

L'INDEXATION AUTOMATIQUE DES LOYERS: EST-CE ENCORE D'ACTUALITE?

Dans un contexte économique sous l'emprise des incertitudes, la prévision de l'évolution des loyers dans les méthodes d'estimation reste une thématique clé à appréhender. Or, le système actuellement appliqué présente quelques dysfonctionnements qui peuvent parfois semer le doute dans l'esprit de l'expert. Décryptage d'une approche qui nécessite une analyse plus approfondie.

Texte: Alexandre Baettig

L'Ordonnance sur le bail à loyer et le bail à ferme d'habitations et de locaux commerciaux (OBLF) définit le taux hypothécaire de référence (art. 12a) comme étant le résultat du «taux d'intérêt moyen pondéré des créances hypothécaires en Suisse établi trimestriellement (...)». La base légale prévoit notamment la répercussion sur les loyers d'une augmentation du taux (art. 13). On y apprend par exemple qu'une variation de 0,25% induit une augmentation ou diminution maximale de loyer comprise entre 2% et 3% selon le ni-

veau du taux hypothécaire. Force est toutefois de constater que la situation s'est sensiblement modifiée depuis la mise en vigueur de la présente loi, puisque les tranches de taux dont il est question ont été fixés de la sorte: moins de 5%; entre 5%–6%; plus de 6%.

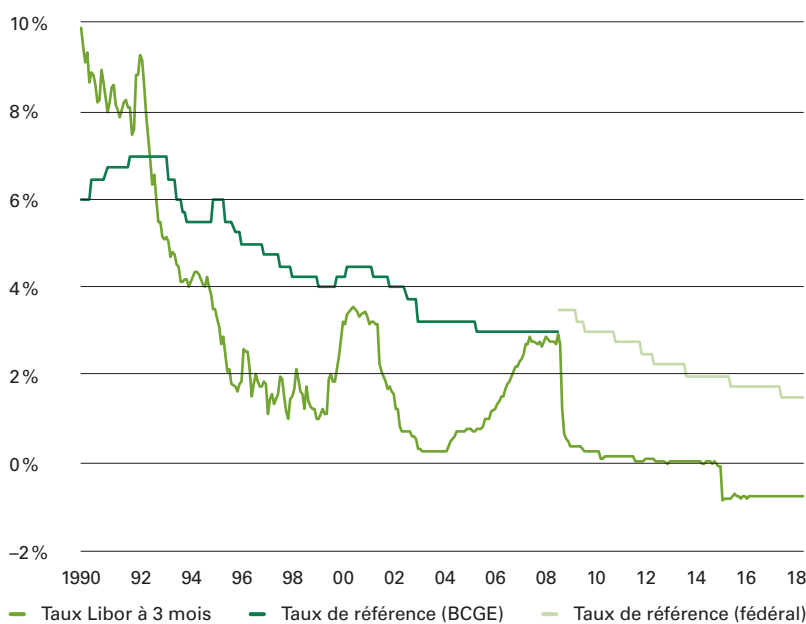
Bien que la démarche du législateur d'avoir voulu intégrer une vision long terme soit louable, il est cependant fort peu probable d'atteindre à nouveau un tel niveau ces prochaines années et la base légale devrait donc être repensée.

Envisager avec prudence le calcul des réductions de loyer

Le 2 juin dernier, l'Office fédéral du logement (OFL) annonçait maintenir inchangé le taux d'intérêt de référence à hauteur de 1,5%. Historiquement et comme le montre le graphique ci-contre, le taux était du ressort des banques cantonales à l'époque et s'élevait encore à plus de 4% au début des années 2000. Cette évolution illustre notamment le fait que passablement de baux sont potentiellement concernés par des baisses de loyer. L'expert doit pour sa part savoir apprécier ce paramètre essentiel pour être en mesure de le considérer ensuite en vue d'une projection sur un horizon-temps (méthode DCF). Dans cette optique, est-il de s'interroger sur son application automatique et stricto sensu?

Pour mieux comprendre ce phénomène, regardons du côté des régions immobilières qui sont confrontées au quotidien à cette problématique lors des rotations de locataires ou de renouvellement de baux notamment. Depuis quelques temps déjà, le taux hypothécaire de référence est plutôt en faveur du locataire et ce sont donc des calculs de loyer à la baisse qui sont appliqués. Il faut néanmoins savoir rester prudent, car les échéances légales et les modalités du contrat de bail, voire même de la méthode de calcul, peuvent comporter quelques spécificités, comme par exemple la répar-

Figure 1: Évolution du taux d'intérêt



tition de l'indexation entre le taux de référence et l'indice suisse des prix à la consommation (ISPC) ou l'intégration de charges effectives si des travaux ont été réalisés ces dernières années. Par conséquent, si le taux du bail est supérieur à celui de référence, cela ne veut pas dire que le locataire a automatiquement droit à une baisse de loyer. D'ailleurs, dans le cadre des objets commerciaux, il est plus fréquent d'avoir une indexation sur la base de l'ISPC uniquement.

En focalisant uniquement sur la notion de taux, trois situations principales peuvent être distinguées selon la situation du locataire:

1. La situation d'un locataire ayant un taux élevé sans avoir sollicité la mise à jour de ses critères.

Dans ce cas et par déduction, son bail doit être ancien et son loyer présente clairement un risque à la baisse. Les perspectives d'évolution basées uniquement sur le taux suivent ce raisonnement alors même que le niveau de loyer actuel est très probablement inférieur au marché.

2. La situation d'un nouveau locataire, avec un bail récent au taux de 1,5%.

Il pourrait sembler de prime abord que les perspectives d'indexation soient positives, puisque si le taux augmente,

le loyer pourrait suivre le même chemin. Or, s'agissant d'un nouveau bail, le niveau du loyer est forcément, sauf exception, au plus proche du marché. En cas d'application automatique de l'indexation, le loyer risque de se retrouver hors-marché. Il aggraverait ainsi potentiellement le risque de solvabilité de certains locataires d'une part. D'autre part, il pourrait contraindre des habitants à devoir déménager avec la crainte pour le bailleur de se retrouver avec des logements vacants. Ceci crée donc une position ambiguë entre le fait que le taux est au plus bas, mais a contrario le loyer est à son plafond maximum.

3. La situation d'un locataire ayant adapté récemment son taux à 1,5% à travers une demande de baisse de loyer sur la base de la mise à jour des critères.

On peut également partir du principe que le bail doit être ancien, mais la baisse de loyer ayant été appliquée, les perspectives de loyer sont très positives, puisqu'en cas de remontée du taux, l'application pourrait se faire automatiquement et sans inquiétude quant à son positionnement vis-à-vis du marché. La solvabilité du locataire est également assurée puisque celui-ci payait un loyer plus élevé auparavant.

Loyer fixe pour cinq ans en région genevoise

Dès lors, seule une proportion restreinte de baux à loyers sont susceptibles d'être adaptés à la hausse de taux sans engendrer un risque marché en contrepartie. La difficulté pour l'expert réside donc dans la détermination de cette tranche de baux concernés. Cette démarche est d'autant plus complexe qu'il n'existe pas de statistiques sur lesquelles l'expert pourrait s'appuyer pour fixer des ratios. En effet, il est quasiment impossible d'établir des tendances ou généralités, puisque le propriétaire-bailleur est libre de choisir les conditions d'indexation et le type de bail qu'il désire soumettre à ses locataires. Des tendances par région, voire par canton, peuvent se dessiner. Par exemple, l'Arc lémanique privilégie le bail indexé 5 ans alors que la partie alémanique se positionne davantage sur le bail paritaire. La distinction principale entre les deux se situe au niveau du bail indexé qui comme son nom l'indique est indexé sur l'ISPC. Par conséquent, une variation du taux de référence n'aura aucune répercussion sur le loyer durant toute la période et pourra être appliquée uniquement à l'échéance des 5 ans. En revanche, pour la variante paritaire, la possibilité d'adapter le loyer se présente chaque année. On ajoutera également que, selon les cantons, les baux contrôlés et/ou subventionnés ne sont pas impactés par l'indexation sur la durée du contrôle (cas de Genève).

Digression sur le développement de l'indice

A ce stade, il semble opportun de faire un petit aparté sur l'évolution des deux indices (ISPC et taux de référence). Si le taux de référence n'a cessé de diminuer depuis son introduction par l'Office fédéral du logement (OFL) en septembre 2008, son homologue a connu un parcours plus contrasté (cf. graphique). En comparant l'évolution de



l'aberration réside dans le fait de croire que si les taux inscrits dans les baux sont au plancher, automatiquement cela doit se matérialiser par une hausse de l'état locatif projeté.



deux indices, et toute proportion gardée s'agissant de pourcentages, les résultats présentent une faible corrélation. L'écart entre eux s'accroît d'ailleurs sans réelle discontinuité (surface verte claire sur le graphique). L'indexation des loyers n'est par conséquent pas identique selon l'indice ou la composition d'indices figurant à la base du calcul de loyer.

Cependant, il n'est pas rare d'entendre un propriétaire d'immeuble(s) être très optimiste quant à l'évolution de l'état locatif de son bien immobilier qui part du principe que les taux vont remonter, et donc que des hausses de loyer pourront être appliquées systématiquement. Au vu de ce qui a été évoqué précédemment, il semble inévitable de nuancer cette affirmation. L'analyse devra probablement être effectuée en étudiant d'un côté les taux hypothécaires de chaque bail et de l'autre le niveau des loyers par rapport au marché actuel de la région (calcul de la réserve locative). Il semble par conséquent incorrect ou insuffisant d'insérer un paramètre d'évolution sur les loyers qui dépendrait uniquement du taux de référence. Il apparaît qu'un approfondissement plus fin est nécessaire pour trouver la bonne adéquation entre la valorisation issue des taux actuels et le potentiel d'absorption par le marché immobilier de la région.

Prendre en compte les conditions réelles du marché

Comment imaginer traiter ce sujet sans quelques mots sur les projections de loyers dans le cadre de la méthode DCF (Discounted Cash Flows). En effet, la fixation des paramètres de progression est souvent liée à ce facteur d'indexation. Or, plus l'horizon-temps est long, plus l'indexation des loyers peut amener à des erreurs si celle-ci est mal calibrée. C'est pourquoi l'évolution projetée des loyers s'établit généralement en intégrant à la réflexion plusieurs autres composants tels que

la réserve locative, les facteurs économiques (PIB, chômage...) et démographiques, ou encore la fréquence de rotation des locataires pour ne citer qu'eux. La dépendance au taux hypothécaire des baux à loyer reste ainsi limitée. La prudence pour l'expert est d'ailleurs souvent de mise dans ce contexte, car entre le risque sur le taux, auquel est confronté quasiment tout bailleur, et la réalité du marché, il existe souvent un delta significatif.

Le taux de référence sert aussi de base de calcul pour déterminer le rendement abusif ou la hausse admissible en lien avec des travaux à plus-value. Cela occasionne toutefois certaines incohérences comme par exemple le rendement admis pour les immeubles à 2% (taux de référence + 0,5%) qui à terme nécessiteront inévitablement une révision de l'OBLF.

En conclusion, l'aberration réside dans le fait de croire que si les

taux inscrits dans les baux sont au plancher, automatiquement cela doit se matérialiser par une hausse de l'état locatif projeté. Du point de vue de l'expert, il est important de comprendre ces éléments pour ne pas se retrouver dans une situation où un état locatif ne cesse d'augmenter selon les paramètres d'indexation alors même que le niveau des loyers ne peut être absorbé par le marché. Et pourquoi ne pas penser qu'une hausse des taux hypothécaires puisse induire une baisse générale du niveau de loyers en considérant les mécanismes macro-économiques?



Alexandre Baettig
Expert immobilier diplômé chez Acanthe SA
Membre du Comité CEI

Figure 2: Indice suisse des prix à la consommation par rapport au taux d'intérêt de référence

