	déc-36	déc-37
<b>TABLEAU DES FLUX</b>														
<b>PRODUITS</b>														
Loyer annuel théorique HT, HC	1 338 320 €	1 351 703 €	1 365 220 €	1 378 872 €	1 392 661 €	1 406 588 €	1 420 654 €	1 434 860 €	1 449 209 €	1 463 701 €	1 478 338 €	1 493 121 €	1 508 052 €	1 523 133 €
Taux d'occupation	100%	100%	100%	100%	100%	100%	50%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	0%
Loyer annuel effectif HT, HC	1 338 320 €	1 351 703 €	1 365 220 €	1 378 872 €	1 392 661 €	1 406 588 €	710 327 €	1 434 860 €	1 449 209 €	1 463 701 €	1 478 338 €	1 493 121 €	1 508 052 €	0 €
Charges refacturées (sur locataire en place)	133 832 €	135 839 €	137 877 €	139 945 €	142 044 €	144 175 €	73 169 €	148 533 €	150 761 €	153 022 €	155 317 €	157 647 €	160 012 €	0 €
Taxe foncière récupérée (sur locataire en place)	40 000 €	41 209 €	41 209 €	41 827 €	42 455 €	43 091 €	21 869 €	44 394 €	45 060 €	45 736 €	46 422 €	47 118 €	47 825 €	0 €
<b>Total produits</b>	<b>1 512 152 €</b>	<b>1 528 752 €</b>	<b>1 544 306 €</b>	<b>1 560 645 €</b>	<b>1 577 160 €</b>	<b>1 593 854 €</b>	<b>805 365 €</b>	<b>1 627 787 €</b>	<b>1 645 029 €</b>	<b>1 662 459 €</b>	<b>1 680 077 €</b>	<b>1 697 886 €</b>	<b>1 715 889 €</b>	<b>0 €</b>
<b>DEPENSES ET CHARGES</b>														
Franchise de loyer :	0 €	0 €	0 €	0 €	0 €	0 €	-355 163 €	0 €	0 €	0 €	0 €	0 €	0 €	-761 566 €
Honoraires de commercialisation :	0 €	0 €	0 €	0 €	0 €	0 €	-106 549 €	0 €	0 €	0 €	0 €	0 €	0 €	-228 470 €
Taxe foncière indexée :	-40 000 €	-41 209 €	-41 209 €	-41 827 €	-42 455 €	-43 091 €	-43 738 €	-44 394 €	-45 060 €	-45 736 €	-46 422 €	-47 118 €	-47 825 €	-48 542 €
Charges indexées :	-133 832 €	-135 839 €	-137 877 €	-139 945 €	-142 044 €	-144 175 €	-146 338 €	-148 533 €	-150 761 €	-153 022 €	-155 317 €	-157 647 €	-160 012 €	-162 412 €
Frais de gestion :	-26 766 €	-27 034 €	-27 304 €	-27 577 €	-27 853 €	-28 132 €	-14 207 €	-28 697 €	-28 984 €	-29 274 €	-29 567 €	-29 862 €	-30 161 €	0 €
Provision pour grosses réparations :	-50 000 €	-51 000 €	-52 020 €	-53 060 €	-54 122 €	-55 204 €	-56 308 €	-57 434 €	-58 583 €	-59 755 €	-60 950 €	-62 169 €	-63 412 €	-64 680 €
Travaux de rénovation :	150 €	-2 462 100 €	0 €	0 €	0 €	0 €	0 €	0 €	0 €	0 €	0 €	0 €	0 €	-3 248 689 €
<b>Total dépenses et charges</b>	<b>-250 598 €</b>	<b>-255 083 €</b>	<b>-258 410 €</b>	<b>-262 410 €</b>	<b>-266 474 €</b>	<b>-270 602 €</b>	<b>722 303 €</b>	<b>-279 058 €</b>	<b>-283 388 €</b>	<b>-287 786 €</b>	<b>-292 256 €</b>	<b>-296 786 €</b>	<b>-301 410 €</b>	<b>-4 514 360 €</b>
<b>CASH FLOW POUR CALCUL DE LA VAN (hors constructions)</b>	<b>1 261 554 €</b>	<b>1 273 669 €</b>	<b>1 285 896 €</b>	<b>1 298 235 €</b>	<b>1 310 686 €</b>	<b>1 323 252 €</b>	<b>83 062 €</b>	<b>1 348 729 €</b>	<b>1 361 642 €</b>	<b>1 374 672 €</b>	<b>1 387 821 €</b>	<b>1 401 090 €</b>	<b>1 414 479 €</b>	<b>-4 514 360 €</b>

## **Conclusion**

---

- **DES CAS PARTICULIERS A MODELISER EN FONCTION DE LA STRATEGIE PATRIMONIALE DU PROPRIETAIRE**
- **UN OUTIL PERMETTANT DE NE PAS INVESTIR TOUT EN GARDANT UNE CERTAINE MAITRISE FONCIERE (STRATEGIE DE RESERVE FONCIERE POUR CERTAINES ACTIVITES INDUSTRIELLES OU AUTRES)**
- **UN OUTIL PERMETTANT DE CONSERVER DES FLUX DE REDEVANCE SANS INVESTISSEMENT ET SANS AVOIR A VENDRE SON ACTIF IMMOBILIER**
- **UN OUTIL PERMETTANT DE MAITRISE CONTRACTUELLEMENT L'USAGE DES CONSTRUCTIONS**
- **UN OUTIL PERMETTANT DE VALORISER DES DROITS A CONSTRUIRE QUI N'ONT PAS FORCEMENT VOCATION A PERDURER (ZAN)**