

CHRONIQUE N°5

Résumé des fondations

Au cours des quatre premières Chroniques nous avons en quelque sorte édifié les fondations sur lesquelles je vais m'appuyer pour construire la grande majorité des prochaines Chroniques, le but ultime étant d'analyser et de modéliser tous les éléments qui concourent à la compréhension du rendement global en immobilier d'entreprise.

Pour retrouver l'ensemble des explications et démonstrations, veuillez-vous reporter aux Chroniques précédentes disponibles sur le site de l'IEIF :

<https://www.ieif.fr/actualites/theories-et-modelisations-immobilieres>

Dans la **Chronique n°1** nous avons posé les définitions du rendement global. Ce dernier peut à la fois se comprendre du point de vue comptable, comme la somme du revenu locatif net et de la valorisation nette en capital le tout divisé par le prix d'achat augmenté des dépenses en capital survenues durant la période et, du point de vue financier, comme la somme du taux sans risque et de la prime de risque.

Du point de vue comptable :

$$rdg = rdln + rdc = \left(\frac{rvln}{pxA + capex} \right) + \left(\frac{\Delta px - capex}{pxA + capex} \right)$$

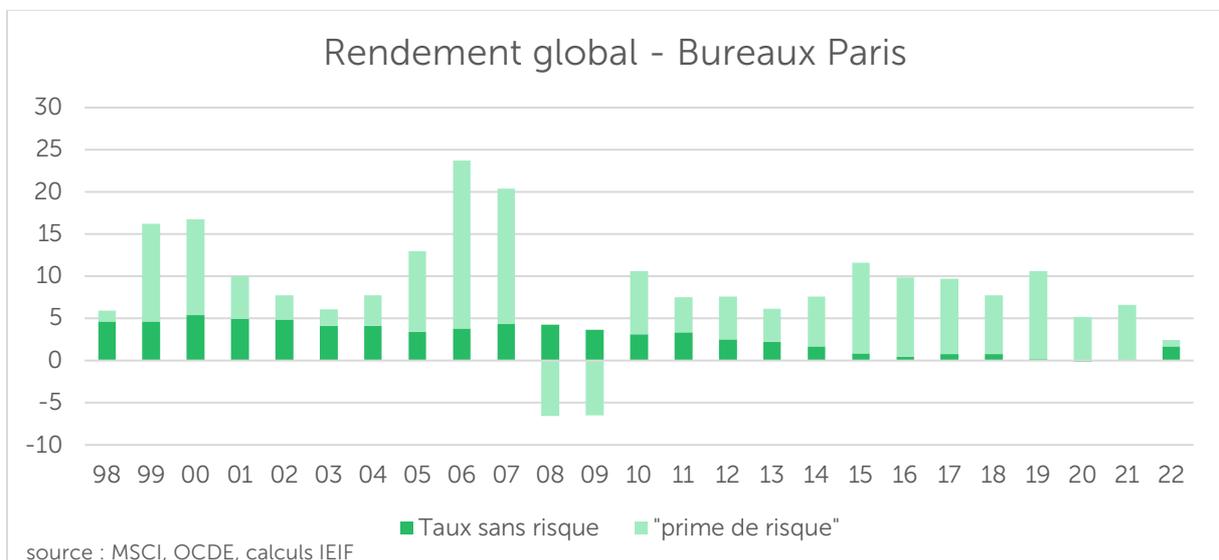
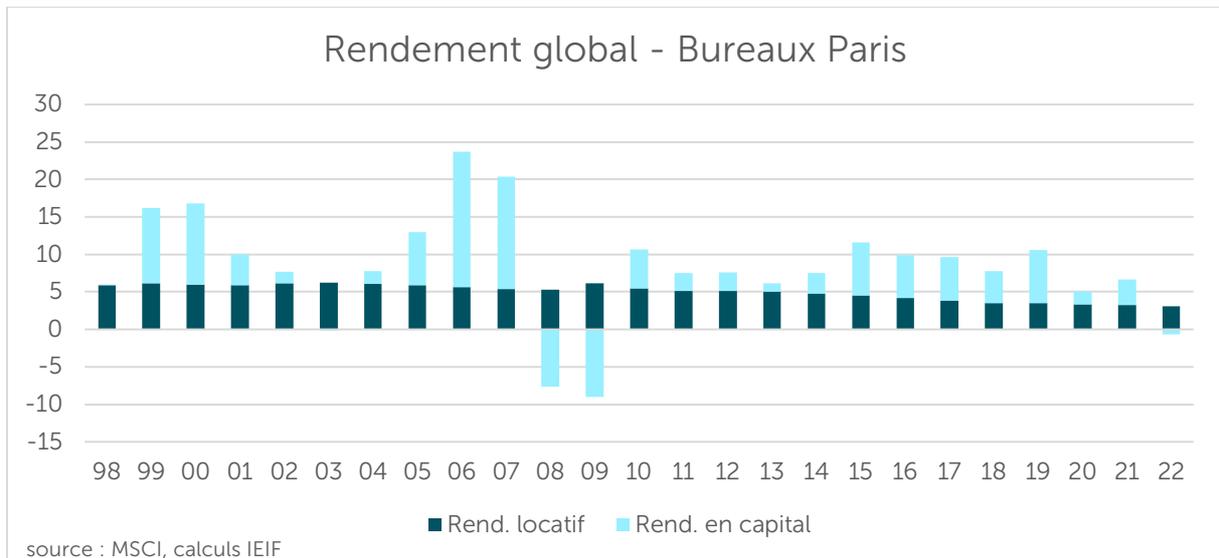
avec :

- rdg : le rendement global
- rdln : le rendement locatif net
- rdc : le rendement en capital
- rvln : le revenu locatif net
- Δpx : la variation de prix
- capex : les investissements ou dépenses en capital (*capital expenditure*)
- pxA : le prix d'achat frais de transaction inclus

Du point de vue financier :

$$rdg = rdsr + \pi$$

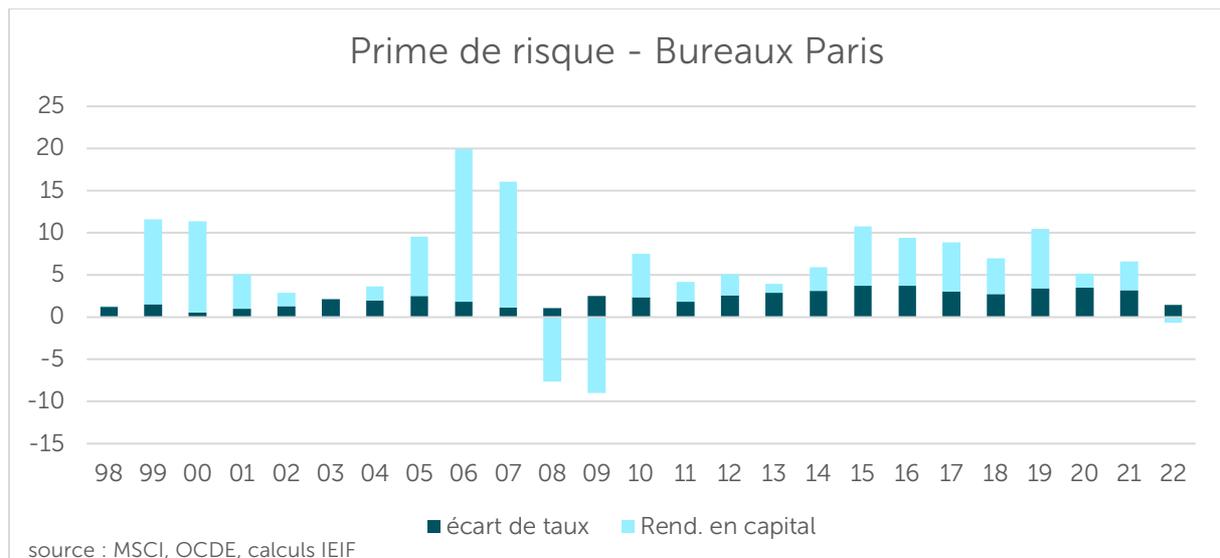
avec : rdg : le rendement global
 $rdsr$: le rendement sans risque
 π : la prime de risque



Dans la **Chronique n°2** nous avons montré que la prime de risque (l'écart entre le rendement global et le taux sans risque) est égale à l'écart de taux (l'écart entre le rendement locatif et le taux sans risque) auquel on ajoute le rendement en capital.

$$\pi = ec + rdc$$

avec : π : la prime de risque
 ec : l'écart de taux
 rdc : le rendement en capital



Dans les **Chroniques 3 et 4**, nous avons montré que le rendement en capital est directement fonction du taux de croissance du revenu locatif net, du taux de croissance du taux d'occupation, du taux de croissance du rendement locatif net et du taux de capex.

$$rdc \cong (1 + \partial ln) \cdot (1 + \partial occ) / (1 + \partial rdl n) - 1 - capex\%$$

avec : rdc : le rendement en capital
 ∂ln : le taux de croissance du revenu locatif net
 ∂occ : le taux de croissance du taux d'occupation
 $\partial rdl n$: le taux de croissance du rendement locatif net
 $capex\%$: le taux de capex (investissement/dépenses en capital)

En conséquence directe de ces premières Chroniques on trouve que le rendement global est fonction du taux sans risque, de l'écart de taux, du taux de croissance du revenu locatif net, du taux de croissance du taux d'occupation, du taux de croissance du taux de rendement locatif et du taux de capex.

$$rdg \cong rdsr + ec + (1 + \partial ln) \cdot (1 + \partial occ) / (1 + \partial rdln) - 1 - capex\%$$

C'est donc sur l'analyse et la modélisation des ces différents éléments que se concentreront nos prochaines Chroniques. Parfois, je ferai quelques pas de côté pour traiter de sujets qui me semblent importants et ayant toujours un lien, parfois indirect, avec cette ligne directrice.

Ces chroniques sont directement liées à mon activité de recherche à l'IEIF, un centre d'études, recherche et de prospective en immobilier. J'y mène des travaux sur la modélisation des grandes variables immobilières.

Pour les moins familiers de l'analyse immobilière, ces chroniques peuvent constituer une source d'information et une base de connaissances. Pour les experts du domaine, elles ont pour but de lancer des discussions et des échanges sur les différents sujets que j'aborde.

Certaines chroniques s'appuieront sur des éléments connus et maîtrisés, d'autres traiteront d'éléments de recherche et présenteront certains résultats de mes travaux.