

**Réponse au postulat de M. Charles-Denis Perrin
« Rentes uniques ou annuelles, qui gagne, qui perd ? »**

Rapport-préavis N° 2015/54

Lausanne, le 3 septembre 2015

Monsieur le président, Mesdames et Messieurs,

1. Objet du rapport-préavis

Le présent rapport-préavis a pour but de répondre au postulat de M. Charles-Denis Perrin qui, au sujet des rentes des droits de superficie, pose la question : « Rentes uniques ou annuelles, qui gagne, qui perd ? » déposé le 18 février 2014 et renvoyé en Municipalité pour étude et rapport le 29 janvier 2015.

2. Rappel du postulat

Par son postulat, M. Charles-Denis Perrin demande à la Municipalité d'exposer sa stratégie en matière d'application de rente unique ou annuelle. Le postulant demande également à la Municipalité d'examiner la possibilité de développer des solutions mixtes en démontrant que la répartition du type de rente prévue pour le programme Métamorphose soit optimum. Une appréciation des modalités d'application des redevances pour quelques DDP récents ainsi que le rappel des méthodes de calculs permettant d'aboutir à la valorisation foncière font également partie des souhaits émis par le postulant.

3. Table des matières

1. Objet du rapport préavis	1
2. Rappel du postulat	1
3. Table des matières	1
4. Rente unique ou rente annuelle.....	2
5. Rente unique et rente annuelle / solution mixte	3
6. Mise en œuvre passée	3
7. Mise en œuvre future et principes de valorisation foncière.....	4
8. Conclusion.....	5

4. Rente unique ou rente annuelle

La rente unique consiste à percevoir en une fois le loyer dû pour la durée du droit de superficie. Elle est calculée en déterminant la valeur, au moment du paiement, de toutes les rentes qui auraient été payées annuellement pendant toute la durée du droit de superficie. Elle correspond à peu de chose près à la valeur du terrain utilisée pour calculer la rente.

La rente annuelle est perçue durant toute la durée du droit de superficie et est calculée au taux de 5% de la valeur du terrain. Un simple calcul arithmétique permet de constater qu'après vingt ans, la valeur du terrain aura été atteinte (vingt rentes à 5% correspondent au 100% de la valeur du terrain) et que pour une durée de cent ans (durée maximale d'un droit distinct et permanent de superficie), la valeur du terrain pourra être encaissée encore quatre fois. Un raccourci simpliste permet alors d'affirmer que la rente annuelle rapporte quatre fois plus que la rente unique, ce qui est faux.

En réalité, pour que la comparaison soit possible, il faut tenir compte tant de l'utilisation de la rente unique que des taux d'intérêt du marché ainsi que de l'écoulement du temps qui fait que la possibilité de disposer de l'entier de la rente aujourd'hui ne lui donne pas la même valeur que si l'on en dispose demain.

Trois facteurs doivent donc être considérés :

1) Ecoulement du temps :

- hypothèse de base : valeur du terrain CHF 20'000.- ;
- une redevance calculée à 5% de CHF 20'000.- perçue aujourd'hui vaut CHF 1'000.- ;
- une redevance de CHF 1'000.- perçue dans une année vaut aujourd'hui CHF 952.382 car ce montant placé durant une année à 5% vaudra seulement dans douze mois CHF 1'000.-, soit $CHF\ 952.382 + (5\% \text{ de } CHF\ 952.382 = CHF\ 47.619)$;
- plus vous vous éloignez d'aujourd'hui et plus la valeur de chaque redevance annuelle actualisée sera faible. En additionnant les cents redevances en valeur d'aujourd'hui vous obtenez une valeur très proche de CHF 20'000.- ;
- ceci signifie que la rente unique est équivalente à la rente annuelle en valeur actualisée.

2) Utilisation du montant de la rente unique :

- l'approche décrite ci-dessus présuppose que le montant reçu en rente unique soit réinvesti au même taux d'intérêt que celui auquel il a été renoncé (5%). C'est le cas lorsque le montant reçu est réinvesti dans un terrain ou dans un bâtiment qui rapporte au moins 5%. Dans un tel cas, il n'y a ni bénéfice ni perte ;
- ceci signifie, lorsqu'un réinvestissement de cet ordre n'est pas possible, que la rente annuelle est plus profitable que la rente unique ;
- ce principe est déjà appliqué dans les conditions cadres d'octroi du crédit d'acquisition pour la législation dans la mesure où tout montant encaissé lors d'une opération immobilière est réaffecté au crédit d'acquisition. Il s'agit toutefois d'un principe qui fait qu'il n'y a pas simultanément, d'une part, et que, d'autre part, le rendement équivalent de l'investissement n'est pas spécifiquement demandé.

3) Taux d'intérêt du marché, coût d'opportunité et flux financiers :

- en cas de rente annuelle, le montant correspondant à la valeur du terrain est immobilisé et la Commune doit emprunter si elle a besoin de cette somme. Tant que le taux d'intérêt du prêt qu'elle contracte est inférieur ou égal au taux d'intérêt de la rente provenant du terrain immobilisé, l'opération est intéressante. Dès que le taux d'intérêt de l'emprunt dépasse le taux de rendement du terrain, il y a perte pour la Commune. La question de l'amortissement de la dette devrait toutefois être prise en compte à raison de 1% si le droit de superficie est de cent ans ;
- ceci signifie, avec un taux de redevance fixé à 5%, qu'une rente annuelle est intéressante pour autant que le taux d'intérêt de l'emprunt ne dépasse pas 4%. A titre d'information, il peut être précisé que les emprunts de la Ville en cours présentaient, lors de la clôture des comptes 2014, des taux s'échelonnant de 0.905% à 4%.

A la lumière des éléments présentés ci-dessus, en particulier ceux concernant le coût d'opportunité, il peut être conclu que la rente annuelle présente plus d'avantages que la rente unique et ceci pour autant que les taux d'intérêts qui permettent à la Ville de se refinancer ne dépassent pas le 4%.

Un avantage supplémentaire peut encore être évoqué en faveur de la rente annuelle, soit l'indexation, prévue tous les cinq ans, des contrats de DDP conclu par la Ville qui permet de compenser la hausse des taux d'intérêts en cas d'inflation.

Il faut toutefois mentionner que la rente unique peut, en certaines circonstances, être intéressante en offrant des avantages que la rente annuelle n'offre pas. Il s'agit des situations suivantes :

- besoin en liquidités qui ne nécessite pas d'emprunt (autofinancement – pas d'augmentation de la dette brute – pas d'intérêts à payer mais des rendements à obtenir – pas de remboursement de dette) ;
- pas de risque de défaut de paiement du superficiaire durant le DDP ;
- mieux adaptée que la rente annuelle pour les acquéreurs de PPE (plus proche de la propriété pleine et entière du fait du paiement à l'acquisition). Par contre, pour les investisseurs d'immeubles locatifs, le fait de payer en une fois peut les amener à demander un rendement des montants investis qui pourrait être supérieur au 5% demandé pour la rente et donc à fixer des loyers plus élevés.

Le recours à la rente unique pourrait donc s'avérer intéressant en cas de décision de ne pas augmenter la dette brute, pour les PPE et lorsque le risque de défaut de paiement est élevé.

5. Rente unique et rente annuelle / solution mixte

La mixité du type de rente peut être mise en œuvre sans autre lorsque, pour un même programme d'investissement, plusieurs types de situations se retrouvent, PPE et locatif par exemple. Elle peut aussi être utilisée dans le temps lorsque des impératifs financiers pourraient nécessiter le recours à l'autofinancement par exemple pendant une période donnée puis pour le même genre de situation revenir ensuite à la rente annuelle pour les nouveaux DDP.

La mixité la plus intéressante est toutefois celle qui permet d'encaisser une partie de la rente en montant unique et l'autre en montant annuel. Les motifs peuvent être divers mais doivent présenter un avantage par rapport à la rente annuelle qui doit rester le modèle de base.

Un des modèles déjà appliqué a consisté, dans un quartier mixte (PPE – locatif) à faire payer une redevance annuelle équivalente pour le locatif et la PPE et à encaisser sous la forme d'une rente unique le supplément de valorisation foncière obtenu avec les propriétés par étages. Cette manière de faire a permis de diminuer le risque d'impayé pour les rentes des PPE en les ramenant au niveau des rentes des immeubles locatifs tout en encaissant la plus-value foncière directement, plus-value affectée au crédit d'acquisition.

6. Mise en œuvre passée

Ecuries de Beaulieu / Rente unique

Le cas le plus récent (2008) qui a soulevé le plus de questionnement en matière de rente unique est celui des bâtiments construits sur le site des anciennes écuries de Beaulieu. Une valeur de terrain de CHF 8'850'000.- a été fixée pour cette opération, la rente fixée à 5% de cette valeur comme pour tous les DDP de la Ville était donc de CHF 442'500.-.

Cette rente devait être payée d'avance au début de chaque année. En effectuant le calcul de la valeur « aujourd'hui » de toutes les rentes à percevoir dans le futur, un montant de CHF 9'107'000.- a été déterminé, montant qu'a payé l'investisseur.

Ce montant aurait dû être immédiatement placé à 5% dans un nouvel investissement pour que la valeur encaissée soit équivalente à la valeur de l'ensemble des rentes.

Dans les faits, ce montant a été porté en augmentation du crédit d'acquisition, une réaffectation immédiate n'étant pas possible tant pour des raisons d'orthodoxie comptable, qui interdit aux communes d'affecter leurs recettes, que par manque de possibilités d'investissements immédiats équivalents.

Il faut toutefois relever qu'en 2012 et 2013 deux acquisitions avec des rendements nets de 4.9 et 4.6% ont pu être réalisées et le montant ainsi replacé à un rendement presque équivalent avec certes quatre et cinq ans de décalage.

Cet exemple démontre la difficulté de trouver concrètement des réinvestissements qui justifient la rente unique. Ce type de rente ne devrait donc être utilisé que lorsqu'il y a des motifs majeurs qui plaident en sa faveur, comme par exemple, une possibilité de réinvestissement connue.

Fiches Nord – rente unique + rente périodique

Dans le quartier des Fiches, la Société immobilière lausannoise pour le logement (SILL) a développé sur des parcelles récemment acquises, un programme de logements en propriété par étages et en logements locatifs. La valorisation foncière de la partie PPE était nettement plus élevée que celle de la partie locative et cela conformément aux prix du marché. Pour que la rente annuelle soit équivalente pour l'ensemble des logements PPE et locatifs, la plus-value foncière apportée par le programme PPE a été convertie en rente unique à payer au moment du permis d'habiter mais au plus tard six mois après l'entrée du premier occupant. Cette manière de procéder limite pour les PPE le risque d'impayés de la rente puisque celle-ci est nettement plus basse.

Dans un tel cas, le risque de devoir faire face à des situations d'impayés voire de baisses de rentes dans le futur a été limité, le prix à payer étant le risque de ne pouvoir réinvestir rapidement ce montant dans l'achat d'un terrain qui rapportera 5% lorsqu'il sera mis en DDP. Le montant en question a par ailleurs été porté en augmentation du crédit d'acquisition.

7. Mise en œuvre future et principes de valorisation foncière

Le programme Métamorphose des Plaines-du-Loup ne prévoit pas de rentes uniques à l'exception des PPE et ceci sur la base du modèle expliqué ci-dessus pour le quartier des Fiches.

La valorisation foncière peut résulter de différentes méthodes d'estimation. Elle peut être exprimée en pourcentage du coût de construction en fonction de la localisation de la parcelle concernée. Elle peut également être calculée en retranchant de la valeur de rendement, le coût de construction. Elle peut encore faire référence à des prix connus pratiqués par le marché et être exprimée en CHF par m² de surface de plancher.

A titre d'exemple, pour le programme Métamorphose, ou plus exactement pour sa première étape, la Municipalité a décidé que la valeur foncière serait, pour les logements subventionnés, de CHF 800.- par surface de plancher utile, respectivement de CHF 600.- par mètre carré de surface de plancher déterminante (SPd selon PGA). Ces CHF 600.-/m² SPd tiennent compte d'une efficacité constructive de 75%.

8. Conclusion

Eu égard à ce qui précède, la Municipalité vous prie, Monsieur le président, Mesdames et Messieurs, de bien vouloir prendre les résolutions suivantes :

Le Conseil communal de Lausanne,

vu le rapport-préavis N° 2015/54 de la Municipalité, du 3 septembre 2015 ;

ouï le rapport de la commission nommée pour examiner cette affaire ;

considérant que cet objet a été porté à l'ordre du jour,

décide :

d'approuver la réponse de la Municipalité au postulat de M. Charles-Denis Perrin intitulé « Rentes uniques ou annuelles, qui gagne, qui perd ? ».

Au nom de la Municipalité :

Le syndic :
Daniel Brélaz

La secrétaire a.i. :
Sylvie Ecklin