

CHRONIQUE N°13

Le revenu locatif net : l'impact des coûts de gestion

Pour cette troisième 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 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 :

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

Afin d'étudier l'impact des coûts de gestion, on suppose les hypothèses simplificatrices suivantes :

- **absence de mesure d'accompagnement ($ma\% = 0$)**
- **absence de vacance ($vac\% = 0$)**

De plus, nous allons ajouter deux hypothèses très simplificatrices qui permettront d'aboutir à des résultats simples dans un premier temps. Ces deux hypothèses seront discutées et critiquées par la suite.

Pour le moment considérons qu'il n'y a pas de raison que le taux de croissance des coûts de gestion et que le taux d'indexation des loyers ne soient pas identiques.

- **Indexation des loyers = Tx de crois. coûts de gestion ($\text{il}\% = \text{ctg}\%$)**

Cela peut sembler vraisemblable, a priori, de se dire qu'il n'y a pas de raison fondamentale à ce que l'évolution des loyers soit fortement et durablement différente de l'évolution des coûts de gestions. Nous y reviendrons en détail ultérieurement et montreront que cette hypothèse est très discutable.

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

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

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

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

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

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

$$(9) (1 + \text{rvln}\%_{2,3}) = \frac{\text{rvln}_{2,3}}{\text{rvln}_{1,2}} = \frac{(\text{loy}_{1,2} - \text{ctg}_{1,2}) \cdot (1 + \text{il}\%)}{(\text{loy}_{1,2} - \text{ctg}_{1,2})} = (1 + \text{il}\%)$$

Dans le cas général on trouve donc :

$$(10) \leftrightarrow r_{vln\%_{t,t+1}} = i_l\%$$

Dans le cadre des hypothèses simplificatrices, le revenu net est égal au loyer diminué des coûts de gestion et le taux de croissance du revenu net est égal à l'indexation des loyers.

Ce qui est tout à fait normal en ayant posé comme hypothèse simplificatrice l'absence de mesure d'accompagnement, l'absence de vacance et la croissance identique du loyer et des coûts de gestion.

La prochaine Chronique introduira l'impact de la vacance.

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.