

## CHRONIQUE N°12

### Le revenu locatif net : l'impact des mesures d'accompagnement

Pour cette deuxième Chronique concernant le revenu locatif net, et pour les suivantes sur ce thème nous posons comme hypothèse simplificatrice (qui sera levée ultérieurement) que nous travaillons sur le cas d'un immeuble unique monolocataire pris à bail sur 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 :

$\text{rvln}$	: revenu locatif net
$\text{loy}$	: loyer net
$\text{il}\%$	: indexation du loyer (taux de croissance de l'indice)
$\text{ma}\%$	: les mesures d'accompagnement (en % du loyer net)
$\text{ctg}$	: coûts de gestion
$\text{vac}\%$	: 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, ...) au 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 des mesures d'accompagnement uniquement

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

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

La prise en compte des mesures d'accompagnement n'est pas un exercice facile car ces dernières peuvent être multiples et hétérogènes : franchise de loyer, loyer progressif, travaux d'aménagement à la charge du propriétaire...

Aussi, allons-nous devoir faire appel à une hypothèse simplificatrice largement utilisée aujourd'hui afin de tenir compte de ces mesures. On va ne tenir compte que de la durée ferme du bail : 3 ans pour un bail classique 3/6/9, 6 ans pour un 6 ans ferme, 9 ans pour un 9 ans ferme... Et, on va prendre en compte le coût global des mesures d'accompagnement sur l'ensemble de cette durée ferme. Enfin, on divisera ce coût par la durée ferme du bail afin d'obtenir un coût annualisé qui viendra en diminution du revenu perçu par le loyer. Il suffira alors de diviser ce coût par le montant du loyer perçu pour obtenir un taux de mesure d'accompagnement. Mis en équation, cela donne le résultat suivant :

$$(5) \text{mam}\% = \frac{\text{ctma}/\text{dfb}}{\text{loy}}$$

avec :

$\text{mam}\%$	:	mesures d'accompagnement moyennes (en % du loyer net sur la durée ferme du bail)
$\text{ctma}$	:	coût total des mesures d'accompagnement
$\text{dfb}$	:	durée ferme du bail
$\text{loy}$	:	loyer net annuel

Prenons deux exemples :

Rénovation uniquement :

Pour un bail 3/6/9 classique sans franchise de loyer mais avec des frais de rénovation à la charge du propriétaire.

Le loyer est de 300€/m<sup>2</sup>/an et le coût de la rénovation est de 90€/m<sup>2</sup>.

Ainsi le locataire va bien payer 300€/m<sup>2</sup>/an tous les ans (absence d'indexation) mais le revenu net du propriétaire ne sera que de 300-90 = 210€/m<sup>2</sup> la première année puis 300€ les années suivantes.

L'hypothèse simplificatrice que nous posons va répartir le coût des 90€ sur la durée ferme du bail, ici 3 ans.

Au final, c'est presque comme si, le propriétaire payait un coût de 90/3=30€ par an pendant 3 ans et donc diminuait le loyer de 30/300=10% (le taux moyen des mesures d'accompagnement sur la durée ferme du bail).

C'est donc presque comme si le revenu était de 300 x (1 - 10%) = 270€/m<sup>2</sup> pendant la durée ferme du bail.

Franchise de loyer uniquement :

Le locataire négocie une franchise de loyer de 12 mois contre une durée ferme de bail de 6 ans.

Le loyer est de 600€/m<sup>2</sup>/an.

Ainsi le locataire ne va rien payer la première année puis paiera 600€/m<sup>2</sup>/an pendant les 5 années suivantes.

L'hypothèse simplificatrice que nous posons va répartir la charge de la franchise (600€/m<sup>2</sup>) sur la durée ferme du bail, ici 6 ans, soit une charge annuelle de 100€/m<sup>2</sup>.

Au final, c'est presque comme si, le propriétaire payait un coût de 100€ par an pendant 6 ans et donc diminuait le loyer de 100/600=17% (le taux moyen des mesures d'accompagnement sur la durée ferme du bail).

C'est donc presque comme si le revenu était de 600 x (1 - 17%) = 500€/m<sup>2</sup> pendant la durée ferme du bail.

Bien évidemment, toutes combinaisons de ces deux mesures d'accompagnement classiques sont possibles et toutes autres mesures d'accompagnement plus spécifiques sont envisageables car il est toujours possible de les rapporter à un pourcentage du loyer réparti sur la durée ferme du bail afin d'obtenir un taux moyen de mesures d'accompagnement.

Ainsi, le revenu locatif net sur la durée ferme du bail, en niveau (*rvln*), des équations (2) à (4) peut alors s'écrire :

$$(6) \text{ } rvln_{0,1} = \text{ } loy_{0,1} \cdot (1 - \text{ } mam\%)$$

$$(7) \text{ } rvln_{1,2} = \text{ } loy_{0,1} \cdot (1 - \text{ } mam\%)$$

$$(8) \text{ } rvln_{2,3} = \text{ } loy_{1,2} \cdot (1 - \text{ } mam\%) = \text{ } loy_{0,1} \cdot (1 - \text{ } mam\%)$$

Et donc le taux de croissance du revenu locatif net (*rvln%*) s'écrit :

$$(9) \text{ } (1 + \text{ } rvln\%_{1,2}) = \frac{\text{ } rvln_{1,2}}{\text{ } rvln_{0,1}} = \frac{\text{ } loy_{0,1} \cdot (1 - \text{ } mam\%)}{\text{ } loy_{0,1} \cdot (1 - \text{ } mam\%)} = 1$$

$$(10) \Leftrightarrow \text{ } rvln\%_{1,2} = 0$$

Dans le cas général on trouve :

$$(11) \leftrightarrow r_{vln\%_{t,t+1}} = 0$$

**Dans le cadre des hypothèses simplificatrices, le revenu net est diminué et le taux de croissance du revenu net est égal à zéro, sur la durée ferme du bail.**

Ce qui est tout à fait normal en ayant posé comme hypothèse simplificatrice l'absence d'indexation et la répartition homogène du coût des mesures d'accompagnement sur la durée ferme du bail.

La prochaine Chronique introduira l'impact des coûts de gestion.

---

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.