**Externalisation de biens immobiliers**

En période de crise et d'accès restreint au crédit, le **crédit-bail** ou la **cession de bureaux et de bâtiments d'exploitation** se révèle plus que jamais un moyen efficace de financement ou de désendettement.

Et pourquoi ne pas **bénéficier des incitations fiscales** en matière de cession-bail, notamment :

* le **régime fiscal préférentiel** accordé aux cessions à des Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées (SIIC),
* **l'extension de ces dispositions** aux Organismes de Placement Collectif en Immobilier (OPCI),
* ou de **l'opportunité d'étalement de la plus-value** en cas de cession à un crédit-bailleur.

En outre, l'externalisation des immeubles offre à l'entreprise la possibilité de se concentrer sur son core business.

Mais attention, des **conditions sont à considérer avant la décision** de cession ou de crédit-bail :

* l'**adéquation des caractéristiques du bien immobilier** avec les attentes des investisseurs sur sa liquidité et son rendement,
* la **convergence des intérêts des deux parties** en termes d'exploitation et d'entretien des immeubles,
* le **calendrier et les modalités des opérations** de cession-bail.

« Cash is king » mais pas sans avoir anticipé tous les enjeux opérationnels, juridiques et fiscaux de la décision d'externalisation.

**Propriétaire ou locataire ?** Un chiffre communément admis : 70% des entreprises européennes sont propriétaires de leurs murs. Même si ce chiffre circule depuis trop longtemps pour être encore vrai, la mobilisation de capitaux que l'immobilier représente au bilan reste vertigineuse. Néanmoins, la pratique reste disparate selon les secteurs.

En effet, céder son immobilier d'exploitation pour en devenir locataire (cession-bail ou sale-and-lease back) est aujourd'hui une pratique courante dans des secteurs comme la restauration de chaîne, la distribution, la logistique, l'hôtellerie ou les maisons de retraite.
Mais les externalisations de murs industriels comme celles réalisées par Thales ou France Telecom il y a quelques années, sont plus rares. Et pourtant, développer et entretenir un parc immobilier nécessite des compétences souvent très éloignées du core business de l'entreprise.
En outre, l'externalisation présente des avantages financiers particulièrement appréciables en cette période de crise, notamment pour les entreprises se retrouvant face au mur de la dette.

Un chiffre communément admis : 70% des entreprises européennes sont propriétaires de leurs murs. Même si ce chiffre circule depuis trop longtemps pour être encore vrai, la mobilisation de capitaux que l'immobilier représente au bilan reste vertigineuse. Néanmoins, la pratique reste disparate selon les secteurs.

En effet, céder son immobilier d'exploitation pour en devenir locataire (cession-bail ou sale-and-lease back) est aujourd'hui une pratique courante dans des secteurs comme la restauration de chaîne, la distribution, la logistique, l'hôtellerie ou les maisons de retraite.
Mais les externalisations de murs industriels comme celles réalisées par Thales ou France Telecom il y a quelques années, sont plus rares. Et pourtant, développer et entretenir un parc immobilier nécessite des compétences souvent très éloignées du core business de l'entreprise.
En outre, l'externalisation présente des avantages financiers particulièrement appréciables en cette période de crise, notamment pour les entreprises se retrouvant face au mur de la dette.

* **Quels sont les avantages d'une cession-bail ?**

**un désendettement ou l'opportunité d'allouer son endettement à des activités à plus forte valeur ajoutée pour l'entreprise** ; en effet une cession-bail permet d'échanger une immobilisation contre du cash. Egalement le financement par crédit-bail d'un actif immobilier, auprès d'un établissement financier, permet d'accéder plus facilement au crédit.
Un autre intérêt financier et non le moindre : si la cession dégage une importante plus-value, celle-ci peut permettre d'absorber plus rapidement des déficits fiscaux générés par l'activité.

* **une source de disponibilité de ressources humaines** offrant la possibilité de les recentrer sur le core business de l'entreprise. Néanmoins si les gains en terme de ressources peuvent être importants, être locataire nécessite une interface régulière entre les besoins des opérationnels et le nouveau propriétaire.
* **et un transfert de la responsabilité et des coûts de remise en état** de son patrimoine immobilier, notamment au regard des normes environnementales.

Confier la mise en valeur et l'entretien d'un parc immobilier à un tiers présente trois avantages particulièrement attractifs. Jugez-en par vous-même !

* **un désendettement ou l'opportunité d'allouer son endettement à des activités à plus forte valeur ajoutée pour l'entreprise** ; en effet une cession-bail permet d'échanger une immobilisation contre du cash. Egalement le financement par crédit-bail d'un actif immobilier, auprès d'un établissement financier, permet d'accéder plus facilement au crédit.
Un autre intérêt financier et non le moindre : si la cession dégage une importante plus-value, celle-ci peut permettre d'absorber plus rapidement des déficits fiscaux générés par l'activité.
* **une source de disponibilité de ressources humaines** offrant la possibilité de les recentrer sur le core business de l'entreprise. Néanmoins si les gains en terme de ressources peuvent être importants, être locataire nécessite une interface régulière entre les besoins des opérationnels et le nouveau propriétaire.
* **et un transfert de la responsabilité et des coûts de remise en état** de son patrimoine immobilier, notamment au regard des normes environnementales.
* **Quelles opportunités fiscales ?**
* Les redevances de crédit-bail sont déductibles à l'exception de la quote-part représentant le terrain. Depuis avril 2009, la plus-value dégagée par une entreprise dans ce contexte peut être fiscalement étalée sur la durée du contrat de crédit-bail, sans excéder 15 ans ; en revanche, cette plus-value n'est pas distribuable.
* L'imposition de la plus-value de cession a longtemps été un frein à la cession-bail. Ceci n'est plus vrai depuis que le code général des impôts permet une imposition réduite à 19% sur la plus-value si la cession est faite à une SIIC, à un Organisme de Placement Collectif Immobilier (OPCI) sous forme de SPPICAV ou à une SCPI. Peuvent être cédés sous ce régime de faveur non seulement les actifs mais également, sous certaines conditions, les titres de sociétés à prépondérance immobilière et les droits afférents à un contrat de crédit-bail, à un usufruit ou à un bail à construction.

Les redevances de crédit-bail sont déductibles à l'exception de la quote-part représentant le terrain. Depuis avril 2009, la plus-value dégagée par une entreprise dans ce contexte peut être fiscalement étalée sur la durée du contrat de crédit-bail, sans excéder 15 ans ; en revanche, cette plus-value n'est pas distribuable.

L'imposition de la plus-value de cession a longtemps été un frein à la cession-bail. Ceci n'est plus vrai depuis que le code général des impôts permet une imposition réduite à 19% sur la plus-value si la cession est faite à une SIIC, à un Organisme de Placement Collectif Immobilier (OPCI) sous forme de SPPICAV ou à une SCPI. Peuvent être cédés sous ce régime de faveur non seulement les actifs mais également, sous certaines conditions, les titres de sociétés à prépondérance immobilière et les droits afférents à un contrat de crédit-bail, à un usufruit ou à un bail à construction.

* **Mais en contrepartie de quelles contraintes ?**

Un certain nombre de conditions sont à considérer avant la décision de réaliser une opération de cession-bail :

* **L'adéquation des caractéristiques du bien immobilier avec les attentes des investisseurs sur sa liquidité et son rendement**
Sale-and-lease back ne veut pas dire « one size fits all ».
Les investisseurs recherchent notamment les murs les plus « liquides » possibles. Autant dire qu'il est plus facile d'effectuer une cession-bail de bureaux de centre-ville ou d'entrepôts situés sur la dorsale Lille-Paris-Lyon-Marseille que de locaux industriels sur le plateau du Larzac. Cela n'a toutefois pas empêché Thales ou les chaînes de restaurants Courtepaille ou Buffalo Grill de trouver des acquéreurs, bien que les bâtiments soient pour le moins « typés ».
Egalement, les investisseurs recherchent un rendement, exprimé par le ratio du loyer net sur le prix payé pour l'actif. Un juste équilibre est à trouver entre le rendement attendu par le marché et la capacité du locataire à faire face à ses engagements, exprimé par son taux d'effort (ratio loyer / chiffre d'affaires du locataire).
De même, un engagement locatif de 9 à 12 ans fermes est le plus souvent exigé par les investisseurs. En conséquence, l'entreprise locataire doit être certaine d'avoir besoin d'exploiter les locaux concernés sur une période aussi longue, sous peine de payer des loyers pour des locaux inoccupés.
* **La perte potentielle du contrôle sur les travaux d'amélioration et de mise aux normes**
Déléguer la gestion d'un actif immobilier engendre de perdre la main sur les travaux d'agrandissement, de restructuration et d'amélioration. Dans certains secteurs particulièrement réglementés (ex : maisons de retraite ou hôtels), le locataire ne peut prendre le risque de se retrouver dans une situation où le bâtiment n'est plus aux normes du fait du manque de diligence du propriétaire dans la réalisation des travaux de mise en conformité. Le locataire a alors intérêt à prévoir des clauses spécifiques dans le contrat de bail, lui permettant de conserver la responsabilité des travaux.
* **Une charge de location à subordonner à des indices adaptés**
Si l'amortissement d'une immobilisation est une charge maîtrisée, voire constante, il n'en est pas de même pour les loyers ou redevances de crédit-bail. En témoigne, au cours des cinq dernières années, l'augmentation moyenne des loyers indexés sur l'Indice du Coût de la Construction qui a été d'environ 5% par an.
Dans certains secteurs, d'autres indices sont à considérer car plus pertinents par rapport à l'activité : Indice des Loyers Commerciaux (ILC) pour le commerce, Indice de Référence des Loyers (IRL) pour les maisons de retraite.
* **Un désendettement réel mais un ratio d'endettement maintenu**
* **Evitable ?**
D'un point de vue comptable, la solution du crédit-bail lorsqu'elle est qualifiée de location financement, offre le paradoxe de ne pas changer fondamentalement la structure bilancielle de l'entreprise. En effet, le crédit-bail est retraité dans les comptes consolidés, ce qui a pour conséquence de constater un actif et une dette financière. D'ailleurs, l'IASB envisage d'étendre ce retraitement dans les comptes IFRS à l'ensemble des contrats de location, qu'ils aient la nature de location simple ou de location financement.
Economiquement, le désendettement est néanmoins réel, la dette ainsi constatée étant à terme alors que le cash reçu en contrepartie de l'actif est immédiat.Un certain nombre de conditions sont à considérer avant la décision de réaliser une opération de cession-bail :
* **L'adéquation des caractéristiques du bien immobilier avec les attentes des investisseurs sur sa liquidité et son rendement**
Sale-and-lease back ne veut pas dire « one size fits all ».
Les investisseurs recherchent notamment les murs les plus « liquides » possibles. Autant dire qu'il est plus facile d'effectuer une cession-bail de bureaux de centre-ville ou d'entrepôts situés sur la dorsale Lille-Paris-Lyon-Marseille que de locaux industriels sur le plateau du Larzac. Cela n'a toutefois pas empêché Thales ou les chaînes de restaurants Courtepaille ou Buffalo Grill de trouver des acquéreurs, bien que les bâtiments soient pour le moins « typés ».
Egalement, les investisseurs recherchent un rendement, exprimé par le ratio du loyer net sur le prix payé pour l'actif. Un juste équilibre est à trouver entre le rendement attendu par le marché et la capacité du locataire à faire face à ses engagements, exprimé par son taux d'effort (ratio loyer / chiffre d'affaires du locataire).
De même, un engagement locatif de 9 à 12 ans fermes est le plus souvent exigé par les investisseurs. En conséquence, l'entreprise locataire doit être certaine d'avoir besoin d'exploiter les locaux concernés sur une période aussi longue, sous peine de payer des loyers pour des locaux inoccupés.
* **La perte potentielle du contrôle sur les travaux d'amélioration et de mise aux normes**
Déléguer la gestion d'un actif immobilier engendre de perdre la main sur les travaux d'agrandissement, de restructuration et d'amélioration. Dans certains secteurs particulièrement réglementés (ex : maisons de retraite ou hôtels), le locataire ne peut prendre le risque de se retrouver dans une situation où le bâtiment n'est plus aux normes du fait du manque de diligence du propriétaire dans la réalisation des travaux de mise en conformité. Le locataire a alors intérêt à prévoir des clauses spécifiques dans le contrat de bail, lui permettant de conserver la responsabilité des travaux.
* **Une charge de location à subordonner à des indices adaptés**
Si l'amortissement d'une immobilisation est une charge maîtrisée, voire constante, il n'en est pas de même pour les loyers ou redevances de crédit-bail. En témoigne, au cours des cinq dernières années, l'augmentation moyenne des loyers indexés sur l'Indice du Coût de la Construction qui a été d'environ 5% par an.
Dans certains secteurs, d'autres indices sont à considérer car plus pertinents par rapport à l'activité : Indice des Loyers Commerciaux (ILC) pour le commerce, Indice de Référence des Loyers (IRL) pour les maisons de retraite.
* **Un désendettement réel mais un ratio d'endettement maintenu**
D'un point de vue comptable, la solution du crédit-bail lorsqu'elle est qualifiée de location financement, offre le paradoxe de ne pas changer fondamentalement la structure bilantielle de l'entreprise. En effet, le crédit-bail est retraité dans les comptes consolidés, ce qui a pour conséquence de constater un actif et une dette financière. D'ailleurs, l'IASB envisage d'étendre ce retraitement dans les comptes IFRS à l'ensemble des contrats de location, qu'ils aient la nature de location simple ou de location financement.
Economiquement, le désendettement est néanmoins réel, la dette ainsi constatée étant à terme alors que le cash reçu en contrepartie de l'actif est immédiat.

**Crédit-bailleur, SIIC ou OPCI : comment choisir son partenaire ?**

* crédit-bail et option de rachat : Si besoin refinancement et pas de perte définitive de contrôle de l'actif
* cession-bail à une Société d'Investissements Immobiliers Cotées (SIIC) : simplicité.
* cession-bail à un Organisme de Placement Collectif en Immobilier(OPCI)  dédié : Le cédant peut conserver des parts de cet OPCI ou bien s'en désengager au profit d'un ou plusieurs investisseurs tiers.
* Ainsi, céder son immobilier d'exploitation pour en devenir locataire présente des avantages financiers indéniables, mais n'est pas sans conséquences opérationnelles et fiscales. Etre certain de l'opportunité de ce mouvement et bien structurer l'opération en amont, permettent à la fois de profiter au mieux des incitations fiscales et d'en éviter les pièges.