



# *Indicateurs immobiliers*



# Préface

---

Chers lecteurs,

Suite à l'internationalisation et la professionnalisation correspondante du marché de l'immobilier, l'utilisation et l'interprétation d'indicateurs immobiliers gagne de plus en plus d'importance. Investisseurs, développeurs de projet, utilisateurs et créateurs, courtiers et consultants examinent les perspectives de développement d'un immeuble et du marché correspondant à l'aide d'indicateurs centraux, comme par ex. le rendement brut initial, le TRI ou le flux de trésorerie, pour pouvoir prendre une décision d'investissement aussi vite que possible. Mais qu'y a-t-il derrière ces indicateurs? Quel est leur valeur d'information? Et pourquoi ils sont appropriés à l'analyse immobilière?

Le livre »Indicateurs immobiliers« résume clairement les indicateurs essentiels utilisés dans la pratique quotidienne. En ce faisant, il s'adresse aux conseils de surveillance et gérants, contrôleurs de gestion et experts immobiliers, mais aussi aux auditeurs, conseillers fiscaux, journalistes économiques et étudiants.

A côté de la définition de chaque indicateur, son calcul est expliqué à l'aide d'un exemple de calcul, et les domaines d'utilisation correspondants sont décrits. Moyennant la juxtaposition des avantages et inconvénients essentiels, chaque indicateur est soumis à une évaluation critique.

Dans l'usage des indicateurs, il est important de toujours les regarder dans le temps et en fonction de la situation actuelle du marché, jamais de façon isolée. Finalement, l'analyse coordonnée de plusieurs indicateurs est la clé pour pouvoir traduire les indicateurs en un résultat parlant. Pour cela, cet ouvrage de référence vous apporte une aide précieuse.

En vous souhaitant une bonne lecture

UBS SA

PS: Envoyez-nous vos commentaires et critique constructive par courriel à:  
**ubs-outlook@ubs.com**

# Table des matières

---

Préface	3
Notice pour l'utilisation de ce manuel	5
Liste d'abréviations	11
<b>1. Exemple d'un engagement immobilier et des comptes annuels</b>	<b>15</b>
<b>2. Développement de projet</b>	
2.1 Coût total d'investissement (par m <sup>2</sup> )	23
2.2 Coût de construction	24
2.3 Valeur de référence en consommation d'énergie	25
2.4 Trame axiale	26
2.5 Trame de construction	27
2.6 Profondeur spatiale	28
2.7 Hauteur sous plafond	29
2.8 Ratio des emplacements	30
2.9 Facteur de surface locative	31
2.10 Loyer de revient	32
2.11 Rendement de revient	33
2.12 Profit de négoce	34
<b>3. Location</b>	
3.1 Surface disponible	37
3.2 Taux de vacance	38
3.3 Surfaces en construction	39
3.4 Pipeline	40
3.5 Loyer contractuel	41
3.6 Loyer effectif	42
3.7 Stock en surfaces de bureau	43
3.8 Demande	44
3.9 Loyer moyen	45
3.10 Surfaces louées	46
3.11 Absorption nette	47

# Table des matières

3.12	Loyer »prime«	48
3.13	Loyer maximum	49
<b>4.</b>	<b>Gestion</b>	
4.1	Indicateur de surface	53
4.2	Quota de vacance	54
4.3	Quota de défaut de loyer	55
4.4	Charges	56
4.5	Quota des coûts d'exploitation	58
4.6	Quota de remise en état	59
4.7	Quota de maintenance	60
4.8	Réserve de liquidité	61
4.9	Age moyen d'un portefeuille immobilier	62
<b>5.</b>	<b>Investissement / financement</b>	
5.1	Rendement brut initial	65
5.2	Multiplicateur brut	66
5.3	Rendement net initial	67
5.4	Multiplicateur net	68
5.5	Rendement brut attendu	69
5.6	Multiplicateur brut attendu	70
5.7	Rendement net attendu	71
5.8	Multiplicateur net attendu	72
5.9	Rendement des capitaux propres	73
5.10	Taux de rendement interne – TRI	74
5.11	Retour sur investissement – RSI	76
5.12	Taux de capitalisation	77
5.13	Taux de couverture de la dette – TCD	78
5.14	Taux de couverture des intérêts – TCI	79
5.15	Ratio prêt/valeur	80
5.16	Ratio prêt/coût	81
5.17	Retour »Cash on Cash«	82
5.18	Flux de trésorerie	83

## Table des matières

5.19	Effet de levier	84
5.20	Résultat net d'exploitation – RNE	86
5.21	Valeur locative estimée – VLE	87
5.22	Potentiel de croissance de valeur en % du RNE	88
5.23	Ratio d'endettement	89
5.24	Durée résiduelle moyenne pondérée	90
5.25	Quote-part des fonds propres	92
5.26	Durée de remboursement de la dette	93
<b>6.</b>	<b>Valorisation</b>	
6.1	Produit brut	97
6.2	Produit net	98
6.3	Loyer théorique durable	99
6.4	Coûts de gestion	100
6.5	Rendement tous risques – RTR	101
6.6	Net Initial Yield	102
6.7	Rendement actuel	103
6.8	Rendement équivalent	104
6.9	Rendement d'ajustement	105
6.10	Méthode de la valeur de rendement	106
6.11	Taux de capitalisation	107
6.12	Méthode de l'investissement	108
6.13	Valeur actuelle – VA	112
6.14	Méthode du Discounted Cash Flow – DCF	114
6.15	Valeur actuelle nette - VAN	116
6.16	Coût moyen pondéré du capital - CMPC	117
6.17	Facteur d'actualisation	118
6.18	Prime de risque	119

# Table des matières

---

## **7. Indicateurs pour entreprises immobilières**

7.1	Rendement du capital investi – RCI	123
7.2	Valeur nette d'inventaire – VNI	124
7.3	Capacité d'autofinancement – CAF	125
7.4	Bénéfice avant impôts – BAI	126
7.5	Résultat opérationnel – EBIT	127
7.6	Excédent brut d'exploitation – EBE	128
7.7	Marge opérationnelle	129
7.8	Rendement du dividende	130
7.9	Fixation de l'intérêt	131
7.10	Coefficient d'endettement	132
7.11	Réserves latentes	133
7.12	Taux de distribution (Payout Ratio)	134

## **8. Marché**

8.1	Volume de transactions	137
8.2	Rendement »prime«	138
8.3	Rendement total	139
8.4	Rendement de changement de valeur	140
8.5	Rendement net de cashflow	141

## **Annexe**

I	Due Diligence – introduction	145
II	Checklist de Due Diligence	147
III	Contenus d'un exposé informatif	153
IV	Composition / contenus d'un état des baux informatif	154

Index des mots-clés

Bibliographie

---

## 4.3 Quota de défaut de loyer

### Formule

$$\frac{\text{Loyer annuel net (objectif)} - \text{somme de tous les revenus de loyer contractuellement convenus}}{\text{Loyer annuel net (objectif)}} \times 100\%$$

### Exemple de calcul

$$\frac{1\,666\,991.25 \text{ CHF} - 1\,188\,535.05 \text{ CHF}}{1\,666\,991.25 \text{ CHF}} \times 100\% = 28,7\%$$

### Explication

Les défauts de loyer sont des pertes pour cause de vacance (valorisées au dernier loyer payé) sur loyers ainsi que des pertes d'encaissement sur loyers. Ils sont calculés comme différence entre l'objectif du revenu locatif et le revenu locatif réel. Si on met cette différence en rapport au loyer annuel net (objectif), on obtient le quota de défaut de loyer.

En divisant les défauts de loyer par le loyer annuel net (réel), on obtient, en règle générale, le potentiel d'augmentation du loyer sur la base des circonstances réelles. Le calcul d'un quota de loyer ou de vacance (voir page 54) sur les surfaces vacantes est plutôt atypique.

### Avantages

- Indicateur de la situation et le succès de location pour des immeubles achevés
- Montre aux investisseurs le potentiel de hausse de valeur
- Facile à calculer, en analogie avec le quota de vacance

### Inconvénients

- Peut être manipulé par des différentes valorisations des défauts de loyer pour cause de vacance
- N'est probant qu'en liaison avec d'autres indicateurs (surfaces louées, stock de surfaces, loyer moyen sur place)
- N'informe pas sur la réalisabilité du potentiel de hausse de valeur

## 4.4 Charges

### Formule

Somme de toutes les charges d'exploitation et de gestion d'un immeuble accumulées pendant une période d'observation

### Exemple d'un tableau des charges:

	$t_1$	$t_1$ (par m <sup>2</sup> )	$t_2$	$t_2$ (par m <sup>2</sup> )
1 Frais de déchets	9 290.76 CHF	0.06 CHF	9 291.00 CHF	0.06 CHF
2 Installations extérieures/ service hivernal	207.35 CHF	0.00 CHF	4 546.84 CHF	0.03 CHF
3 Taxe foncière	48 257.16 CHF	0.33 CHF	48 257.16 CHF	0.33 CHF
4 Assurance responsabilité civile	1 892.34 CHF	0.01 CHF	1 939.65 CHF	0.01 CHF
5 Concierge	54 541.38 CHF	0.37 CHF	55 080.85 CHF	0.38 CHF
6 Coûts de chauffage	70 199.23 CHF	0.48 CHF	75 398.10 CHF	0.51 CHF
7 Alarme ascenseur	348.39 CHF	0.00 CHF	383.07 CHF	0.00 CHF
8 Conteneur de compression	2 704.13 CHF	0.02 CHF	2 601.78 CHF	0.02 CHF
9 Nettoyage	1 623.08 CHF	0.01 CHF	1 195.00 CHF	0.01 CHF
10 Assurance des biens	15 295.24 CHF	0.10 CHF	16 302.19 CHF	0.11 CHF
12 Interphone ascenseur	1 133.92 CHF	0.01 CHF	1 153.96 CHF	0.01 CHF
13 Electricité	1 800.47 CHF	0.01 CHF	2 100.55 CHF	0.01 CHF
14 Frais d'électricité	22 598.09 CHF	0.15 CHF	20 015.79 CHF	0.14 CHF
16 Electricité locataire individuel RDC 100	679.47 CHF	0.00 CHF	– CHF	– CHF
17 Ascenseur	1 460.83 CHF	0.01 CHF	1 764.78 CHF	0.01 CHF
18 Frais administrateur	109 604.52 CHF	0.75 CHF	31 836.52 CHF	0.22 CHF
19 Veille	8 480.04 CHF	0.06 CHF	8 480.04 CHF	0.06 CHF
20 Maintenance*	19 121.67 CHF	0.13 CHF	19 057.43 CHF	0.13 CHF
21 Eaux usées	– CHF	– CHF	3 225.71 CHF	0.02 CHF

\* Ascenseur, système de surpression, extincteur, matériel de levage, éclairage de sécurité, système de pompes, système d'extraction de fumée, ingénierie climatisation, protection incendie, protection contre la foudre

### Coûts de gestion:

En fonction du type d'objet, l'emplacement, le mobilier et la situation de location, les estimations suivantes s'appliquent en général aux différentes composantes des coûts de gestion:

- Coûts d'exploitation: Voir »tableau des charges«
- Risque de défaut de loyer: 2% à 4% du produit brut annuel
- Frais d'administration: 1,5% à 4% du produit brut annuel
- Frais de maintenance: 4.50 CHF à 9.00 CHF par m<sup>2</sup> de surface utile