

CHRONIQUE N°14

Le revenu locatif net : l'impact de la vacance

Pour cette quatrième 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 :

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

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 :

$$(4) \text{rvln}_{2,3} = (\text{loy}_{1,2} \cdot (1 + \text{il}\%_{0,2,3}) - \text{ctg}_{2,3}) \cdot (1 - \text{vac}\%_{0,2,3})$$

La prise en compte de l'impact de la vacance uniquement

Afin d'étudier l'impact de la vacance, on suppose les hypothèses simplificatrices suivantes :

- **absence de mesure d'accompagnement ($ma\% = 0$)**
- **absence d'indexation ($il\% = 0$)**
- **absence de coûts de gestion ($ctg\% = 0$)**

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

$$(5) \text{rvln}_{0,1} = \text{loy}_{0,1} \cdot (1 - \text{vac}\%_{0,1}) = \text{loy}_{0,1} \cdot \text{occ}\%_{0,1}$$

$$(6) \text{rvln}_{1,2} = \text{loy}_{1,2} \cdot (1 - \text{vac}\%_{0,1,2}) = \text{loy}_{0,1} \cdot (1 - \text{vac}\%_{0,1,2}) = \text{loy}_{0,1} \cdot \text{occ}\%_{0,1,2}$$

$$(7) \text{rvln}_{2,3} = \text{loy}_{2,3} \cdot (1 - \text{vac}\%_{0,2,3}) = \text{loy}_{0,1} \cdot (1 - \text{vac}\%_{0,2,3}) = \text{loy}_{0,1} \cdot \text{occ}\%_{0,2,3}$$

avec : $\text{occ}\%$: le taux d'occupation : $\text{occ}\% = (1 - \text{vac}\%)$

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

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

$$(9) (1 + \text{rvln}\%_{0,2,3}) = \frac{\text{rvln}_{2,3}}{\text{rvln}_{1,2}} = \frac{\text{loy}_{0,1} \cdot (1 - \text{vac}\%_{0,2,3})}{\text{loy}_{0,1} \cdot (1 - \text{vac}\%_{0,1,2})} = \frac{(1 - \text{vac}\%_{0,2,3})}{(1 - \text{vac}\%_{0,1,2})} = \frac{\text{occ}\%_{0,2,3}}{\text{occ}\%_{0,1,2}}$$

Dans le cas général on trouve :

$$(10) \leftrightarrow \text{rvln}\%_{t,t+1} = \frac{(1 - \text{vac}\%_{t,t+1})}{(1 - \text{vac}\%_{t-1,t})} - 1 = \frac{\text{occ}\%_{t,t+1}}{\text{occ}\%_{t-1,t}} - 1$$

Dans le cadre des hypothèses simplificatrices, le revenu net est égal au loyer diminué de l'impact du taux de vacance (taux d'occupation) et le taux de croissance du revenu net est directement lié au taux de croissance du taux d'occupation.

Ce qui est tout à fait normal en ayant posé comme hypothèse simplificatrice l'absence de mesure d'accompagnement, l'absence de variation des loyers et l'absence de coûts de gestion.

La prochaine Chronique étudiera l'impact simultané des différents éléments (indexation, mesures d'accompagnement, coûts de gestion et vacance) sur le taux de croissance du revenu net.

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.