

CHRONIQUE N°11

Le revenu locatif net : l'impact de l'indexation des loyers

Dans cette première série de Chroniques concernant le revenu locatif net nous posons comme hypothèse simplificatrice (qui sera levée ultérieurement) que nous travaillons sur le cas d'un immeuble unique monolocataire pris à bail pour partie (entre 0 et 100% de l'immeuble) à la date initiale t_0 .

Sauf précision inverse, tous les calculs seront effectués par mètre carré (m^2). Pour avoir le montant total il suffira de multiplier par la surface concernée.

L'objectif de cette série de Chroniques est de définir une formulation simple mais complète du revenu locatif net et de son taux de variation.

Nous partons de la formule générale présentée dans la Chronique n°10.

$$(1) \text{rvln} = (\text{loy} \cdot (1 + \text{il}\%) \cdot (1 - \text{ma}\%) - \text{ctg}) \cdot (1 - \text{vac}\%)$$

avec :

<i>rvln</i>	:	revenu locatif net
<i>loy</i>	:	loyer net
<i>il%</i>	:	indexation du loyer (taux de croissance de l'indice)
<i>ma%</i>	:	mesures d'accompagnement (en % du loyer net)
<i>ctg</i>	:	coûts de gestion
<i>vac%</i>	:	taux de vacance

Faisons apparaître le temps. Le bien est loué en début d'année 0 et le propriétaire touche des revenus annuels corrigés des différents impacts (vacance, coûts de gestion, ...) aux cours des années suivantes. Nous considérons que les mesures d'accompagnement ne concernent que la première année.

Au cours de la première année le propriétaire touche un revenu basé sur le loyer net diminué des mesures d'accompagnement et des coûts de gestion, corrigé du taux de vacance :

$$(2) \text{rvln}_{0,1} = (\text{loy}_{0,1} \cdot (1 - \text{ma}\%_{0,1}) - \text{ctg}_{0,1}) \cdot (1 - \text{vac}\%_{0,1})$$

Au cours de la deuxième année, les mesures d'accompagnement n'ont plus d'effet, le propriétaire touche alors un revenu basé sur le loyer net augmenté de l'indexation du loyer et diminué des coûts de gestion, corrigé du taux de vacance :

$$(3) \text{rvln}_{1,2} = (\text{loy}_{0,1} \cdot (1 + \text{il}\%_{1,2}) - \text{ctg}_{1,2}) \cdot (1 - \text{vac}\%_{1,2})$$

Au cours de la troisième année, les mesures d'accompagnement n'ont plus d'effet, le propriétaire touche alors un revenu basé sur le loyer net augmenté de l'indexation du loyer et diminué des coûts de gestion, corrigé du taux de vacance :

$$(4) \text{rvln}_{2,3} = (\text{loy}_{1,2} \cdot (1 + \text{il}\%_{2,3}) - \text{ctg}_{2,3}) \cdot (1 - \text{vac}\%_{2,3})$$

La prise en compte de l'indexation du loyer uniquement

Commençons par l'élément le plus simple, la prise en compte de l'indexation des loyers.

Afin de n'étudier que l'impact de l'indexation des loyers, on suppose les hypothèses simplificatrices suivantes :

- **absence de mesures d'accompagnement ($\text{ma}\% = 0$)**
- **absence de coûts de gestion ($\text{ctg} = 0$)**
- **absence de vacance ($\text{vac}\% = 0$)**

Le revenu locatif net, en niveau (rvln), à partir des équations (2) à (4) peut alors s'écrire ainsi :

$$(5) \text{rvln}_{0,1} = \text{loy}_{0,1}$$

$$(6) \text{rvln}_{1,2} = \text{loy}_{0,1} \cdot (1 + \text{il}\%_{1,2})$$

$$(7) \text{rvln}_{2,3} = \text{loy}_{1,2} \cdot (1 + \text{il}\%_{2,3})$$

Et donc le taux de croissance du revenu locatif net ($\text{rvln}\%$) s'écrit :

$$(8) (1 + \text{rvln}\%_{1,2}) = \frac{\text{rvln}_{1,2}}{\text{rvln}_{0,1}} = \frac{\text{loy}_{0,1} \cdot (1 + \text{il}\%_{1,2})}{\text{loy}_{0,1}} = (1 + \text{il}\%_{1,2})$$

$$(9) \leftrightarrow \text{rvln}\%_{1,2} = \text{il}\%_{1,2}$$

Dans le cas général on trouve :

$$(10) \leftrightarrow rvln\%_{t,t+1} = il\%_{t,t+1}$$

Dans le cadre des hypothèses simplificatrices, le taux de croissance du revenu net est égal au taux d'indexation du loyer.

Il n'est donc pas étonnant que les dynamiques du revenu locatif net (source MSCI) et de l'indice d'indexation soient proches (voir Chronique 10).

La prochaine Chronique introduira l'impact des mesures d'accompagnement.

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.