



## Le rendement brut de la chose louée

LAURENT BIERI\*

*Dans un arrêt de principe du 26 octobre 2020, le Tribunal fédéral a modifié sa jurisprudence sur le rendement net autorisé en application de l'art. 269 CO. Cette contribution examine les conséquences de cette décision sur le rendement brut admissible visé par l'art. 269a let. c CO. Elle arrive à la conclusion que le rendement brut admissible devrait désormais être fixé en principe à 2,6 points de pourcentage au-dessus du taux hypothécaire de référence. Ce changement ne devrait toutefois s'appliquer que si le taux hypothécaire de référence ne dépasse pas 2%.*

*In einem Grundsatzentscheid vom 26. Oktober 2020 hat das Bundesgericht seine Rechtsprechung zur zulässigen Nettorendite gemäss Art. 269 OR geändert. Der vorliegende Beitrag untersucht die Auswirkungen dieser Entscheidung auf die zulässige Bruttorendite nach Art. 269a lit. c OR. Der Aufsatz kommt zum Schluss, dass die zulässige Bruttorendite grundsätzlich auf 2,6 Prozentpunkte über dem Referenzzinssatz festgelegt werden sollte. Diese Änderung sollte jedoch nur gelten, wenn der Referenzzinssatz nicht mehr als 2% beträgt.*

### Plan

- I. Introduction
- II. La détermination du rendement admissible
- III. Conclusion

## I. Introduction

Selon l'art. 269a let. c CO, pour les constructions récentes, c'est-à-dire les constructions qui n'ont pas plus d'une dizaine d'années<sup>1</sup>, les loyers ne sont en règle générale pas abusifs lorsqu'ils se situent « dans les limites du rendement brut permettant de couvrir les frais »<sup>2</sup>.

Par rendement brut, il faut comprendre le rapport entre le loyer (sans les frais accessoires) de l'objet loué et le prix de revient<sup>3</sup>. Lorsque le prix de revient est manifeste-

ment exagéré, il est ramené à un prix usuel augmenté de 10%<sup>4</sup>.

Depuis de nombreuses années, le Tribunal fédéral admet que le rendement brut admissible se monte en principe à 2 points de pourcentage au-dessus du taux hypothécaire de référence<sup>5</sup>. Ce rendement peut être plus ou moins élevé selon les particularités de l'investissement<sup>6</sup>.

Dans un arrêt de principe du 26 octobre 2020, le Tribunal fédéral a modifié sa jurisprudence sur le rendement net des fonds propres admissible en application de l'art. 269 CO<sup>7</sup>. Alors qu'il admettait précédemment que

des frais liés au chauffage et à l'eau chaude. A l'art. 15 OBLF, le Conseil fédéral évoque les « frais d'investissement » plutôt que le « prix de revient ». Ces deux expressions sont équivalentes.

<sup>4</sup> Art. 15 al. 2 OBLF ; CPra Bail-BOHNET/BROQUET (n. 1), art. 269a N 104.

<sup>5</sup> TF, 4A\_554/2019, 26.10.2020 (destiné à publication au recueil officiel), c. 8.4 (« en principe supérieur de 2% par rapport au taux hypothécaire de référence » ; ATF 118 II 124 c. 5 (« wie in der Praxis üblich, auf 2% über dem Hypothekenzinssatz »). Voir aussi CPra Bail-BOHNET/BROQUET (n. 1), art. 269a N 106 (« majoration du taux de l'ordre de 2 à 2,5% ») ; LACHAT/STASTNY (n. 1), 620 N 6.7 (« de l'ordre de 2% au-dessus de l'intérêt hypothécaire de référence ») ; BSK OR I-WEBER (n. 1), art. 269a N 14 (« 2-3% über dem Referenzzinssatz »).

<sup>6</sup> BOHNET/BROQUET (n. 1), art. 269a N 106 ; PETER HIGI, art. 269a N 163, Die Miete – Dritte Lieferung – Art. 269–270e, Zurich 1998 (cit. ZK-HIGI) ; LACHAT/STASTNY (n. 1), 621 N 6.7.

<sup>7</sup> TF, 4A\_554/2019, 26.10.2020, c. 8.4. Sur cet arrêt, voir PHILIPPE CONOD, Rendement net art. 269 CO ; réévaluation des fonds propres ; taux de rendement des fonds propres (TF, 4A\_554/2019), Newsletter Bail.ch décembre 2020 ; DAVID LACHAT, La fixation du loyer contesté : une jurisprudence à bout de souffle ?, sui generis 2021 29 ss ; BEAT ROHRER, Urteil des Bundesgerichts vom 26. Oktober 2020 (zur Publikation vorgesehen), MietRecht Aktuell 2020 163 ss.

\* LAURENT BIERI, Professeur à l'Université de Lausanne.

<sup>1</sup> Voir CPra Bail-FRANÇOIS BOHNET/JULIEN BROQUET, art. 269a N 101, in : François Bohnet/Blaise Carron/Marino Montini (éd.), Commentaire Pratique – Droit du bail à loyer et à ferme, 2<sup>e</sup> éd., Bâle 2017 ; DAVID LACHAT/PIERRE STASTNY, Le bail à loyer, Lausanne 2019, 619 N 6.4 ; BSK OR I-WEBER, art. 269a N 14, in : Corinne Widmer Lüchinger/David Oser (éd.), Obligationenrecht I, Basler Kommentar, 7<sup>e</sup> éd., Bâle 2019. Voir toutefois SVIT-Kommentar-BEAT ROHRER, art. 269a N 89, in : Das schweizerische Mietrecht – Kommentar, 4<sup>e</sup> éd., Zurich 2018, qui fixe la limite à 15 ans. Un immeuble complètement rénové peut être assimilé à une construction récente. Voir CPra Bail-BOHNET/BROQUET (n. 1), art. 269a N 101 ; LACHAT/STASTNY (n. 1), 619 N 6.4.

<sup>2</sup> Sur le champ d'application du critère du rendement brut, voir BOHNET/BROQUET (n. 1), art. 269a N 98 ss ; LACHAT/STASTNY (n. 1), 619 N 6.2.

<sup>3</sup> Voir p. ex. BOHNET/BROQUET (n. 1), art. 269a N 102 ; LACHAT/STASTNY (n. 1), 619 N 6.5. Seuls les frais accessoires typiques sont déduits du loyer brut. Voir TF, 4A\_35/2008, 13.6.2008, c. 4.3. Selon LACHAT/STASTNY (n. 1), 619 n. 335, il s'agit exclusivement

ce rendement ne devait pas dépasser de plus de 0,5 point de pourcentage le taux hypothécaire de référence, il a alors affirmé qu'il ne devait désormais pas dépasser de plus de 2 points de pourcentage le taux hypothécaire de référence<sup>8</sup>. Le Tribunal fédéral a également précisé que ce changement ne s'appliquait que lorsque le taux hypothécaire de référence ne dépasse pas 2 %<sup>9</sup>.

L'objectif de cette contribution est de clarifier les conséquences de ce changement de jurisprudence sur le rendement brut admissible en application de l'art. 269a let. c CO.

À noter que dans l'arrêt de principe du 26 octobre 2020, le Tribunal fédéral a aussi modifié les règles sur l'indexation des fonds propres lors de la détermination du rendement net<sup>10</sup>. La question de l'influence de cet arrêt sur une éventuelle indexation du prix de revient lors du calcul du rendement brut ne sera pas examinée dans cette contribution<sup>11</sup>.

## II. La détermination du rendement admissible

Les frais qui doivent être couverts en application de l'art. 269a let. c CO sont les charges hypothécaires, la rémunération des fonds propres et les autres charges immobilières. Afin de déterminer le rendement brut admissible, il convient par conséquent de déterminer – de manière forcément schématique – l'importance de ces frais.

Il paraît justifié d'admettre que les fonds étrangers représentent 60 % du prix de revient, conformément au modèle de financement standard de l'Office fédéral du logement<sup>12</sup>, et doivent être rémunérés au taux hypothécaire de référence<sup>13</sup>.

Quant aux fonds propres, qui représentent par conséquent 40 % du prix de revient, il paraît justifié de reconnaître la rémunération jugée appropriée par le Tribunal

fédéral en application de l'art. 269 CO<sup>14</sup>. Cette rémunération des fonds propres, qui était précédemment égale à 0,5 point de pourcentage de plus que le taux hypothécaire de référence, se monte désormais à 2 points de pourcentage de plus que le taux hypothécaire de référence, en tout cas tant que ce taux ne dépasse pas 2 %<sup>15</sup>.

Il est bien clair que la proportion des fonds propres ne se monte pas toujours à 40 % du prix de revient. Pour certains investisseurs, cette proportion est plus proche de 20 %. Pour d'autres, en particulier les investisseurs institutionnels, elle peut être de 100 %. Mais il paraît justifié de retenir une structure de financement standard, puisque le rendement brut admissible en application de l'art. 269a let. c CO ne dépend pas de la structure de financement effectivement retenue par le propriétaire<sup>16</sup>.

S'agissant des autres charges immobilières qui doivent être couvertes, la situation est plus controversée. Certains auteurs semblent admettre que ces charges correspondent aux charges courantes et d'entretien qui peuvent être déduites lors de la détermination du rendement net en application de l'art. 269 CO<sup>17</sup>. D'autres auteurs estiment, à mon avis à raison, que d'autres charges doivent être couvertes, comme les amortissements, les provisions, et les primes de risque<sup>18</sup>.

Quoi qu'il en soit, il n'est pas nécessaire de déterminer précisément quelles autres charges immobilières doivent être couvertes pour déterminer le rendement brut admissible. Ce qui est décisif, comme on va le voir, c'est le rap-

<sup>8</sup> TF, 4A\_554/2019, 26.10.2020, c. 8.4.

<sup>9</sup> TF, 4A\_554/2019, 26.10.2020, c. 8.4.

<sup>10</sup> TF, 4A\_554/2019, 26.10.2020, c. 8.3.

<sup>11</sup> Le Tribunal fédéral a pour l'instant laissé ouverte la question d'une éventuelle indexation du prix de revient pris en considération lors du calcul du rendement brut, et la question est controversée en doctrine. Voir notamment ATF 118 II 124 c. 5a ; 116 II 594 c. 5d ; LACHAT/STASTNY (n. 1), 618 N 6.3 ; SVIT-ROHRER (n. 1), art. 269a N 99 ; BSK-WEBER (n. 1), art. 269a N 14a.

<sup>12</sup> Sur ce modèle, voir LACHAT/STASTNY (n. 1), 586 N 3.1.4, et les références citées.

<sup>13</sup> LACHAT/STASTNY (n. 1), 618 N 6.3 ; SVIT-ROHRER (n. 1), art. 269a N 100.

<sup>14</sup> Dans ce sens ZK-HIGI (n. 6), art. 269a N 154 ; SVIT-ROHRER (n. 1), art. 269a N 100 ; PETER ZIHLMANN, *Das Mietrecht*, 2<sup>e</sup> éd., Zurich 1995, 164.

<sup>15</sup> TF, 4A\_554/2019, 26.10.2020, c. 8.4.

<sup>16</sup> Il n'est pas certain que la structure de financement ait une grande influence sur le montant total des frais, et donc sur le rendement global de l'investissement, vu qu'une proportion de fonds propres faible entraîne généralement un intérêt hypothécaire plus élevé. Mais la structure de financement théorique retenue a une grande importance sur le rendement brut admissible car les fonds propres peuvent être rémunérés à un taux plus élevé que les fonds étrangers. Sur l'influence de la structure de financement sur le rendement des investissements, voir RICHARD BREALEY/STEWART MYERS/FRANKLIN ALLEN, *Principles of Corporate Finance*, 12<sup>e</sup> éd., New York 2017, 436 ss. Voir aussi la contribution fondamentale de FRANCO MODIGLIANI/MERTON MILLER, *The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment*, *American Economic Review* 1958 261 ss.

<sup>17</sup> Voir LACHAT/STASTNY (n. 1), 620 N 6.7.

<sup>18</sup> Dans ce sens SVIT-ROHRER (n. 1), art. 269a N 100 ; ZIHLMANN (n. 14), 164. ZK-HIGI (n. 6), art. 269a N 162, semble considérer que les provisions n'ont pas à être couvertes. Sur l'absence de prise en compte des amortissements, des provisions et des primes de risque lors du calcul du rendement net, voir LACHAT/STASTNY (n. 1), 557 N 8.3.3, 556 N 8.4.10 et 561 N 8.4.10.

port entre ces autres charges immobilières et le prix de revient de l'immeuble.

Afin de clarifier l'effet du changement de jurisprudence opéré par le Tribunal fédéral, il est utile de représenter la situation sous forme algébrique. Supposons que :

$R^*$  = Rendement brut admissible ;

$L^*$  = Loyer admissible ;

$P$  = Prix de revient ;

$i$  = Taux hypothécaire de référence ;

$s$  = Point(s) de pourcentage de rémunération des fonds propres en plus de  $i$  ; et

$C$  = Les autres charges immobilières.

Alors, en admettant que le loyer admissible doit couvrir les intérêts hypothécaires, la rémunération des fonds propres et les autres charges immobilières, on arrive à

$$L^* = 0,6iP + 0,4(i + s)P + C.$$

Comme le rendement brut admissible est par définition égal à  $L^*/P$ , ce rendement est donné par

$$R^* = [0,6iP + 0,4(i + s)P + C]/P.$$

Par conséquent,

$$R^* = i + 0,4s + C/P.$$

Avant le changement de jurisprudence ( $s=0,5\%$ ), le Tribunal fédéral admettait que le rendement brut admissible était égal à 2 points de pourcentage au-dessus du taux hypothécaire de référence. En d'autres termes,

$$R^* = i + 2\% = i + 0,4 \times 0,5\% + C/P.$$

Par conséquent,

$$C/P = 1,8\%.$$

Après le changement de jurisprudence ( $s=2\%$ ), et en admettant que  $C/P$  reste égal à 1,8 %, on arrive à la conclusion que le rendement brut admissible se monte désormais à

$$R^* = i + 0,4 \times 2\% + 1,8\% = i + 2,6\%.$$

En d'autres termes, le rendement brut admissible devrait désormais en principe être égal à 2,6 points de pourcentage au-dessus du taux hypothécaire de référence, soit 0,6 point de pourcentage de plus qu'avant le changement de jurisprudence. Cette augmentation correspond à la proportion des fonds propres retenue (40 %) multipliée par l'augmentation du rendement net décidée par le Tribunal fédéral (1,5 point de pourcentage)<sup>19</sup>. Ce nouveau rendement brut admissible ne devrait toutefois s'appliquer que

dans l'hypothèse où le taux hypothécaire de référence ne dépasse pas 2 %, puisque seule cette hypothèse est visée par le changement de jurisprudence. Il n'y a pour l'instant pas de changement dans l'hypothèse où le taux hypothécaire de référence dépasse 2 %. Mais si la rémunération admissible des fonds propres devait ultérieurement également être modifiée dans cette hypothèse, il faudrait alors aussi adapter le rendement brut admissible.

À noter que ce résultat suppose que  $C/P$  reste égal à 1,8 % quel que soit le niveau des taux hypothécaires, ce qui est en réalité discutable, car une modification des taux hypothécaires entraîne en principe une modification du prix de revient (une baisse des taux entraîne une augmentation du prix de revient et inversement)<sup>20</sup>. Mais cette approximation est nécessaire si l'on souhaite conserver un écart constant entre le rendement brut admissible et le taux hypothécaire de référence, quel que soit le taux hypothécaire de référence<sup>21</sup>.

Il a aussi été supposé que les autres charges immobilières ( $C$ ) ne dépendent pas du taux hypothécaire de référence, ce qui implique que la proportion du loyer admissible consacrée à ces charges diminue lorsque le taux hypothécaire augmente (puisque le loyer admissible augmente lorsque le taux hypothécaire de référence augmente). Si on supposait que ces charges représentent une proportion constante du loyer, l'écart entre le rendement brut admissible et le taux hypothécaire de référence serait plus important lorsque le taux hypothécaire est élevé<sup>22</sup>.

Enfin, on notera qu'il n'est pas exclu que le rendement net au sens de l'art. 269 CO permette des loyers plus élevés que le rendement brut au sens de l'art. 269a let. c

<sup>19</sup> Selon Conod (n. 7), 7, et ROHRER (n. 7), 181, il se justifie d'augmenter le rendement brut admissible de 1,5 point de pourcentage, ce qui suppose implicitement une proportion de fonds propres qui se monte à 100 %.

<sup>20</sup> Sur la relation entre la valeur d'un immeuble et le taux d'intérêt, voir p. ex. PHILIPPE FAVARGER/PHILIPPE THALMANN, *Les secrets de l'expertise immobilière*, 5<sup>e</sup> éd., Lausanne 2017, 235 ss ; MARTIN HOESLI, *Investissement Immobilier*, 3<sup>e</sup> éd., Paris 2018, 45 ss. La valeur de l'immeuble dépend aussi du rendement admissible ; le changement de jurisprudence opéré par le Tribunal fédéral a par conséquent en principe aussi eu un effet sur la valeur des immeubles.

<sup>21</sup> Vu que  $R^* = i + 0,4s + C/P$ , si une modification de  $i$  entraînait une modification de  $C/P$ , l'écart entre  $R^*$  et  $i$  ne serait pas constant.

<sup>22</sup> Si on suppose que  $C$  représente un part fixe du loyer, p. ex. 30 %, et que  $s = 2\%$ , alors  $L^* = 0,6iP + 0,4(i + 2\%)P + 0,3L^*$ , et  $R^* = [i + 0,4 \times 2\%]/(0,7) \approx 1,43i + 1,14\%$ . Autrement dit, si le taux hypothécaire de référence augmentait de 1 point de pourcentage, le rendement brut admissible devrait augmenter d'environ 1,43 point de pourcentage.

CO, surtout si la part des fonds propres est importante<sup>23</sup>. Ce résultat peut paraître surprenant, mais semble être la conséquence logique des règles en vigueur.

<sup>23</sup> S'il y a 100% de fonds propres, et que les charges courantes et d'entretien déductibles lors du calcul du rendement net sont appelées  $C'$ , alors le loyer admissible sur la base du critère du rendement net, qu'on appellera  $L_{net}^*$ , est donnée par  $L_{net}^* = (i+s)P + C' = iP + sP + C'$ . Le loyer admissible selon le critère du rendement brut, qu'on appellera  $L_{brut}^*$ , est donné par  $L_{brut}^* = 0,6iP + 0,4(i+s)P + C = iP + 0,4sP + C$ . Par conséquent,  $L_{net}^* > L_{brut}^*$  si  $0,6sP + C' > C$ . Les loyers admissibles en application du critère du rendement net sont plus élevés lorsque la part des fonds propres est plus importante car la rémunération admissible des fonds propres est plus élevée que le taux hypothécaire de référence. P. ex., s'il y a 100% de fonds propres,  $L_{net}^* = (i+s)P + C'$ , alors que s'il n'y a que 40% de fonds propres,  $L_{net}^* = 0,6iP + 0,4(i+s)P + C'$ , soit une différence égale à  $0,6sP$ .

### III. Conclusion

Au vu du changement de jurisprudence opéré par le Tribunal fédéral s'agissant du rendement autorisé en application de l'art. 269 CO, il paraît justifié d'admettre que le rendement brut admissible au sens de l'art. 269a let. c CO se monte désormais en principe à 2,6 points de pourcentage au-dessus du taux hypothécaire de référence. Ce changement ne devrait toutefois s'appliquer que lorsque le taux hypothécaire de référence ne dépasse pas 2%, puisque seule cette hypothèse est visée par le changement de jurisprudence. Il n'y a pour l'instant pas de changement dans l'hypothèse où le taux hypothécaire de référence dépasse 2%. Mais si la rémunération admissible des fonds propres devait ultérieurement également être modifiée dans cette hypothèse, il faudrait alors aussi adapter le rendement brut admissible.