

Petit-déjeuner conférence de l'AFREXIM

3 avril 2024

Actualité de l'expertise Immobilière





Marie Cameron



*Présidente AFREXIM
Présidente Knight Frank
Valuation & Advisory*

- 10 Sociétés d'Expertises :



- Veiller au respect des valeurs éthiques et déontologiques / contrôles annuels de qualité
- Participation au développement du métier d'expertise immobilière
- Rédaction de notes techniques
 - La grille ESG de l'AFREXIM
 - Immeubles en développement
 - Détermination des taux d'actualisation
 - Répartition terrain/construction

- Évaluation dans un contexte comptable et fiscal
- Impact sur les valeurs des conditions de financement et des critères ESG
- La « Valeur Prudente »

**François
Lugand**



*Tax Partner
Arsene Taxand*

**Emmanuelle
Bons-Barreau**



*Deputy Head of Real
Estate Capital BNP
Paribas CIB*

**Jean-Philippe
Carmarans**



*Président Directeur
Général
Cushman & Wakefield
Valuation France*

Membre de l'AFREXIM

**Jean-François
Drouets**



*Président
Catella Valuation
Membre de l'AFREXIM*

Evaluation dans un contexte comptable et fiscal

François Lugand

Tax Partner Arsene Taxand



Evaluation des immeubles de placement dans un contexte fiscal

Finalisation en cours d'une note technique AFREXIM

A l'attention des services fiscaux, au sujet de l'évaluation des immeubles de placement dans un contexte fiscal

Pourquoi cette note technique ?

En raison d'un refus par les Services de l'approche générale de la valeur vénale des immeubles de placement par référence uniquement au DCF ou des méthodes basées sur les revenus (capitalisation)

Les Services considèrent que les méthodes basées sur les flux de trésorerie conduisent à estimer une valeur d'usage et non pas une valeur vénale

Impact sur la déductibilité des provisions sur les actifs immobiliers (BOFIP partie BOI-BIC-PROV-40-10-10).

Evaluation des immeubles de placement dans un contexte fiscal

Les points clés de la note technique:

- L'utilisation des méthodes par capitalisation des revenus ou par actualisation des flux de trésorerie (« DCF ou Discounted Cash Flows ») conduit bien à estimer une valeur vénale
- Pour un immeuble de placement, l'évaluation de la valeur vénale repose sur l'estimation des flux futurs susceptibles d'être générés par l'actif. Pour cette raison, l'évaluation s'effectue prioritairement par l'intermédiaire d'une méthode dite « par les revenus », qu'il s'agisse d'une capitalisation ou d'un discounted cash flows
- Pour les immeubles de placement, la valeur vénale est égale à la valeur d'usage au sens comptable et fiscal

Evaluation des immeubles de placement dans un contexte fiscal

Les points clés de la note technique:

- L'utilisation de moyennes issues de comparables de marché, méthode parfois utilisée par l'administration fiscale, n'est pas pertinente pour évaluer un immeuble de placement
- Pour l'évaluation des immeubles de placement (aussi appelés immeubles de rapport), hors centres commerciaux, la méthode dite par comparaison, sur la base de ratios métriques, ne peut être retenue de manière exclusive ou unique. Elle doit être utilisée à titre de recoupement
- Pour les centres commerciaux, la méthode par comparaison, sur base de ratios métriques, n'est pas pertinente

Evaluation des immeubles de placement dans un contexte fiscal

L'AFREXIM propose d'apporter une précision au BOFIP (projet non finalisé):

Nature de l'immeuble de placement	Méthode d'évaluation (1)	Commentaires
Immeuble de placement commerciaux ou d'habitation	Méthode par capitalisation et DCF prioritaires, méthode par comparaison admise à titre complémentaire	
Immeuble d'exploitation à vocation de placement	Méthode par comparaison métrique sauf marché de l'investissement organisé pour ce type d'actifs ou les méthodes par capitalisation et DCF peuvent être admises à titre équivalent	Par exemple dans l'hôtellerie, le secteur de la santé ou de manière plus générale des actifs gérés quand il existe un marché organisé pour ce type de placement

Impact sur les valeurs des conditions de financement et des critères ESG

Emmanuelle Bons-Barreau

Deputy Head of Real Estate Capital BNP Paribas CIB



La « Valeur prudente »

Les « critères d'évaluation prudents » découlant de la révision du Règlement (UE) n° 575/2013 sur les exigences de fonds propres (ou « CRR » pour « Capital Requirements Regulation »)

Jean-François Drouets REV FRICS

Vice-président TEGOVA

Président Catella Valuation Advisors



Le paquet bancaire

Le 27 octobre 2021, la Commission européenne a adopté un réexamen des règles bancaires de l'UE :

- le règlement sur les exigences de fonds propres (CRR) ;
- et la directive sur les exigences de fonds propres (CRD IV) ;

afin que les banques de l'UE deviennent plus résilientes aux chocs économiques futurs potentiels, tout en contribuant à la transition vers la neutralité climatique.

Le CRR est en passe d'être voté par le Parlement européen et le Conseil des ministres, sera publié au Journal Officiel de l'Union Européenne sans doute avant l'été et s'appliquera sans transposition en droit national (c'est un Règlement) le 1^{er} janvier 2025.



La grande nouveauté en matière d'expertise est la mise en place d'un nouveau concept de « critères d'évaluation prudents »

Le European Valuation Standards Board (EVSB) de TEGOVA, auteur des Normes européennes d'évaluation (EVS), a fourni il y a un an déjà une analyse des « critères d'évaluation prudents ».

Cette analyse prendra la forme d'une note d'orientation dans EVS 2025 (lancement à Bruxelles le 18 octobre 2024).

Quelques aspects saillants, à commencer par le texte du Règlement européen :

À l'article 229 « **Principes d'évaluation pour les sûretés éligibles autres que les sûretés financières** », le nouveau paragraphe 1 sera le suivant :

1. L'évaluation d'un bien immobilier respecte l'ensemble des exigences suivantes :
 - a) la valeur est estimée, indépendamment de l'acquisition de l'hypothèque, du traitement du prêt et du processus d'octroi du prêt par l'établissement, par un expert indépendant qui possède les qualifications, la compétence et l'expérience nécessaires pour procéder à une évaluation ;
 - b) la valeur est estimée à l'aide de **critères d'évaluation prudents** qui satisfont à toutes les exigences suivantes :
 - i) **les anticipations d'appréciation future ne sont pas prises en compte ;**
 - ii) **l'estimation est ajustée pour tenir compte du fait que le prix actuel sur le marché peut être sensiblement supérieur à ce que serait la valeur durable du bien jusqu'à l'échéance du prêt ;**
 - c) la valeur n'est pas supérieure à la valeur de marché du bien immobilier, lorsque celle-ci peut être déterminée.

L'interprétation de l'EVSB

« i) les anticipations d'appréciation future ne sont pas prises en compte »

- L'exclusion concerne les prix de vente sur le marché immobilier ou les prévisions à la date de l'évaluation, mais qui peuvent être supérieurs aux indications du marché immédiatement antérieures à la date de l'évaluation.
- L'expert ne doit pas tenir compte de l'augmentation des prix de vente attendue à l'avenir.
- Cela n'exclut pas la possibilité pour l'expert de tenir compte de l'augmentation des prix, telle qu'elle a été observée entre les dates des transactions de vente enregistrées et la date de l'évaluation.
- MAIS ces tendances à la hausse ne doivent pas constituer des prévisions au-delà de la date d'évaluation.



TEGOVA

The European Group
of Valuers' Associations

La non-prise en compte des anticipations d'appréciation future selon l'approche par le revenu

L'expert doit savoir que les prix de vente des biens immobiliers générant ou en mesure de générer des revenus sont principalement influencés par le niveau de ces revenus et rendements, ces derniers reflétant le risque d'investissement. À situation identique par ailleurs, une augmentation des revenus entraîne généralement une augmentation des prix. Une baisse du rendement du marché à un niveau de revenu soutenu produit le même effet. Toutefois, les variations de ces deux facteurs peuvent s'annuler (totalement ou partiellement) en ce qui concerne leur effet sur le prix de vente. Ils peuvent également exacerber leurs effets réciproques et entraîner une hausse des prix de vente, à la manière d'une hausse des revenus et d'une baisse des rendements.

Par conséquent, l'EVSB considère que les experts qui adoptent une approche par le revenu doivent examiner l'impact global de l'ensemble de leurs hypothèses d'évaluation afin d'être en mesure de déterminer si ces hypothèses conduisent à intégrer à l'évaluation une prévision d'augmentations futures des prix de vente des biens immobiliers supérieure aux prévisions reposant sur les indications du marché juste avant la date de l'évaluation.

Selon l'approche par le revenu (2)

N'oublions pas qu'une évaluation reposant sur une approche par le revenu reflète, par nature, les prévisions du marché en matière d'essor futur des loyers et du capital. Si une évaluation ne reflète pas des hypothèses encore plus optimistes que celles reposant sur les indicateurs du marché à la date de l'évaluation, un expert peut supposer en toute sécurité que son évaluation répond à l'exclusion des anticipations d'appréciation future.

La note d'orientation d'EVS 2025 analyse également :

- L'utilisation du modèle de capitalisation directe
- Les évaluations réalisées au moyen d'un modèle d'actualisation des flux de trésorerie
- Le traitement des augmentations de loyer
- Le bénéfice du promoteur dans la méthode d'évaluation résiduelle

L'interprétation de l'EVSB

ii) l'estimation est ajustée pour tenir compte du fait que le prix actuel sur le marché peut être sensiblement supérieur à ce que serait la valeur durable du bien jusqu'à l'échéance du prêt ;

- Le « *prix du marché* » doit être considéré comme un synonyme de la valeur de marché.
- Ce critère exige un ajustement du « *prix du marché* », *si nécessaire ajusté pour le critère i)* afin de refléter **la possibilité** que ce prix soit **beaucoup plus élevé** que la valeur viable sur la durée du prêt.
- Il n'est pas nécessaire de procéder à une évaluation distincte, mais d'effectuer un « *ajustement* » arithmétique du prix du marché/de la valeur de marché.

La valeur durable du bien (2)

- Il est conseillé à l'expert d'entreprendre une analyse du marché dans le contexte de sa cyclicité.
- Si, à la date de l'évaluation, les prix atteignaient le sommet du cycle du marché, il existe un risque élevé pour que la valeur de marché soit supérieure à la valeur viable pendant la durée du prêt.
- En revanche, si les prix se situaient au plus bas du cycle du marché, ce risque est probablement faible.
- En outre, tous les autres facteurs connus doivent être pris en compte dans l'évaluation du risque décrit. Par exemple, l'offre excédentaire d'un type particulier de bien immobilier peut conduire à l'avenir à une baisse des prix et donc à une diminution de la valeur du bien évalué.

La valeur durable du bien (3)

Autre facteur de ce type : la **décroissance démographique** d'une localité donnée observée sur le marché local, qui peut se traduire par une baisse de la demande en biens immobiliers résidentiels à l'avenir et par une diminution de la valeur du bien évalué.

Parmi ce groupe de facteurs, citons également tous les **facteurs négatifs qui ont une incidence sur l'environnement du bien immobilier**, par exemple la construction d'un site industriel non désiré dans le voisinage, qui peut entraîner un déclin de l'attrait et de la valeur du bien évalué à l'avenir.

La liste des facteurs à prendre en compte lors d'une évaluation est ouverte et peut varier considérablement en fonction du marché local ou du type de bien à évaluer.

La valeur durable du bien (4)

Reprenons la phrase entière :

ii) l'estimation est ajustée pour tenir compte du fait que le prix actuel sur le marché peut être sensiblement supérieur à ce que serait la valeur durable du bien jusqu'à l'échéance du prêt ;

TEGOVA n'a pas attendu la fin ni même le début de la révision du Règlement « Fonds propres » pour appliquer ce concept. Dès les EVS 2020, elle l'a devancé, concernant le facteur le plus déterminant sur la durabilité de la valeur du bien : son efficacité énergétique.

Nous devons nous mettre à la hauteur des enjeux, sinon la Banque centrale européenne ne renouvellera pas, comme elle vient de le faire pour la troisième fois en dix ans, la prédominance du Blue Book :

Les biens immobiliers doivent être évalués conformément aux European Standards EVS-2020 (Blue Book) et à d'autres normes internationales telles que les lignes directrices du Royal Institute of Chartered Surveyors (RICS), l'EVS-2020 ayant la primauté en cas de conflit (pour éviter toute ambiguïté, nous considérons que cette règle s'applique à l'ensemble du document).

European Central Bank Asset Quality Review Phase 2 Manual 2023, page 138

Merci pour votre attention

 <p>BNP PARIBAS REAL ESTATE</p>	 <p>BPCE EXPERTISES IMMOBILIÈRES</p>	 <p>CATELLA</p>	 <p>CBRE</p>	 <p>JLL</p>
 <p>CUSHMAN & WAKEFIELD</p>	 <p>Knight Frank VALUATION & ADVISORY</p>	 <p>Roux REAL ESTATE VALUATION</p>	 <p>savills</p>	 <p>VIF EXPERTISE</p>

www.afrexim.fr