



Le rendement net impliqué par le rendement brut des immeubles locatifs

LAURENT BIERI*

Cette contribution montre à quelles conditions, et le cas échéant dans quelle mesure, l'application du critère du rendement brut de l'art. 269a let. c CO présente un avantage pour le bailleur par rapport à l'application du critère du rendement net de l'art. 269 CO. Elle met aussi en évidence que selon la proportion de l'investissement financée par des fonds propres, un même rendement brut admissible peut entraîner des rendements nets des fonds propres très différents.

Dieser Beitrag zeigt auf, unter welchen Voraussetzungen und gegebenenfalls in welchem Umfang die Anwendung des Kriteriums der Bruttorendite gemäss Art. 269a lit. c OR für den Vermieter vorteilhafter ist als die Anwendung des Kriteriums der Nettorendite gemäss Art. 269 OR. Er zeigt auch, dass je nach Anteil der mit Eigenkapital finanzierten Investition ein und dieselbe zulässige Bruttorendite zu sehr unterschiedlichen Nettorenditen auf die Eigenmittel führen kann.

Plan

- I. Introduction
- II. Le rendement brut admissible
- III. La détermination du rendement net impliqué par le rendement brut
- IV. Quelques observations
- V. Conclusion

I. Introduction

Selon l'art. 269 CO, « les loyers sont abusifs lorsqu'ils permettent au bailleur d'obtenir un rendement excessif de la chose louée [...] ». Le rendement visé par cette disposition est le rendement net des fonds propres, soit le rapport entre le revenu que procure la chose au bailleur, après déduction des charges immobilières, et les fonds propres investis¹.

Quant à l'art. 269a let. c CO, il prévoit que pour les constructions récentes, c'est-à-dire les constructions qui n'ont pas plus d'une dizaine d'années², les loyers ne sont en règle générale pas abusifs lorsqu'ils se situent « dans les limites du rendement brut permettant de couvrir les frais »³. Le rendement visé par cette disposition est le rapport entre le loyer au sens strict (loyer sans les frais accessoires) de l'objet loué et le prix de revient⁴.

Deux arguments sont généralement invoqués afin de justifier l'existence du critère du rendement brut pour les constructions récentes. Le premier est d'encourager la construction en permettant aux propriétaires d'immeubles récents d'obtenir des loyers plus élevés que si on appliquait le critère du rendement net de l'art. 269 CO⁵. Le second argument est qu'au début du bail il n'est pas possible de déterminer les charges courantes et d'entretien sur la base de moyennes calculées sur plusieurs années⁶.

Cette contribution montre à quelles conditions, et le cas échéant dans quelle mesure, l'application du critère

* LAURENT BIERI, Professeur à l'Université de Lausanne. Je remercie Maxime Lepore, assistant diplômé à l'Université de Lausanne, de sa relecture attentive du manuscrit et de ses précieux commentaires. Le code (langage R) utilisé pour produire les graphiques est disponible à l'adresse suivante :

<https://applicationspub.unil.ch/interpub/noauth/php/Un/UnPers.php?PerNum=49646&LanCode=37&menu=pub> (consulté le 28.8.2023)

¹ Sur le calcul du rendement net des fonds propres, voir ATF 147 III 14 c. 7 ; PETER HIGI/ANTON BÜHLMANN/CHRISTOPH WILDISEN, in : Jörg Schmid (éd.), Zürcher Kommentar, Die Miete – Art. 269 – 273c OR, 5^e éd., Zurich 2022, art. 269 N 28 ss (cit. ZK-HIGI/WILDISEN) ; DAVID LACHAT/PIERRE STASTNY, Le bail à loyer, Lausanne 2019, 530 ss ; BEAT ROHRER, in : Das schweizerische Mietrecht – Kommentar, 4^e éd., Zurich 2018, art. 269 CO N 1 ss (cit. SVIT-ROHRER). Pour une présentation des hypothèses dans lesquelles le critère du rendement net des fonds propres est applicable, voir LACHAT/STASTNY (n. 1), 530 ss, et les références citées. Le rendement visé à l'art. 269 CO ne prend pas en compte une éventuelle plus-value ou une éventuelle moins-value de l'immeuble.

² Voir LACHAT/STASTNY (n. 1), 619 N 6.4, et les références citées. Voir toutefois SVIT-ROHRER (n. 1), art. 269a N 89, qui fixe la limite à 15 ans.

³ Sur le calcul du rendement brut, voir LACHAT/STASTNY (n. 1), 617 ss. Sur le champ d'application du critère du rendement brut, voir LACHAT/STASTNY (n. 1), 618 N 6.2, et les références citées.

⁴ Voir par exemple 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 note 335, il s'agit exclusivement des frais liés au chauffage et à l'eau chaude. L'art. 15 OBLF se réfère aux « frais d'investissement » plutôt qu'au « prix de revient ». Ces deux expressions sont équivalentes. Le rendement visé à l'art. 269a let. c CO ne prend pas en compte une éventuelle plus-value ou une éventuelle moins-value de l'immeuble.

⁵ Voir ATF 118 II 124 c. 4a ; LACHAT/STASTNY (n. 1), 618.

⁶ Voir SVIT-ROHRER (n. 1), art. 269a N 89 ; ZK-HIGI/WILDISEN (n. 1), art. 269a N 140.

du rendement brut de l'art. 269a let. c CO présente un avantage pour le bailleur par rapport à l'application du critère du rendement net de l'art. 269 CO, ce qui n'avait apparemment encore jamais été examiné. À noter que, même si l'on a affaire à une construction récente, le bailleur peut, si c'est à son avantage, se prévaloir du critère du rendement net admissible de l'art. 269 CO plutôt que du critère du rendement brut admissible selon l'art. 269a let. c CO⁷.

Cette contribution met aussi en évidence que selon la proportion de l'investissement financée par des fonds propres, un même rendement brut admissible peut entraîner des rendements nets des fonds propres très différents, alors que le rendement net admissible des fonds propres selon l'art. 269 CO ne dépend pas de la proportion de fonds propres⁸. On peut évidemment se demander si le rendement net des fonds propres admissible selon l'art. 269 CO ne devrait pas dépendre de la proportion de fonds propres. Cette question ne sera toutefois pas examinée dans cette contribution.

Afin de se focaliser sur l'essentiel, il sera supposé dans cette contribution que la construction est suffisamment récente pour que la question de l'indexation des fonds propres ou de l'investissement ne se pose pas⁹.

II. Le rendement brut admissible

Dans un arrêt de principe du 26 octobre 2020, le Tribunal fédéral a décidé que le rendement net admissible des fonds propres au sens de l'art. 269 CO ne devait pas dépasser de plus de 2 points de pourcentage le taux hypothécaire de référence, alors qu'il admettait précédemment que ce rendement ne devait pas dépasser de plus de 0,5 point de pourcentage le taux hypothécaire de référence¹⁰. Le Tribunal fédéral a toutefois précisé que ce changement ne

s'appliquait que lorsque le taux hypothécaire de référence ne dépassait pas 2%¹¹.

Les conséquences de cet arrêt sur le rendement brut admissible selon l'art. 269a let. c CO n'ont pas encore été examinées par le Tribunal fédéral. Avant cet arrêt, le Tribunal fédéral admettait que le rendement brut admissible se montait à environ 2 points de pourcentage au-dessus du taux hypothécaire de référence¹². Depuis cet arrêt, plusieurs positions ont été défendues en doctrine s'agissant du rendement brut admissible lorsque le taux hypothécaire de référence ne dépasse pas 2%¹³.

Certains ont affirmé que le calcul du rendement net des fonds propres et le calcul du rendement brut de l'investissement obéissent à des logiques différentes, et qu'il ne se justifiait par conséquent pas de modifier les règles permettant de déterminer le rendement brut admissible, qui devrait par conséquent continuer à se monter à environ 2 points de pourcentage au-dessus du taux hypothécaire de référence¹⁴.

D'autres ont défendu que, vu que le rendement net admissible avait été augmenté de 1,5 point de pourcentage, il se justifiait d'augmenter aussi de 1,5 point de pourcentage le rendement brut admissible, qui devrait donc désormais se monter à environ 3,5 points de pourcentage au-dessus du taux hypothécaire de référence¹⁵.

Enfin, il a aussi été soutenu que l'augmentation du rendement brut admissible devait correspondre au pourcentage de fonds propres retenu selon le modèle de financement standard de l'Office fédéral du logement (40%) multiplié par l'augmentation du rendement net admissible (1,5 point de pourcentage), soit 0,6 point de pourcentage (40% x 1,5 point de pourcentage), ce qui signifie que le rendement brut admissible devrait désormais se monter à

⁷ Du même avis PIERRE STASTNY, Rechtsprechung des Bundesgerichts zur Nettorendite: quo vadis?, mietrechtspraxis 2021 7 ss, 31.

⁸ ATF 120 II 100 c. 6b ; TF, 4A_465/2015, 1.3.2016, c. 4.3 ; LACHAT/STASTNY (n. 1), 553 N 7.4. Sur le loyer admissible selon l'art. 269 CO en l'absence de fonds propres, voir ATF 123 III 171 c. 6a ; TF, 4A_465/2015, 1.3.2016, c. 4.3 ; ZK-HIGI/WILDISEN (n. 1), art. 269 CO N 294 ss ; LACHAT/STASTNY (n. 1), 541 N 3.8.

⁹ Sur l'indexation des fonds propres lors du calcul du rendement net selon l'art. 269 CO, voir ATF 147 III 14 c. 8.3. Le Tribunal fédéral a pour l'instant laissé ouverte la question d'une éventuelle indexation de l'investissement lors du calcul du rendement brut. Voir notamment ATF 118 II 124 c. 5a. La question est controversée en doctrine. Voir LACHAT/STASTNY (n. 1), 618 N 6.3 ; SVIT-ROHRER (n. 1), art. 269a N 99.

¹⁰ ATF 147 III 14 c. 8.4.

¹¹ ATF 147 III 14 c. 8.4.

¹² ATF 147 III 14 c. 8.4 (« en principe supérieur de 2% par rapport au taux hypothécaire de référence »). Voir aussi LACHAT/STASTNY (n. 1), 620 N 6.7 (« de l'ordre de 2% au-dessus de l'intérêt hypothécaire de référence »). Ce rendement peut être plus ou moins élevé selon les particularités de l'investissement. Voir ZK-HIGI/WILDISEN (n. 1), art. 269a N 163 ; LACHAT/STASTNY (n. 1), 621 N 6.7.

¹³ Pour un résumé des différentes positions, voir EMMANUEL PIAGET, Le rendement net de la chose louée, in : François Bohnet/Blaise Carron (éd.), 22^e Séminaire sur le droit du bail, Bâle/Neuchâtel 2022, 95 ss, 113 ss.

¹⁴ Voir STASTNY (n. 7), 30. Dans ce sens également ZK-HIGI/WILDISEN (n. 1), art. 269a N 163.

¹⁵ Voir PHILIPPE CONOD, Rendement net art. 269 CO ; réévaluation des fonds propres ; taux de rendement des fonds propres (arrêt TF 4A_554/2019), Newsletter Bail.ch décembre 2020, 1 ss, 7 ; BEAT ROHRER, Konsequenzen aus der Änderung der Rechtsprechung des Bundesgerichts betreffend die zulässige Nettorendite (BGE 147 III 14), MRA 2021 113 ss, 123.

environ 2,6 points de pourcentage au-dessus du taux hypothécaire de référence¹⁶.

Dans les exemples numériques traités ci-dessous, il sera supposé que le rendement brut admissible se monte à 2,6 points de pourcentage au-dessus du taux hypothécaire de référence.

III. La détermination du rendement net impliqué par le rendement brut

Afin de déterminer le rendement net des fonds propres impliqué par le rendement brut admissible selon l'art. 269a let. c CO, il est utile de représenter la situation sous forme algébrique. Supposons que :

- L = loyer au sens strict ;
- L^* = loyer au sens strict admissible selon l'art. 269a let. c CO ;
- P = prix de revient ;
- C = charges courantes et d'entretien ;
- i = taux hypothécaire de référence ;
- r = taux hypothécaire applicable à l'emprunt du propriétaire ;
- $snet$ = point(s) de pourcentage à ajouter à i afin d'obtenir le rendement net admissible ;
- $sbrut$ = point(s) de pourcentage à ajouter à i afin d'obtenir le rendement brut admissible ;
- a = proportion du prix de revient financée par des fonds propres ; et
- b = proportion de L^* qui couvre les charges courantes et d'entretien.

Le rendement brut admissible selon l'art. 269a let. c CO est alors donné par :

$$(1) \text{ Rendement brut admissible} = i + sbrut = L^*/P.$$

Par conséquent :

$$(2) L^* = (i + sbrut)P.$$

Quant au rendement net des fonds propres au sens de l'art. 269 CO, il est donné par :

$$(3) \text{ Rendement net} = [L - (1 - a)rP - C]/(aP).$$

Afin de déterminer le rendement net des fonds propres impliqué par le rendement brut admissible, il faut insérer le loyer admissible impliqué par l'équation (2) dans

l'équation (3). Le rendement net impliqué par le rendement brut admissible se monte par conséquent à $[(i + sbrut)P - (1 - a)rP - C]/(aP)$, ce qui donne, après simplification :

$$(4) \text{ Rendement net impliqué} = (i + sbrut)/a - (1 - a)r/a - C/(aP).$$

Si on admet que les charges courantes et d'entretien représentent une proportion b du loyer admissible en application du critère du rendement brut, c'est-à-dire $C = bL^* = b(i + sbrut)P$, le rendement net impliqué par le rendement brut admissible se monte à $(i + sbrut)/a - (1 - a)r/a - b(i + sbrut)/a$, soit $(1 - b)(i + sbrut)/a - (1 - a)r/a$, ce qui donne, après simplification :

$$(5) \text{ Rendement net impliqué} = [(1 - b)(i + sbrut) - r]/a + r.$$

IV. Quelques observations

L'équation (5), qui donne le rendement net des fonds propres impliqué par le rendement brut admissible, permet de mettre en évidence plusieurs éléments. Premièrement, elle montre que le rendement net des fonds propres impliqué par le rendement brut admissible dépend de plusieurs variables, et que par conséquent, pour un même rendement brut admissible, les propriétaires n'obtiennent pas tous le même rendement net des fonds propres.

Deuxièmement, l'équation (5) montre que si $(1 - b)(i + sbrut) > r$, ce qui est en principe le cas, plus la proportion de fonds propres est élevée (plus a est élevé), plus le rendement net impliqué par le rendement brut admissible est faible¹⁷. Par exemple, supposons que $b = 20\%$, $i = 1,5\%$, $sbrut = 2,6\%$ et $r = 1,5\%$. Avec ces hypothèses, le rendement net des fonds propres impliqué par le rendement brut se monte à $[(1 - 0,2)(1,5\% + 2,6\%) - 1,5\%]/0,2 + 1,5\% = 10,4\%$ si l'immeuble est financé par 20% de fonds propres ($a = 0,2$), alors qu'il se monte à $[(1 - 0,2)(1,5\% + 2,6\%) - 1,5\%]/1 + 1,5\% = 3,28\%$ si l'immeuble est financé exclusivement par des fonds propres ($a = 1$).

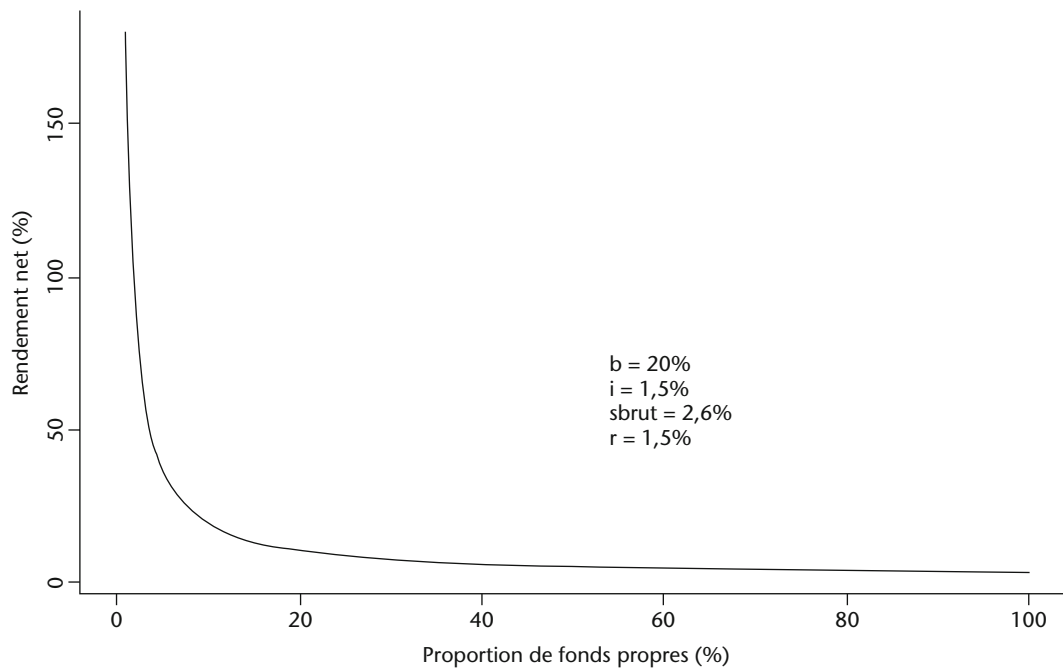
Le graphique 1 (voir page suivante) montre le rendement net des fonds propres impliqué par le rendement brut admissible selon l'art. 269a let. c CO en fonction de la proportion de fonds propres, en supposant toujours que $b = 20\%$, $i = 1,5\%$, $sbrut = 2,6\%$ et $r = 1,5\%$.

Si $(1 - b)(i + sbrut) < r$, ce qui est plutôt rare, mais peut se produire si une augmentation importante des taux

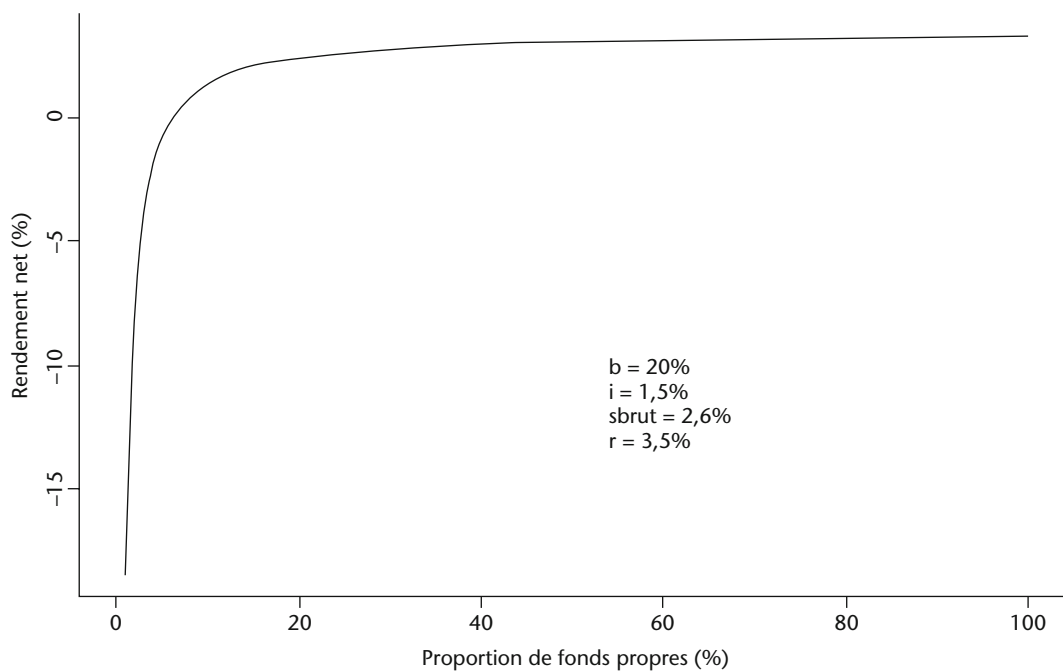
¹⁶ Voir LAURENT BIERI, Le rendement brut de la chose louée, PJA 2021 437 ss. Dans ce sens également PIAGET (n. 13), 116.

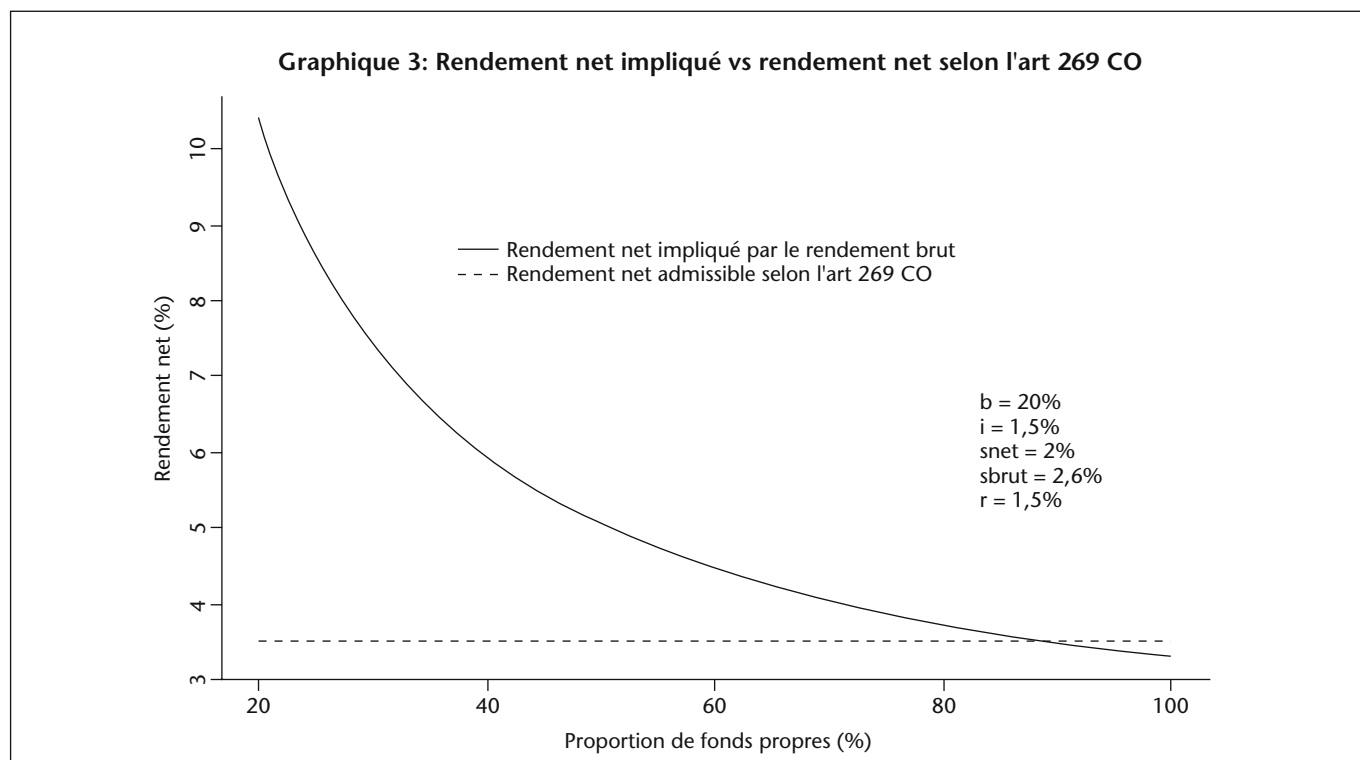
¹⁷ Voir les références citées à la note 8 ci-dessus s'agissant de la situation en l'absence de fonds propres ($a = 0$).

Graphique 1: Rendement net impliqué et proportion de fonds propres



Graphique 2: Rendement net impliqué et proportion de fonds propres





hypothécaires pratiqués sur le marché n'a pas (encore) eu beaucoup d'effet sur le taux hypothécaire de référence, plus la proportion de fonds propres est élevée (plus a est élevé), plus le rendement net impliqué par le rendement brut admissible est élevé. Par exemple, supposons que $b = 20\%$, $i = 1,5\%$, $sbrut = 2,6\%$ et $r = 3,5\%$. Avec ces hypothèses, le rendement net des fonds propres impliqué par le rendement brut se monte à $[(1 - 0,2)(1,5\% + 2,6\%) - 3,5\%]/0,2 + 3,5\% = 2,4\%$ si l'immeuble est financé par 20% de fonds propres ($a = 0,2$), alors qu'il se monte à $[(1 - 0,2)(1,5\% + 2,6\%) - 3,5\%]/1 + 3,5\% = 3,28\%$ si l'immeuble est financé exclusivement par des fonds propres ($a = 1$).

Le graphique 2 montre le rendement net des fonds propres impliqué par le rendement brut admissible selon l'art. 269a let. c CO en fonction de la proportion de fonds propres, en supposant que $b = 20\%$, $i = 1,5\%$, $sbrut = 2,6\%$ et $r = 3,5\%$.

Troisièmement, l'équation (5) permet de montrer à quelles conditions, et le cas échéant dans quelle mesure, le rendement net des fonds propres impliqué par le rendement brut admissible dépasse le rendement net des fonds propres admissible selon l'art. 269 CO. Le rendement net impliqué par le rendement brut admissible est plus élevé que le rendement net admissible selon l'art. 269 CO si :

$$(6) [(1 - b)(i + sbrut) - r]/a + r > i + snet.$$

Par exemple, supposons que $b = 20\%$, $i = 1,5\%$, $snet = 2\%$, $sbrut = 2,6\%$ et $r = 1,5\%$. Si l'immeuble est financé par 20% de fonds propres ($a = 0,2$), le rendement net impliqué par le rendement brut admissible dépasse (nettement) le rendement net admissible selon l'art. 269 CO. En effet, le rendement net impliqué par le rendement brut se monte à $[(1 - 0,2)(1,5\% + 2,6\%) - 1,5\%]/0,2 + 1,5\% = 10,4\%$, alors que le rendement net admissible des fonds propres selon l'art. 269 CO se monte à $1,5\% + 2\% = 3,5\%$.

En revanche, si l'immeuble est entièrement financé par des fonds propres ($a = 1$), le rendement net des fonds propres impliqué par le rendement brut admissible est inférieur au rendement net admissible selon l'art. 269 CO. En effet, le rendement net des fonds propres impliqué par le rendement brut admissible se monte à $[(1 - 0,2)(1,5\% + 2,6\%) - 1,5\%]/1 + 1,5\% = 3,28\%$, alors que le rendement net admissible des fonds propres selon l'art. 269 CO se monte toujours à $1,5\% + 2\% = 3,5\%$ ¹⁸.

Le graphique 3 montre la relation entre le rendement net impliqué par le rendement brut et le rendement net admissible selon l'art. 269 CO, pour une proportion de

¹⁸ Avec les hypothèses qui ont été faites, le rendement net impliqué par le rendement brut est exactement égal au rendement net admissible selon l'art. 269 CO si la proportion de fonds propres se monte à 89% ($a = 0,89$).

fonds propres variant entre 20% et 100%, en supposant toujours que $b = 20\%$, $i = 1,5\%$, $snet = 2\%$, $sbrut = 2,6\%$ et $r = 1,5\%$.

Quatrièmement, l'équation (5) montre que le rendement net des fonds propres impliqué par le rendement brut admissible dépend de la proportion du loyer admissible selon l'art. 269a let. c CO que représentent les charges courantes et d'entretien (b). Plus la proportion est élevée (plus b est élevé), plus le rendement net impliqué est faible.

Enfin, l'équation (5) montre que le rendement net impliqué par le rendement brut admissible dépend du taux d'intérêt hypothécaire effectivement applicable à l'emprunt du propriétaire (r). Plus le taux hypothécaire effectivement applicable est élevé, plus le rendement net impliqué est faible.

V. Conclusion

Le rendement net des fonds propres impliqué par le rendement brut admissible de l'investissement dépend de plusieurs variables, notamment de la proportion de l'investissement financée par des fonds propres, de la proportion du loyer admissible que représentent les charges courantes et d'entretien, et du taux d'intérêt hypothécaire effectivement applicable à l'emprunt du propriétaire. Un même rendement brut admissible peut par conséquent entraîner des rendements nets des fonds propres différents. Il s'agit d'éléments que tant les praticiens qui appliquent le droit en vigueur, que les autorités politiques qui réfléchissent à la manière de l'améliorer, devraient avoir à l'esprit.

Anzeige

Stéphanie Dagron | Anne-Sylvie Dupont | Karine Lempen (éditeurs)

Seniors et droit social

défis actuels

Cet ouvrage aborde différentes questions d'actualité en lien avec la protection sociale des seniors et des personnes qui en prennent soin, la planification patrimoniale et le coût des soins de longue durée.

En coopération avec l'Université de Genève et Pôle Berenstein
2023, 294 pages, broché
ISBN 978-3-03891-525-6
CHF 76.-

