

Alain MANZON

Expert Immobilier-Consultant

N° d'agrément - 1004 -

10 Août 2016

Diplômé de l'Enseignement Supérieur

RD559 Beauvallon Guerre vieille

83310 GRIMAUD

Tél : 04.94.96.32.59

Fax : 04.94.96.69.41

CNEI / Courriers CNEI / Valeur intrinsèque, de rendement et vénale

VALEUR INTRINSEQUE, VALEUR DE RENDEMENT ET VALEUR VENALE

Lors de mon exposé du 15 mars 2016 sur les coefficients hédoniques empiriques j'avais posé la question suivante aux auditeurs :

« Savez-vous pourquoi, quand vous réalisez une expertise, vous calculez plusieurs valeurs selon plusieurs méthodes qui sont en général la valeur intrinsèque, la (ou les) valeur(s) de rendement et la valeur vénale ? »

Devant le désarroi de l'assistance, j'ai continué, imperturbable, mon exposé sur la méthode des coefficients hédoniques empiriques sans m'étendre sur le sujet.

A mon avis, (humble ?), les réponses sont les suivantes.

1) Le calcul de la valeur intrinsèque [ou coût de remplacement net selon la définition de la charte de l'expertise- version 2006- définition que je récuse notamment en ce qu'elle intègre la valeur du terrain à son prix d'achat] permet de déterminer la valeur de l'immeuble à l'identique ou à l'équivalent.

Se posent alors un certain nombre de questions :

- Le terrain doit-il subir ou non un coefficient d'abattement pour encombrement ?
- La construction doit-elle être estimée au coût actuel avec des caractéristiques et des prestations souvent difficiles à appréhender (coût actuel des matériaux plus anciens qui quelquefois ne se fabriquent ou ne se vendent plus, grille de vétusté, coefficient d'obsolescence, etc....)
- Les aménagements extérieurs (jardin, piscine, assainissement, etc....) sont quant à eux plus faciles à intégrer.

Cette valeur intrinsèque est déterminée afin de positionner le bien expertisé par rapport à la valeur vénale.

Si le marché est « parfait » (au sens économique du terme) : la valeur intrinsèque égale la valeur vénale.

Si le marché est « haussier », « porteur » : la valeur vénale est supérieure (quelquefois très largement) à la valeur intrinsèque. A court, moyen ou long terme le mandant, le vendeur, ou l'acheteur, peuvent s'attendre à une chute de cette valeur vénale même si elle n'est que provisoire.

Si le marché est « baissier », « dépressif » : la valeur intrinsèque est supérieure à la valeur vénale. A court, moyen ou long terme le mandant, ou le vendeur, ou l'acheteur peuvent s'attendre au contraire à une remontée de la valeur vénale.

Qualifications :

- ☒ Evaluations Immobilières
- ☒ Valeurs vénales
- ☒ Copropriétés
- ☒ Urbanisme
- ☒ Lotissements
- ☒ Evaluation et missions diverses





On peut donc dire, sans grand risque de se tromper, que la valeur intrinsèque est une sorte de curseur destiné à étalonner la variation possible de la valeur vénale et que c'est la raison pour laquelle il faut la déterminer.

Sauf que, à monnaie variable, les statistiques démontrent une hausse vertigineuse des prix immobiliers (et donc des valeurs vénales) et que depuis 25 ans le prix réel des logements tous biens confondus- indice 100 en 1978- est monté à 200 en 2008 après être monté à 220 environ en 2007... (J'ai relevé ces chiffres sur un site dont je n'ai pas noté les références et que je ne cautionne donc pas). Sur certains segments de marché, du golfe de Saint-Tropez, les prix, par contre ont doublé en 15 ans... Ces taux sont donc purement didactiques.

2) Les valeurs de rendement :

Elles résultent de calculs simplistes des taux de rendement, bruts ou nets, plus ou moins arbitraires, des PERI, REPER, DCI, etc. ...

Ces différentes méthodes reposent sur des hypothèses et postulats plus ou moins justifiables qui rendent les résultats contestables.

J'ai à plusieurs reprises indiqué qu'il faudrait – ne suis-je pas un rêveur expertal invétéré ? – indiquer dans le corps de nos expertises les différentes hypothèses de taux, de durée, etc. ..., ainsi que notre détresse expertale et, choisir celles qui sont les plus plausibles en insistant sur le caractère « divinatoire » de certains de nos choix...

Alors compte tenu de ce flou général pourquoi déterminer une valeur de rendement dans nos expertises ?

On peut dire, sans risque de se tromper à nouveau, que cela est nécessaire pour un investisseur. (Monsieur de La Palisse n'aurait pas fait mieux).

Pour tous les autres cas d'ordre de mission on peut citer les justifications suivantes :

- Car certains magistrats imposent de déterminer trois valeurs selon trois méthodes
- Parce que, par extrapolation, les experts privés font de même
- Pour certains experts, pour remplir des pages afin de justifier leurs honoraires...
- Pour d'autres, théoriciens expertaux, car la valeur d'un bien est celle déterminée par la méthode qui implique la valeur la plus haute. (Ce n'est pas toujours le cas)
- D'autres, enfin, pour déterminer une valeur moyenne (souvent pondérée) des valeurs des différentes méthodes.

J'ai déjà expliqué pourquoi faire une moyenne des valeurs résultant du calcul de différentes méthodes revient à mixer des valeurs qui n'ont rien à voir entre elles et, leurs utilisateurs le perçoivent subliminalement en pondérant leurs valeurs pour obtenir une « valeur à dire d'expert » que l'on peut qualifier « d'erreur expertale monstrueuse ». Cependant calculer une moyenne des différentes valeurs de rendement est plausible puisque l'on reste dans la même méthodologie.

3) La valeur vénale qui peut se définir comme la valeur de marché. Cette dernière repose donc sur les prix de transactions passées (je rappelle que le prix est ce qui est réel, la valeur est ce qui devrait-être). Le postulat de base est que la valeur d'aujourd'hui et celle de demain sont ou seront égales au prix d'hier...

Une autre difficulté consiste à comparer ce qui est comparable (voir mon exposé du 15 mars 2016) et de bien connaître le bien à expertiser et les biens de comparaison en éliminant certaines transactions atypiques ou non significatives (le mafieux ou le trader qui achètent un bien à 30, 50, 100% au dessus de sa valeur, le grand-père ou la grand-mère qui se font gruger par un agent immobilier véreux ou incapable, un marchand de biens à l'affût de la bonne affaire ou un expert immobilier incompetent ... Si, si, cela existe).



La valeur vénale, bien déterminée... (N'oubliez pas l'adage : Un expert, une conviction – deux experts une contradiction – trois experts, une confusion. Et j'ajoute : Quatre experts et plus, une révolution) est la seule qui vaille sauf pour un investisseur à but locatif, où seules les valeurs de rendement prévalent, et celui du cas des lotisseurs ou promoteurs qui est aussi différent car la valeur, pour ces professionnels est déterminée par la méthode du compte à rebours.

Il y a comme pour les deux valeurs retenues supra, une difficulté majeure pour le calcul de la valeur vénale.

En effet, a priori celle-ci permet de vendre, de commercialiser, le bien immobilier, dans un délai raisonnable.

Or, un certain nombre de biens, dans un certain créneau de prix, estimés à leur « juste valeur », se retrouvent en concurrence avec un stock important de biens équivalents qui ne se vendent pas. Même si vous avez pris la précaution d'appliquer un coefficient de baisse de 10, 20%... ceux-ci peuvent ne pas trouver preneur.

Dans certains secteurs, il existe par exemple, une trentaine de biens à vendre au dessus de 2.000.000 € et seuls quatre à cinq se vendent annuellement ... Que faire dans ce cas de figure pour votre estimation de la valeur vénale ?

Et bien tout simplement constater cet état de fait, et signaler que la valeur est celle résultant des prix passés mais que l'état du marché est tel qu'une vente à court terme résulte du hasard sauf à casser les prix, l'offre étant supérieure quantitativement à la demande.

4) La valeur immobilière Candelienne :

Monsieur CANDELIER « penseur multi-professions » a déterminé une valeur théorique dite « prix d'équilibre » qui est fonction du taux d'emprunt moyen, du prix des loyers en vigueur et de la « qualité » du mandant (c'est à dire que ce dernier est classé soit comme utilisateur du bien ou comme propriétaire-bailleur). Sa méthode permet de calculer un prix d'alerte en regard d'éventuelles bulles immobilières.

Faut-il encore pour appliquer cette méthode qu'il y ait un marché locatif (annuel ou saisonnier) pour le bien expertisé.

Cette valeur, à l'instar de la valeur intrinsèque peu être utile pour éclairer les mandants (voir l'exposé de cette méthode sur mon site : alainmanzon.com, onglet vertical à gauche, documentation, « valeur immobilière Candelienne théorique »).



5) Conclusions

Je suggère à mes amis experts de changer de paradigme et de :

- Calculer les différentes valeurs [intrinsèque, immobilière Candelienne théorique, de rendement (bruts, nets, DCF, etc. ...) et vénale] en précisant, et en définissant les méthodes, les données, les incertitudes, les hypothèses, et les postulats
- Choisir une valeur ou une fourchette de valeur correspondant à l'ordre de mission (le mandat).
- Souligner que cette valeur est différente pour un acheteur et un vendeur, pour un mandant utilisateur du bien ou bailleur, volatile et non garantie temporellement.
- Eviter de calculer une moyenne (pondérée ou non) des différentes valeurs car cette dernière, qui a pu paraître intellectuellement intéressante dans les années passées, ne correspond à aucune valeur réelle reflétant les prix des transactions et donc, a fortiori, leur valeur.

Alain MANZON, expert agréé CNEI

SYNOPTIQUE DE L'UTILITE DE CALCUL DES VALEURS PAR DIFFERENTES METHODES.

Valeurs expertales	Utilité de la méthode
Valeur intrinsèque	Il s'agit d'une valeur de curseur par rapport à la valeur vénale. Cette valeur est stable
Valeurs de rendement	Il s'agit de valeurs destinées à déterminer le rendement c'est-à-dire la rentabilité d'un bien
Valeur vénale	C'est la valeur de marché, la seule qui vaille, volatile par définition puisque le marché est variable
Valeur immobilière Candelienne	C'est une valeur qui, à l'instar de la valeur intrinsèque sert de curseur par rapport à la valeur vénale mais plus volatile puisque'elle est fonction des montants des loyers et des taux d'intérêt en vigueur.