

Opérations de cession-bail

INTRODUCTION

Malgré le resserrement du crédit qui a ralenti le rythme effréné des opérations immobilières commerciales des dernières années, la cession-bail demeure un moyen intéressant, tant pour les propriétaires, qui cherchent à obtenir des liquidités provenant de leur immeuble à des taux plafonds intéressants, que pour les investisseurs qui cherchent à obtenir un rendement à long terme stable sur leur placement.

Les exigences et les contraintes juridiques orientent fréquemment la structuration des opérations vers la cession-bail. Les fiducies de placement immobilier (les « FPI ») qui, en raison des règles fiscales actuelles, doivent maintenant conserver un revenu passif provenant d'immeubles pour être admissibles au régime fiscal de FPI, trouvent que les ententes de cession-bail s'adaptent bien à leur portefeuille, lorsque le locataire et le bail sont admissibles à ce qu'on appelle dans le domaine le « financement fondé sur le crédit d'un locataire ».

Les actifs patrimoniaux, tels que la Gare centrale au centre-ville de Montréal dont la vente à des tiers nécessite des consentements gouvernementaux, ont une plus grande chance d'obtenir ces consentements lorsque les installations telles que les voies ferrées sont cédées-louées au propriétaire exploitant en vue d'une exploitation à long terme.

Le présent article traite de diverses questions de cession-bail visant les opérations concernant un seul utilisateur et la cession-bail d'une partie d'un portefeuille d'actifs achetés.

Me Fredric L. Carsley est responsable de notre groupe Immobilier. Me Carsley se consacre exclusivement au droit immobilier commercial, et plus particulièrement aux projets d'envergure reliés aux commerces de détail et édifices à bureaux. Il est reconnu comme un expert dans l'acquisition, le développement, le financement et la location de biens immobiliers.



QU'EST-CE QU'UN FINANCEMENT FONDÉ SUR LE CRÉDIT D'UN LOCATAIRE ?

Un financement fondé sur le crédit d'un locataire est, avant tout, un mode de financement immobilier. Le bailleur emprunte de l'argent, habituellement dans le cadre d'un prêt à recours limité (sous réserve des exceptions usuelles pour les actes assimilés à de la fraude (*bad boy acts*), en donnant l'immeuble en garantie; cette opération est axée principalement sur le bail et la solvabilité du locataire. Plus les obligations imposées au locataire sont contraignantes (telles que, par exemple, la responsabilité pour les réparations à la charpente et les remplacements), plus le financement fondé sur le crédit d'un locataire-cessionnaire sera net et, ainsi, d'un point de vue du financement, plus il sera souhaitable.

OBSTACLES PSYCHOLOGIQUES

Ayant agi pour d'éventuels acheteurs-bailleurs (des « bailleurs ») à maintes occasions, nous avons souvent remarqué, dans le cadre de la négociation de documents, la réticence du propriétaire qui deviendra bientôt locataire (le « locataire ») à abandonner le contrôle de l'immeuble dont il a joui pendant de nombreuses années.

Alors qu'il était propriétaire de l'immeuble, il se peut que le locataire ait signé des actes hypothécaires qui l'engagent juridiquement à de nombreuses obligations que l'on retrouve habituellement dans des baux. Il est néanmoins juste d'affirmer que, quotidiennement, la relation bailleur-locataire tend à être beaucoup plus interventionniste et pratique que la relation prêteur-emprunteur. Le degré d'intensité augmente dans le cas des immeubles à locataires multiples, car pour préserver et, espère-t-on, accroître la valeur économique, le bailleur doit procurer une jouissance paisible à tous ses locataires, processus qui exige souvent du contrôle et de la conciliation.

Ainsi, en tant qu'acheteur éventuel, ne soyez pas surpris par des réactions du genre « Je ne veux pas être tenu de faire ceci » ou « Je ne veux pas vous avoir derrière mon dos tous les jours une fois que je serai locataire ». En négociant les ententes, considérez la négociation et la clôture de l'opération comme le début de l'établissement d'un partenariat à long terme. Comme tout partenariat commercial, celui-ci a une bien plus grande chance de succès s'il démarre du bon pied. Le processus et le ton de la négociation jouent un rôle des plus influents en l'espèce.

QUAND NÉGOCIER LE BAIL ?

Les opérations immobilières sont assez difficiles à réaliser puis à clore. Particulièrement lorsqu'on a affaire à un vendeur réticent, il existe une tentation compréhensible de la part de l'acheteur d'énumérer les principales modalités du bail dans la convention d'achat et de vente (la « CAV ») et de rendre la clôture conditionnelle à la réalisation du modèle de bail (le « bail »), à l'aide d'une formule telle que « chaque partie agissant raisonnablement ». Selon l'expérience de l'auteur, il s'agit d'une recette pour un désastre et une déception en fin de compte. Pourquoi ?

1. Attentes futures du bailleur et du locataire

Dans le cadre d'une opération immobilière, après la clôture, l'acheteur et le vendeur se séparent. Dans le cadre de la cession-bail, l'acheteur et le vendeur entreprennent une relation bailleur-locataire à long terme, exactement comme si le bailleur était propriétaire de l'immeuble et que les parties devaient négocier les modalités de leur relation future.

Le locataire sait que son contrôle du processus de négociation prend fin une fois qu'il y a entente sur le bail et il ne veut pas vendre avant d'avoir obtenu tout ce qu'il exige, tant d'un point de vue financier que d'un point de vue opérationnel.

Le bailleur tente d'inciter le propriétaire à vendre, souvent dans le contexte de forces concurrentielles sur le marché. Mais la meilleure trousse de documents à préparer et à cristalliser au moment de la signature de la CAV est celle qui est complète et qui inclut le bail négocié. De cette manière, chaque partie sait exactement ce qu'elle obtient à l'avance et l'acheteur procède à son contrôle diligent de l'immeuble comme si l'opération ne contenait pas l'élément du bail.

Des questions qui peuvent sembler banales au promoteur immobilier peuvent très bien être si importantes pour le vendeur en tant que locataire à long terme qu'il est disposé à laisser l'opération échouer s'il n'obtient pas ce qu'il demande. Il vaut mieux être informé de ces questions et les régler directement.

2. Le prêteur éventuel

Un autre élément critique de la cristallisation du bail est le financement futur. Dans des opérations à levier financier, étant donné que l'acheteur financera le bail et ses flux de trésorerie, l'avance hypothécaire sera, nécessairement, conditionnelle à l'approbation préalable du bail par le créancier hypothécaire (le « prêteur »). Manifestement, si le bailleur et le locataire négocient le bail, le bailleur, en sa qualité d'emprunteur, n'aura pas de version définitive du bail à présenter au prêteur tant que le locataire n'a pas signé. La pression exercée par le respect de la date limite de négociation du bail, la date limite de l'avance hypothécaire et la date limite de clôture relative à l'immeuble forcent l'acheteur à négocier le bail, ce qui peut coûter de l'argent ou faire perdre des possibilités ou, si ces coûts ou ces pertes sont assez importants, entraîner le rejet par le prêteur. Le financement hypothécaire est assez difficile à obtenir de nos jours sans compter les conduits à sec et les prêteurs de portefeuille qui sont de plus en plus sélectifs.

À QUEL POINT LE BAIL EST-IL CRISTALLISÉ ?

Ainsi, la CAV est signée et le bail entièrement négocié est joint en annexe et les parties conviennent de signer ce bail à la clôture. Le locataire est pleinement protégé; le bailleur l'est-il? L'emprunteur-bailleur va sur le marché hypothécaire et, tel que mentionné ci-dessus, l'avance hypothécaire est assujettie à l'approbation du bail par le prêteur. Si le prêteur choisi exige des modifications au bail, ce sera en général au détriment du locataire.

Étant donné que les négociations de bail résultent souvent de concessions réciproques, il ne serait pas étonnant que le locataire hésite à accorder de nouvelles concessions. De plus, une clause de la CAV qui déclare le bail réglé, sous réserve de modifications requises par le prêteur, même agissant raisonnablement, fait disparaître la certitude de la cristallisation du bail et incite le prêteur à « bonifier » le bail au profit du bailleur et au détriment du locataire.

Selon notre expérience, une meilleure façon de résoudre ce dilemme est d'inclure dans la CAV une clause d'assujettissement à du financement acceptable. Si le prêteur n'accepte pas le bail, l'acheteur peut négocier avec le vendeur, mais ce dernier n'est pas tenu contractuellement d'accepter les demandes de modification du prêteur. À mesure que la date limite de la décision se rapproche, les forces du marché, canalisées par d'habiles négociateurs, peuvent aider à réconcilier les différences et, selon l'expérience de l'auteur, à trouver des solutions créatives à des problèmes apparemment insurmontables.

DOMMAGES ET DESTRUCTION

Dans un contexte de dommages ou destruction, la plus grande difficulté est fort probablement celle d'obtenir le produit d'assurance lorsque le bailleur-emprunteur est en défaut à l'égard du prêt, et que le prêteur désire exercer son droit de prendre le produit d'assurance et d'acquitter la dette plutôt que d'avancer le produit en vue de la reconstruction.

Ce bail était, dans tous les sens, un financement fondé sur le crédit d'un locataire. Il reposait sur le principe qu'il n'y a aucun droit de compensation ou de déduction dans quelque circonstance et, advenant des dommages ou une destruction, le locataire continuerait à payer le loyer. En fait, le locataire s'assurait lui-même pour toutes les questions

relatives au processus de reconstruction ou de reconfiguration. Le locataire a convenu de cette entente à la condition d'être raisonnablement assuré que le produit d'assurance serait disponible pour financer les coûts de reconstruction et ne soient pas affectés par le prêteur à la dette exigible aux termes du prêt. Le prêteur a retenu la solution de nombreux prêteurs, soit que tant que l'emprunteur n'est pas en défaut auquel il n'a pas été remédié, il avancerait le produit dans des conditions normales d'encaissement; toutefois si l'emprunteur est en défaut auquel il n'a pas été remédié, le prêteur doit conserver l'option de rembourser sa dette plutôt que de consentir une avance sur l'immeuble.

Le locataire voulait que le prêteur respecte les modalités du bail et assume les obligations du bailleur advenant un défaut du bailleur vis-à-vis du prêteur. Le prêteur voulait que le locataire reconnaisse les droits usuels de financement hypothécaire et ne soit pas lié par des ententes contractuelles intervenues entre le bailleur et le locataire.

Que s'est-il produit ?

Premièrement, le bailleur a convaincu le locataire de convenir qu'advenant que le bailleur, en tant qu'emprunteur, était en défaut à l'égard de ses obligations pour des motifs qui ne sont pas attribuables au locataire et, en conséquence, le prêteur a pris le produit pour acquitter la dette, le bailleur serait responsable de la différence si le locataire voulait reconstruire. Le bailleur devrait trouver l'argent quelque part et pourrait avancer au locataire des paiements au prorata des travaux comme si le produit de l'assurance avait été avancé par le bailleur. En pratique, les risques qu'un tel défaut survienne sont minimes étant donné que le bail en question n'a imposé presque aucune obligation au bailleur. En supposant que le locataire continue à verser le loyer en temps opportun, à moins que le bailleur ne remette simplement pas le loyer au prêteur, il est plus que probable que les défauts soient attribuables au locataire.

Même si la question du paiement du loyer continu et ininterrompu est parfois réglée de la manière suivante : au moyen d'une entente tripartite entre le bailleur, le locataire et le prêteur, le locataire verse le loyer au prêteur, qui déduit ensuite sa constante hypothécaire, ses réserves

fiscales et ainsi de suite, et remet le solde au bailleur. Ainsi, le bailleur joue un rôle vraiment passif dans ce processus et, manifestement, les défauts émaneraient directement du locataire.

Deuxièmement, le bailleur se tourne ensuite vers le prêteur pour étudier divers mécanismes, tant à l'intérieur du bail et de la convention de subordination et de jouissance paisible, pour rassurer le locataire, tout en respectant ses obligations de souscription. D'après une analyse mathématique de ce qui surviendrait probablement, il est établi qu'un acheteur éventuel paierait moins pour l'immeuble que ce ne serait normalement le cas, compte tenu du fait qu'il devrait avancer plus d'argent en vue de la reconstruction. Toutefois, la dette hypothécaire serait réduite du montant que le prêteur affecte à la dette. Tant que le prêteur est payé, il ne peut profiter de la situation.

Ce qui était essentiel dans tout cela est qu'en cas de dommage ou de destruction, le loyer continuait d'être payable par le locataire, indépendamment de l'absence de jouissance paisible, du défaut du bailleur ou de quoi que ce soit. Ainsi, du point de vue de l'acheteur éventuel qui achète auprès du prêteur, en supposant que la solvabilité du locataire n'a pas diminué, l'acheteur achète des flux de trésorerie fiables. En déduisant du prix d'achat le montant qui doit être réinvesti dans l'immeuble, l'acheteur pourra payer la valeur marchande étant donné qu'il achète des flux de trésorerie comme l'a fait le bailleur initial au début.

Cette étude de cas visait une cession-bail concernant un seul locataire. Ce mécanisme fonctionnerait-il dans le cadre d'une opération visant un portefeuille ? Cela dépend de ce qui fait l'objet de la cession-bail. Vraisemblablement, le financement de cette opération devrait constituer soit une hypothèque grevant le portefeuille intégral ou, si cela n'est pas faisable, soit des hypothèques de défaut croisé. Si le locataire cède-loue tout son portefeuille, cette opération a une bien plus grande chance de succès que s'il n'en cède-loue qu'une partie, et que le solde est loué à de nombreux locataires dans le cours normal des activités. Ces locataires peuvent ou non avoir la même solvabilité que le locataire cessionnaire; également, ce qui est peut-être plus important, il se peut que ces locataires hésitent à s'engager à continuer à verser le loyer lorsque leurs locaux ont été endommagés ou détruits et que leur jouissance paisible de ceux-ci est compromise.

OPÉRATIONS VISANT DES BAUX PRINCIPAUX ET DES PORTEFEUILLES

Les FPI et les autres investisseurs immobiliers publics font des prévisions à l'intention des marchés au sujet de la façon dont ils prévoient accroître leurs portefeuilles et les flux de trésorerie qu'ils rendront disponibles en vue de distributions. Des revenus locatifs sont aussi nécessaires au financement hypothécaire étant donné que l'évaluation à remettre au prêteur doit respecter divers critères de revenus d'exploitation nets et de ratios de couverture du service de la dette.

Avec davantage d'acheteurs qualifiés recherchant des produits limités de façon de plus en plus concurrentielle, l'investisseur se trouve souvent à payer à l'avance ce qu'on pourrait appeler du « revenu fictif », c'est-à-dire, qu'il n'y a pas de locataire en place qui verse réellement un loyer, ou la durée du bail du locataire actuel expire prochainement et il n'existe pas de certitude que celui-ci le renouvelle ou, s'il le renouvelle, pour combien de temps et à quel loyer.

Supposons que le propriétaire, par l'intermédiaire de diverses entités apparentées, exploite son entreprise immobilière à partir d'une partie importante des locaux et loue le reste de ceux-ci à des locataires utilisateurs sans lien de dépendance. Le prix de la cession-bail dépend en partie des flux de trésorerie garantis provenant tant des locaux vacants que des locaux occupés par des locataires dont les baux respectifs viennent à échéance dans des délais trop courts qui sont inacceptables.

Supposons maintenant que les parties perçoivent cette entente comme une garantie locative qui est elle-même garantie par une lettre de crédit. Légalement, s'il n'y a pas de bail produisant des loyers, qu'est-ce qui serait garanti ? Si le résultat est rien, cette garantie serait-elle applicable ? Sinon, la lettre de crédit garantissant l'obligation de garantie ne se révélerait-elle pas une garantie valable ? Même si la banque émettrice ne pouvait s'informer du droit d'encaissement du bénéficiaire, le client de la banque pourrait demander le remboursement si la dette sous-jacente garantie n'était pas valable, contraignante et exécutoire.

Pour ces locaux vacants, la solution que privilégie l'auteur est de créer un bail principal assorti de loyers nets mensuels réels qui seraient imposés en faveur du prêteur.

Le locataire serait le propriétaire de l'immeuble qui vend (et cède-loue en partie) et il serait créé un mécanisme libératoire au moyen duquel les locaux sont loués à des locataires acceptables sans lien de dépendance aux taux du marché qui agréent tant au bailleur qu'au prêteur, le «locataire principal» serait libéré à l'égard des locaux maintenant loués. Le même processus s'appliquerait aux locataires qui n'ont pas encore renouvelé leur bail, à moins que ces renouvellements ne respectent les critères prescrits.

QUEL EST LE MEILLEUR CRITÈRE POUR LE REMPLACEMENT DES LOCATAIRES ?

En effet, les règles entourant le consentement à une cession aux termes de laquelle le locataire serait libéré, se révèlent des plus satisfaisantes. Les questions opérationnelles telles que l'utilisation, le respect d'exclusivités et ainsi de suite s'appliquent en l'espèce dans des circonstances normales. Les exigences en matière de solvabilité sont examinées plus minutieusement lorsqu'un nouveau locataire-cessionnaire est autonome et ni le bailleur ni le prêteur n'ont de recours vis-à-vis de la lettre de crédit si un défaut survient aux termes de ce bail nouvellement signé étant donné qu'une fois que le locataire est libéré des obligations au titre du bail principal, la lettre de crédit garantissant ces obligations n'existe plus dans la mesure où les locaux libérés sont concernés.

Le prêteur exigera une charge grevant la lettre de crédit et le bail principal et peut également insister pour que les encaissements aux termes de la lettre de crédit soient versés directement par la banque émettrice dans un compte contrôlé exclusivement par le prêteur. La collaboration de chacun est requise pour y parvenir et la négociation devrait se faire entre trois parties, soit le bailleur, le locataire et le prêteur, afin de s'assurer que chacun obtienne ce qu'il juge acceptable.

RÉCUPÉRATIONS DE LOCAUX

Supposons que la cession-bail vise l'immeuble au complet mais que, dans le cadre de l'opération, le locataire négocie le droit de réduire la superficie des locaux qu'il occupe de sorte que le bail, conçu comme un bail net ne visant qu'un seul locataire dans le cadre duquel le locataire fait tout, ne convient plus ?

Que devrait envisager le futur bailleur ?

Premièrement, contrairement à une réduction au moyen d'un sous-bail dans le cadre duquel le locataire reste responsable des engagements pris en vertu du bail, cette entente sera soumise à l'approbation du prêteur, sans quoi le bailleur sera en défaut de son obligation hypothécaire de ne pas libérer un locataire aux termes d'un bail grevé sans le consentement du prêteur.

Deuxièmement, le bail devra prévoir des formules de partage des coûts pour les taxes, les impôts et les frais d'exploitation, propres à des immeubles à occupation éventuellement multiple.

Troisièmement, des dispositions relatives à l'entretien, à la réparation et au remplacement devront être revues. Dans le cadre d'une cession-bail ne visant qu'un seul locataire, ce dernier s'occupe normalement de l'ensemble des activités d'entretien, de réparation et de remplacement sur une base absolument nette de la même manière que s'il était propriétaire. La CAV et le bail peuvent en fait exiger du locataire qu'il engage certaines dépenses en immobilisations après la clôture, telles que le remplacement de la toiture, dans un délai déterminé. La réduction des locaux occupés peut avoir une incidence sur ces types d'engagements.

Enfin, contrairement à un investisseur passif, le bailleur deviendrait nécessairement plus actif. Aux termes des nouvelles règles fiscales concernant les FPI qui sont entrées en vigueur le 1er janvier 2008, l'immeuble doit être un « bien admissible de FPI », au sens de la Loi de l'impôt sur le revenu. Qu'il suffise de dire que pour le négociateur d'un bail immobilier concerné par des FPI, des conseils en matière fiscale et de valeurs mobilières sur la question de savoir si un bien est ou sera ou non un bien admissible de FPI sont essentielles à la protection de la situation fiscale privilégiée de la FPI.

DROITS DE COMPENSATION DE LOYER ET DROITS DE RÉSILIATION

Habituellement, les baux favorisant les bailleurs interdisent les droits de compensation dans quelque circonstance de sorte que le loyer est payable continuellement. Par ailleurs, les locataires cherchent habituellement à retenir le loyer pour régler des griefs avec leurs bailleurs, tandis que les

bailleurs détestent les locataires qui tentent de se faire justice eux-mêmes. Les négociations sur cette question sont souvent intenses, certainement dans le cadre d'une cession-bail ne visant qu'un seul locataire, le locataire ne devrait pas s'opposer étant donné que le bailleur n'est littéralement tenu à aucune obligation d'exécution, sauf peut-être celle de procurer une jouissance paisible et, tel qu'exposé ci-dessus, de rendre compte du produit de l'assurance risques divers que le prêteur n'a pas avancé.

Certains bailleurs préciseront que s'ils sont en défaut, malgré les dispositions du Code civil qui confèrent à une partie à un bail le droit d'en demander la résiliation (c'est-à-dire l'annulation) lorsque le défaut cause un préjudice grave, le locataire renonce à son droit de résilier le bail. Dans le cas d'un bailleur interventionniste, cette stipulation semble à peine juste comme dans le cas où les défauts ont atteint un point où la situation n'est plus tolérable; pourquoi alors le locataire devrait-il rester? Dans la situation du financement fondé sur le crédit d'un locataire, où la seule obligation à laquelle le bailleur est réellement tenu est celle de procurer une jouissance paisible, si le locataire n'a pas le droit de résilier son bail s'il n'obtient pas une jouissance paisible, on pourrait dire qu'il ne s'agit pas vraiment d'un bail, mais plutôt d'un autre type de contrat étant donné que l'obligation principale du bailleur est de procurer une jouissance paisible au locataire pendant la durée du bail. Si

tel est le cas, comment le prêteur percevrait-il cette situation, si sa principale garantie consiste en l'hypothèque grevant le bail et ses revenus?

Selon l'expérience de l'auteur, tant les droits de compensation que les droits de résiliation peuvent être traités équitablement au moyen du système judiciaire en prévoyant par contrat une exception à la renonciation lorsqu'une partie au bail obtient un jugement définitif par lequel un tribunal compétent résilie le bail. De la même manière, même avec la renonciation à la compensation, si un locataire obtient un jugement définitif d'un tribunal compétent condamnant le bailleur à verser une somme d'argent et que le bailleur refuse encore de payer après jugement, il est alors certainement compréhensible que le locataire insiste sur le droit d'opérer compensation avec les loyers futurs jusqu'au remboursement de sa dette.

CONCLUSION

La cession-bail est et devrait continuer d'être une structure intéressante dans des circonstances convenables. Attentivement et soigneusement négociée et documentée, une valeur à long terme peut être créée et maintenue au moyen de la cession-bail.