

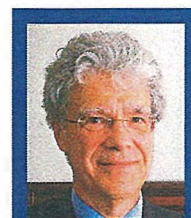
IMMOBILIER

Transactions immobilières : quelle réponse du rédacteur d'acte face à la volatilité de la valeur des actifs immobiliers ?

GPL44065

L'essentiel

Le 11 juillet dernier, l'Association des avocats mandataires en transactions immobilières (AAMTI) organisait son congrès annuel sur le thème « L'immobilier et l'inflation ». Sous ce titre étaient abordés le risque imminent de forte variation (ou volatilité) de la valeur de la monnaie et de l'immobilier, et la responsabilité qui en découle pour le rédacteur d'acte chargé d'en minimiser les aléas. Le présent article vise à recenser les notions indispensables pour comprendre ces mécanismes et pour organiser des actes de cession encadrant ce risque de volatilité. Cette étude est précédée de l'analyse des perspectives économiques qui la justifient.



Étude par
Michel VAUTHIER
Avocat au barreau
de Paris, président
de l'Association des
avocats mandataires
en transactions
immobilières (AAMTI)



et Jean-François FUM
Directeur général de la
société Allure Finance

Une bonne nouvelle est que l'avocat et le rédacteur d'acte ont la possibilité d'aménager des clauses sécurisant les intérêts divers des parties dans la transaction immobilière, et d'être demain les acteurs clefs du fonctionnement du marché immobilier. C'est cette possibilité que cet article va tenter d'explorer.

I. L'IMMOBILIER VA ÊTRE FRAPPÉ PAR L'INFLATION ET UNE VOLATILITÉ DE SA VALEUR

Contexte. Le phénomène inflationniste a déjà frappé à plusieurs reprises notre pays, l'épisode le plus notable ayant donné lieu au remplacement de l'ancien franc par le nouveau ⁽¹⁾ et aux ordonnances Pinay de 1958-1959 ⁽²⁾.

Alors qu'elle est restée à des niveaux bas durant les trois dernières décennies, l'inflation accélère très fortement depuis un an avec la fin de la crise sanitaire, la guerre en Ukraine et la hausse des prix de l'énergie. Elle devrait s'aggraver à cause des tensions durables sur les matières

premières, dont le pétrole et le gaz, la perturbation persistante des échanges maritimes et la sécheresse néfaste à l'agriculture et aux matières alimentaires.

L'inflation s'établit donc aujourd'hui à des niveaux records, qui n'ont jamais été observés depuis plus de 40 ans aux États-Unis et qui n'ont jamais été atteints en Europe depuis la création de l'euro. La Réserve fédérale (FED) prévoit une inflation supérieure à 7 % dans le monde en 2022, 8,5 % aux USA en mars 2022.

A. Les prévisions : une inflation structurelle

Les tensions inflationnistes actuelles sont alimentées par des forces « structurelles » à l'œuvre :

- le niveau record d'endettement public, qui crée une forme d'imbrication entre la politique monétaire et les politiques budgétaires et fiscales, dans la mesure où un niveau élevé d'inflation peut être vu par certains États comme un moyen « aisé » de réduire leur niveau réel d'endettement ;
- le caractère « auto-réalisateur » de l'inflation, qui fait qu'elle est structurellement difficile à contenir une fois qu'elle a surgi brutalement, en raison du caractère auto-entretenu de la spirale prix/salaires et de l'érosion inévitable de la crédibilité des banques centrales ;
- l'accélération de la fragmentation du monde avec la montée du protectionnisme et du nationalisme en raison des guerres commerciales ;
- le coût de la transition énergétique, le « verdissement » de l'économie et la baisse des investissements dans les énergies fossiles, qui contribuent à la hausse des prix de l'énergie, laquelle se diffuse dans toute l'économie.

B. Des conséquences diverses et nombreuses

La concomitance d'une hausse de l'inflation et d'un « resserrement » monétaire par les banques centrales engendre une transition chaotique liée à :

- l'augmentation brutale et forte des taux d'intérêt décidée par les banques centrales, face à une hausse de l'inflation plus rapide et plus forte qu'anticipé ;
- un ralentissement économique : mobilisations salariales et grèves en vue de plaider une augmentation des salaires (SNCF, aéroports, routiers, secteur public, multinationales...);
- la baisse du pouvoir d'achat des citoyens ;

– la baisse des marges des sociétés (non-répercussions de la hausse des coûts sur les prix de vente) et la baisse des profits ;

– la baisse de valorisation des sociétés (P/E) et la hausse des taux nominaux ;

– la baisse généralisée des marchés boursiers par anticipation de la récession (- 25 % sur le Nasdaq, - 19 % sur l'Eurostoxx, - 16 % sur le CAC 40).

La hausse des taux d'intérêt va fortement alourdir la charge de la dette publique, chaque augmentation de 1 % représentant, à terme, un coût annuel supplémentaire de près de 40 milliards d'euros pour la France (soit le budget actuel de la Défense).

C. Les conséquences sur l'immobilier

La dégradation de l'accès au crédit. Elle est caractérisée par une limitation du taux d'endettement maximal de 35 % depuis le 1^{er} janvier du fait des obligations formulées par le Haut Conseil de stabilité financière (HCSF), ainsi qu'un montant d'apport exigible à la hausse de 20 % à 40 % et la diminution du taux d'usure (ce taux pour les emprunts sur 20 ans se situait à 2,83 %, contre 2,4 % aujourd'hui).

La dégradation du pouvoir d'achat. Cette dégradation est liée à l'augmentation des prix des biens et services de première nécessité, à la hausse des prix des matières premières dans le cas de travaux, à l'offre réduite dans certains matériaux et à la perte de confiance dans les acteurs du marché.

L'inflation. Elle effraie. Le risque d'impayés de loyers vient à augmenter pour les ménages les plus fragiles. L'inflation peut finir par détourner la demande au profit d'autres actifs que l'immobilier, et générer dans un premier temps une baisse des transactions qui se prolongera par une baisse significative des prix.

La rentabilité des investissements immobiliers. Cette rentabilité se trouve érodée par des prix particulièrement élevés, et des tentatives de nouvelles législations pourraient venir plafonner toute velléité en matière de hausse de la valeur de l'immobilier. Si l'inflation pousse les taux d'intérêt (monétaires, obligataires) à la hausse, alors les épargnants-investisseurs peuvent choisir de se porter davantage sur des actifs liquides et peu risqués, à l'instar des obligations ou de la dette privée ou des solutions structurées à capital protégé ou garanti, voire des fonds de placements immobiliers comme la logistique ou les infrastructures. Dans tous les cas, les détenteurs de liquidités, de fonds en euros et de compte sur livret verront leur patrimoine fondre comme neige au soleil. Il est très probable que le risque va de nouveau payer, et son absence se payer.

II. CANTONNER LES RISQUES LIÉS À L'INFLATION ET À LA VOLATILITÉ DU PRIX DE L'IMMOBILIER

Introduction. La problématique de l'inflation, c'est la problématique de la valeur de la monnaie, du prix et du temps de la transaction.

Dans un contexte de forte volatilité des prix, chacun, qu'il soit acquéreur ou vendeur, souhaite sécuriser sa position dans des intérêts qui sont antagonistes, l'une des parties

souhaitant que ne soit prise en compte que la valeur la plus basse, l'autre la plus haute.

La Banque centrale européenne définit l'inflation comme un facteur d'érosion de la valeur de la monnaie ⁽³⁾.

Comme le décrit la première partie du présent article, si l'inflation entraîne une hausse des prix, la situation actuelle peut aussi déboucher sur une baisse des prix de l'immobilier.

Dans tous les cas il s'agira d'une volatilité à anticiper par le rédacteur d'acte, et les solutions dont il dispose ne changeront pas fondamentalement.

À défaut de pouvoir s'entendre, acquéreurs et vendeurs risquent de rester sur leur position, conduisant ainsi à un blocage du marché.

Dernièrement, à cause de l'inflation du prix des matériaux, des marchés de travaux ont été brutalement interrompus, des programmes de promotion immobilière suspendus, amenant à une nécessaire réflexion entre les constructeurs et les maîtres d'ouvrage professionnels sur ce sujet. Cela a d'ailleurs été le thème du colloque de l'AFDCI ⁽⁴⁾ et de JURIDIM ⁽⁵⁾ du 2 juin 2022 portant sur les contrats de construction et de vente en l'état futur d'achèvement (VEFA).

L'objet du présent article est de brosser un tableau d'outils d'ores et déjà disponibles pour intégrer autant que faire se peut le risque de volatilité de la valeur des actifs immobiliers dans les actes de cession, et permettre par conséquent d'améliorer la fluidité du marché. Il s'agira de prévoir, dans l'acte, que le prix peut évoluer, et de fixer les conditions et limites de cette évolution acceptables par les parties.

Nous n'ignorons pas que la participation des prêteurs de deniers à l'acte a pu réserver certains de ces outils à des opérations importantes. Ils peuvent néanmoins être désormais des sources d'inspiration pour des opérations de moindre envergure.

N'oublions pas, en préalable, que le temps de la transaction est le facteur essentiel sur lequel vont se porter l'inflation et les facteurs de volatilité du prix. Ainsi, plus la transaction va s'étaler dans le temps, plus les risques de volatilité du prix seront importants, et plus la complexité et le soin apporté aux clauses d'encadrement du risque et de fixation du prix se justifient.

Les conditions de crédit évoluent aussi avec le temps. Ainsi, sur un prêt de 400 000 € sur 15 ans, la hausse de 0,5 point qu'ont récemment connu certains taux d'intérêt a augmenté de 17 000 € le montant final à rembourser.

Après nous être interrogés sur le fait de savoir si force majeure, théorie de l'imprévision et reconnaissance de conseils donnés suffisent à sécuriser les parties (A), nous examinerons dans un second temps les possibilités permettant l'actualisation du prix et l'indexation de son paiement (B), pour terminer par le rappel de techniques contractuelles pouvant être mises à profit pour encadrer le risque de volatilité de la valeur de l'immobilier (C).

NDA : La première partie de cette étude a été rédigée par Jean-François Riti, tandis que la seconde l'a été par M^{re} Michel Vauthier.

(1) Cent anciens francs évaluent un nouveau franc.

(2) Ord. n° 58-1341, 27 déc. 1958, instituant une nouvelle unité monétaire, et une cinquantaine d'ordonnances, de modifications et d'avis à caractère financier publiés au JO du 28 déc. 1958, lois et décrets budgétaires des 30 déc. 1958 et 2 janv. 1959.

(3) Source : <https://ecb.europa.eu/press/pr/20160801>.

(4) Association française pour le droit de la construction et de l'immobilier.

(5) Association regroupant les directeurs et responsables juridiques des plus grandes entreprises du secteur de l'immobilier.