Comment nous avons estimé votre bien loué, et comment le vérifier vous-même

Annexe méthode n° 3 · La capitalisation du revenu · Vente à investisseur · Résidentiel et immobilier d'entreprise

L'estimation que vous venez de recevoir est **indicative**. Ce n'est pas une expertise immobilière. Nous vous donnons ici la méthode exacte qui la produit, pour que vous puissiez la refaire, la vérifier, et nous contredire.

Cette annexe est la plus technique des trois, parce que le sujet l'est. Nous ne détaillons pas tout : nous expliquons le raisonnement complet, et nous signalons les endroits où il faut se faire accompagner.

Cette annexe couvre un cas précis : la vente d'un bien loué à un investisseur. Le critère qui l'appelle n'est pas la nature de votre bien, c'est **l'existence d'un bail en place**. Elle vaut donc aussi bien pour un appartement loué que pour un local commercial ou un immeuble de bureaux.

Si votre bien est vide et que vous le vendez à quelqu'un qui va l'occuper, ce n'est pas la bonne méthode : consultez l'annexe n° 1 pour un logement, l'annexe n° 2 pour un local professionnel.

LE PRINCIPE

Ce qui change complètement

Quand votre bien est loué et que l'acheteur est un investisseur, il n'achète pas des mètres carrés. Il achète un revenu.

C'est un changement d'axe, pas une variante. Dans les deux autres annexes, on estimait un bien : une surface, un emplacement, un état. Ici, on estime un flux : un loyer, la solidité de celui qui le paie, et la durée pendant laquelle il est garanti. Le prix au m² ne disparaît pas, mais il change de rôle : il devient un moyen de vérifier le résultat, plus un moyen de le produire.

Valeur = Loyer annuel ÷ Taux de rendement attendu

Le point contre-intuitif, et il commande tout le reste : plus le taux attendu est bas, plus la valeur est haute.

Un taux bas ne veut pas dire un mauvais investissement. Il veut dire que l'acheteur juge le revenu sûr et durable, et qu'il accepte donc de payer cher pour l'obtenir. Un taux élevé traduit l'inverse : un risque, une incertitude, un actif moins recherché. **Le taux est le prix du risque, et il se lit à l'envers du bon sens ordinaire.**

Sur un loyer annuel de 20 000 €, un taux de 5 % donne une valeur de 400 000 €, un taux de 7 % donne 285 700 €. Le même loyer, le même bien, et 114 000 € d'écart. Tout l'enjeu de cette méthode se joue sur le choix du taux.

L'ORDRE

Le loyer d'abord, le taux ensuite

La formule a deux termes, et l'ordre dans lequel on les traite n'est pas indifférent. **Commencez toujours par le loyer.** Un taux parfaitement calibré appliqué à un loyer qui ne correspond pas au marché produit une valeur fausse, et rien dans le calcul ne vous le signalera.

PREMIER TERME

Le loyer, et sa confrontation au marché

Quel loyer retenir

Pas le loyer que le locataire vous verse, mais ce qu'il vous en reste. Trois niveaux, à ne pas confondre.

Le loyer	Ce qu'il représente
Brut	Ce que le locataire paie. Ce n'est pas l'assiette du calcul.
Net	Le loyer diminué des charges qui restent à votre charge et que le locataire ne vous rembourse pas. C'est l'assiette normale de la capitalisation.
Triple net	Le loyer net, diminué en plus des charges liées aux locaux vacants, des charges non récurrentes et des grosses réparations de l'article 606 du Code civil, celles qui portent sur les gros murs, la charpente et la toiture. C'est l'assiette d'une analyse par flux actualisés.

Retenez surtout ceci : les grosses réparations de l'article 606 ne peuvent pas être mises à la charge d'un locataire commercial. Un bail qui laisse beaucoup de charges au propriétaire réduit le revenu net, donc la valeur, même à loyer affiché identique.

Votre loyer est-il en phase avec le marché ?

C'est la question centrale, et elle ne se pose pas de la même façon selon la nature du bien.

En résidentiel, le loyer en place est le plus souvent proche du marché, parce que le marché locatif du logement est dense et que les loyers se révisent chaque année sur un indice. Deux exceptions méritent une vérification.

Un locataire installé depuis longtemps. La révision annuelle suit un indice qui peut progresser moins vite que le marché réel. Après dix ans, l'écart se compte parfois en dizaines de pourcents.

L'encadrement des loyers. Deux dispositifs différents, souvent confondus. Dans les communes qui appliquent l'encadrement, un plafond absolu s'impose : un observatoire local fixe un loyer de référence majoré par secteur, type de bien, époque de construction et nombre de pièces, et ce plafond ne peut pas être dépassé. Dans les communes classées en zone tendue, beaucoup plus nombreuses, ce n'est pas un plafond absolu : c'est la hausse à la relocation qui est encadrée. Vérifiez votre situation avant de supposer que le loyer pourra être relevé.

En immobilier d'entreprise, c'est le cœur du sujet. Un bail signé il y a huit ans reflète le marché d'il y a huit ans. Votre loyer peut se situer très au-dessus ou très en dessous de la valeur locative actuelle, et l'écart change tout.

Si votre loyer dépasse la valeur locative de marché, l'écart ne vaut que tant que le bail dure et que le locataire paie. Un acheteur averti ne le capitalisera pas comme un revenu pérenne : il retiendra la valeur locative de marché, et traitera le surplus comme un revenu temporaire, à part.

S'il est en dessous, l'inverse joue en votre défaveur à court terme, mais un acheteur peut valoriser le potentiel de rattrapage au renouvellement, à condition qu'il soit juridiquement atteignable.

Comment vérifier, concrètement

- **Les observatoires locaux publient des loyers plus souvent que des prix**, parce que le marché locatif est plus profond que le marché de la vente. C'est votre meilleure source, et elle est souvent gratuite.
- **Les annonces de location** de biens comparables, dans votre secteur, ramenées au m². Une annonce de location est un loyer demandé, mais l'écart avec le loyer signé est plus faible que sur les prix de vente.
- **Rapportez votre loyer au m²** et comparez-le à ces références. C'est le seul point où le prix au m² intervient dans le premier terme du calcul.

SECOND TERME

Le taux, et comment le calibrer

Ce qu'un taux exprime réellement

Le taux se construit en partant de ce que rapporte un placement sans risque, l'emprunt d'État à dix ans, et en y ajoutant une prime destinée à rémunérer tout ce qui n'est pas sans risque : l'immobilier lui-même, la difficulté de revendre, l'incertitude sur le locataire, la durée pendant laquelle le revenu est garanti, l'état du bien et son emplacement.

Chercher son taux, c'est donc chercher ce que le marché exige aujourd'hui pour un actif comme le vôtre, au même endroit. Ce n'est pas un chiffre théorique : il se relève.

> **Le contexte au moment où ce document est écrit, à connaître avant de lire les chiffres qui suivent.**
>
> L'emprunt d'État français à dix ans s'établit autour de 4,25 % à l'automne 2026, contre environ 3,5 % en janvier de la même année. Dans le même temps, les meilleurs actifs immobiliers, ceux qu'on appelle prime, se traitent autour de 4 à 4,25 %.
>
> **Autrement dit, la prime de risque a pratiquement disparu sur les actifs les plus sûrs.** Un investisseur qui peut obtenir 4,25 % sans aucun risque n'a plus de raison évidente d'acheter un immeuble au même taux. C'est ce qui explique un marché de l'investissement au ralenti, et c'est une information directement utile pour vous : **dans une période de taux élevés comme celle-ci, il est souvent plus avantageux de vendre à un utilisateur qu'à un investisseur**, quand vous avez la possibilité de récupérer le bien libre.

Les ordres de grandeur, et comment les lire

Voici les niveaux relevés sur le marché français au premier semestre 2026. Ce sont des taux *prime* : ils correspondent au meilleur actif, au meilleur emplacement, avec le meilleur locataire et le meilleur bail. Votre bien, sauf exception, se situe au-dessus, et parfois nettement.

Classe d'actif	Taux prime, 2026	Ce qui fait monter le taux, donc baisser le prix
Bureaux	Environ 4,00 % en Île-de-France, 4,25 % à l'échelle nationale	Un secteur périphérique, un immeuble d'une génération dépassée, un locataire unique et fragile, un bail dont la durée ferme est courte, une performance énergétique sans trajectoire de mise en conformité.
Commerce	Environ 4,25 %	Un emplacement secondaire, une enseigne indépendante plutôt que nationale, une zone de chalandise en perte de flux.
Logistique	Environ 4,90 %	Une desserte routière moyenne, un bâtiment ancien, une hauteur libre ou un nombre de quais insuffisants.
Locaux d'activité	Environ 5,90 %	Un parc peu visible, un local mono-utilisateur difficile à reconvertir, l'absence de terrain.
Résidentiel	Rendement brut couramment de 5 à 7 % selon les zones	Les grandes villes tendues sont en bas de la fourchette, les villes moyennes et la périphérie en haut. Un rendement élevé signale souvent un marché moins liquide, pas une bonne affaire.

Ne prenez pas ces chiffres pour votre taux. Ce sont des repères nationaux, datés, et calés sur les meilleurs actifs. L'écart entre un actif prime et un actif secondaire ne se compte pas en dixièmes de point, mais en points entiers.

Ce que vous devez faire : chercher les taux réellement pratiqués dans votre ville, pour votre classe d'actif. Les observatoires locaux les publient, et les annonces de vente d'immobilier d'investissement affichent presque toujours un rendement. Attention toutefois à ces dernières : le rendement d'une annonce est calculé sur le prix demandé, pas sur le prix obtenu. C'est donc un taux optimiste, à corriger vers le haut.

Le piège du dénominateur : hors droits ou acte en main ?

C'est l'erreur la plus fréquente de toute la méthode, et elle porte sur plusieurs dizaines de milliers d'euros. Deux taux différents circulent sous des noms voisins.

Le taux	Sa définition exacte	Ce qu'il donne
Taux de capitalisation	Revenu ÷ valeur vénale **hors droits**	Le prix du bien seul, avant droits de mutation et frais d'acte.
Taux de rendement	Revenu ÷ (valeur hors droits + droits de mutation + frais d'acte)	Le prix rapporté au capital total engagé, acte en main.

Exemple : ce que coûte la confusion

> Chiffres inventés, destinés à illustrer le mécanisme. Ils ne concernent pas votre bien.

Un local rapporte 20 000 € de loyer net annuel, et vous relevez un taux de 5 % sur le marché.

Si ce 5 % est…	Le prix de vente ressort à
un taux de capitalisation (hors droits)	400 000 €
un taux de rendement (acte en main)	**environ 374 000 €**

Soit 26 000 € d'écart sur le même bien, le même loyer et le même taux. **Vérifiez toujours quelle convention emploie la source dont vous tirez votre taux**, avant de faire la division.

Fin de l'exemple.

Et sur quel revenu applique-t-on le taux ?

Trois assiettes possibles, selon ce que vous cherchez à mesurer.

L'assiette	Le revenu retenu	Quand l'employer
Effectif	Les loyers réellement perçus aujourd'hui	Un bien entièrement loué et stabilisé. C'est le cas le plus courant, et celui d'un logement occupé.
Théorique	La valeur locative de marché, quel que soit le loyer en place	Pour comparer plusieurs biens entre eux sur une base normalisée, et pour tester si votre loyer est soutenable.
Potentiel	Les loyers effectifs, plus la valorisation des surfaces vacantes	Un bien partiellement vide, où une partie du revenu reste à créer.

LE BAIL

Ce qu'il change à la valeur

> Le droit des baux est un sujet à lui seul, et nous ne prétendons pas le résumer ici. Retenez seulement que **le bail n'est pas un document administratif annexe : c'est une grande partie de ce que l'acheteur achète.** Quatre points pèsent directement sur le prix, et méritent que vous relisiez votre contrat avant toute discussion.

1. La durée ferme restante, le critère numéro un

Un bail commercial est en principe conclu pour neuf ans, mais le locataire peut le résilier à l'issue de chaque période de trois ans, avec un préavis de six mois, sans avoir à se justifier. **Ce qui compte n'est donc pas la durée du bail, c'est la durée pendant laquelle le locataire ne peut pas partir.**

Un bail dit « neuf ans dont six fermes » signé il y a un an vaut beaucoup plus, pour un acheteur, qu'un bail classique de neuf ans dont la prochaine échéance triennale tombe dans huit mois. Dans le premier cas, l'acheteur a cinq ans de revenu garanti. Dans le second, il n'en a aucun.

2. La qualité du locataire

L'acheteur achète un flux, donc il achète la capacité du locataire à le payer. Une enseigne nationale, une société aux comptes solides, une caution personnelle ou une garantie bancaire font baisser le taux exigé, donc monter le prix. Un locataire dont l'activité est fragile le fait monter, même si le loyer est identique.

3. La répartition des charges et des travaux

Le bail doit comporter un inventaire précis et exhaustif des charges, des impôts et des taxes, avec leur répartition entre les parties. Certaines dépenses ne peuvent pas être mises à la charge du locataire, au premier rang desquelles les grosses réparations de l'article 606 du Code civil. Plus le bail vous laisse de charges, plus votre revenu net est faible, et plus la valeur baisse.

4. L'indexation

Le loyer se révise sur un indice publié chaque trimestre : l'indice des loyers commerciaux pour les activités commerciales et artisanales, l'indice des loyers des activités tertiaires pour les autres. Une clause d'indexation bien rédigée protège le revenu contre l'inflation, ce qu'un acheteur valorise.

En résidentiel, la logique est plus simple : bail de trois ans reconductible pour une location nue, révision annuelle sur l'indice de référence des loyers, et possibilité pour le propriétaire de donner congé pour vendre à l'échéance, en respectant un préavis et le droit de préemption du locataire. C'est cette dernière règle qui explique la décote de l'occupé, expliquée ci-dessous.

CAS PARTICULIER

Le logement occupé

Un logement loué a deux acheteurs possibles, et deux prix. Un investisseur l'achète pour son revenu, et le locataire ne le gêne pas. Une personne qui veut y habiter ne peut pas l'acheter, ou seulement en acceptant d'attendre la fin du bail et en respectant une procédure de congé. Le vivier d'acheteurs se réduit donc, et le prix avec lui.

La situation	L'effet sur le prix
Logement loué nu, bail d'habitation classique	Une décote de l'ordre de 10 à 20 % par rapport au prix du même logement vendu libre, selon les cas.
Le bail court encore longtemps	Décote plus forte : l'acheteur occupant est écarté pour plus longtemps.
Le loyer en place est nettement sous le marché	Décote plus forte encore : l'investisseur achète un revenu faible qu'il ne peut pas relever immédiatement.
Location meublée	Décote faible ou nulle, parce que le bail est court et que le bien se libère vite.

> **Le paradoxe qu'il faut comprendre.** Pour un investisseur, un locataire installé, fiable et payant est un atout, pas un défaut : il évite la vacance et les frais de relocation. La décote de l'occupé ne juge donc pas votre bien ni votre locataire. Elle mesure une seule chose : le fait qu'une partie des acheteurs ne peut pas se porter candidate.

CONTRÔLE

Le prix au m², pour vérifier et non pour calculer

La capitalisation produit une valeur. Le prix au m² sert à savoir si cette valeur est plausible. C'est un contrôle, pas une méthode concurrente.

La marche à suivre : reprenez l'annexe n° 1 si votre bien est un logement, l'annexe n° 2 si c'est un local professionnel, et calculez ce que vaudrait votre bien s'il était vendu vide à un utilisateur. Puis comparez les deux résultats.

Ce que vous constatez	Ce que ça veut dire
Les deux valeurs sont proches	Votre estimation tient. Les deux méthodes se confortent.
La valeur par capitalisation est nettement **inférieure**	Situation fréquente en période de taux d'intérêt élevés. Il y a davantage de valeur à vendre à un utilisateur qu'à un investisseur, si vous êtes en mesure de délivrer le bien libre. C'est une décision à prendre, pas une erreur de calcul.
La valeur par capitalisation est nettement **supérieure**	Vérifiez d'abord votre loyer. Dans la grande majorité des cas, il est au-dessus de la valeur locative de marché, et c'est cet écart qui gonfle artificiellement le résultat.

> **Le rapport entre ces deux valeurs n'est pas stable dans le temps, et c'est essentiel à comprendre.** Quand les taux d'intérêt sont bas, l'investisseur peut payer cher et le marché de l'investissement domine : un bien loué se vend souvent mieux qu'un bien libre. Quand les taux sont élevés, comme en 2026, l'utilisateur reprend l'avantage.
>
> Votre bien ne vaut donc pas la même chose selon la personne à qui vous le vendez, et selon le moment où vous le vendez. Ce n'est pas une anomalie du marché : c'est le marché.

CONTRÔLES

Les six sonnettes d'alarme

Ce que vous constatez	Ce que vous faites
Votre loyer est nettement au-dessus des loyers demandés autour de vous.	Refaites le calcul sur la valeur locative de marché. C'est ce que fera l'acheteur, et c'est ce chiffre-là qui servira de base à la négociation.
Vous avez retenu un taux sans savoir s'il est hors droits ou acte en main.	Reprenez la source. L'écart est de l'ordre de 7 % sur le prix, soit souvent plus que toute votre marge de négociation.
La prochaine échéance triennale de votre bail tombe dans moins de douze mois.	Votre durée ferme restante est presque nulle. Un acheteur appliquera un taux nettement plus élevé, ou attendra de savoir si le locataire reste.
Vous avez capitalisé le loyer brut.	Déduisez ce qui reste réellement à votre charge : charges non récupérables, entretien, gestion, et les grosses réparations qui ne sont jamais répercutables.
Vous avez un seul locataire et vous n'avez jamais regardé ses comptes.	La totalité de votre revenu dépend de lui. Ses comptes sont publics dans la plupart des cas, et un acheteur les consultera avant vous.
Votre valeur par capitalisation dépasse largement la valeur du même bien vendu libre.	Situation à examiner sérieusement. Sauf loyer exceptionnel et durablement garanti, personne ne paiera plus cher un bien qu'il ne peut pas occuper.

LIMITES

Ce que cette méthode ne voit pas

- **Le coût d'une relocation future.** Un départ de locataire se paie en vacance, en franchise de loyer consentie au suivant, en travaux de remise en état et en commission de commercialisation. La capitalisation ignore tout cela.
- **Les travaux à venir.** Une toiture, un ravalement, une mise aux normes qui arrivent dans deux ans ne se voient nulle part dans un loyer.
- **La qualité réelle du locataire**, au-delà de son nom. Deux enseignes du même secteur n'ont pas la même solidité.
- **Le risque de départ.** Un taux exprime un risque moyen, il ne prédit pas un départ précis.
- **Votre fiscalité et celle de l'acheteur.** Elles n'entrent jamais dans une valeur de marché, qui doit rester indépendante de la personne du propriétaire.
- **L'effet du crédit.** La rentabilité d'un investisseur qui emprunte n'est pas le taux de capitalisation. Ne confondez pas le taux qui sert à fixer un prix avec celui qui mesure la performance d'un placement.

POUR ALLER PLUS LOIN

Quand la capitalisation ne suffit plus

La capitalisation suppose un revenu stable et durable. Dès que ce n'est plus le cas, il faut passer à une analyse par flux, qui projette année par année les revenus et les dépenses avant de les ramener à une

valeur d'aujourd'hui.

Votre situation	La méthode adaptée
Un logement occupé, estimation rapide	Capitalisation du loyer effectif. C'est le cas simple.
Un actif entièrement loué et stabilisé	Capitalisation directe sur le revenu effectif.
Vous comparez plusieurs biens entre eux	Capitalisation sur la valeur locative de marché, pour raisonner sur une base commune.
Une partie du bien est vacante	Capitalisation sur le revenu potentiel, avec une hypothèse de remise en location explicite.
Plusieurs locataires, des échéances étalées, des franchises en cours, des travaux programmés	Analyse par flux de trésorerie actualisés, seule méthode capable de restituer un calendrier.

> **Les classeurs qui font ces calculs, gratuitement.** Nous mettons à disposition les outils que nous utilisons nous-mêmes, avec leurs garde-fous et leurs sources visibles : *Calculateur de rentabilité locative* pour un bien résidentiel, *Rent roll, WALT et WALB* pour analyser un ensemble de baux et mesurer la durée ferme moyenne restante, et *DCF* pour une projection par flux. À télécharger sur **corpus.immo**, rubrique Outils.

Ce document accompagne une estimation indicative. **Il ne s'agit pas d'une expertise en évaluation immobilière** : des investigations complètes auraient pu conduire à des conclusions sensiblement différentes (charte de l'expertise en évaluation immobilière, 6e édition, novembre 2025).

Aucun élément de ce document ne constitue un conseil en investissement, un conseil fiscal ou un conseil juridique. Les développements relatifs aux baux sont volontairement simplifiés et ne dispensent pas de la lecture de votre contrat ni, le cas échéant, de l'avis d'un professionnel du droit.

Les taux et les niveaux de marché cités portent la date de septembre 2026 et doivent être revérifiés avant tout usage. Ils évoluent vite, et une estimation construite sur un taux périmé est fausse.

Sources : charte de l'expertise en évaluation immobilière, 6e édition de novembre 2025, pour les définitions des loyers et des taux et pour le choix des méthodes ; article 606 du Code civil ; dispositions du code de commerce relatives aux baux commerciaux ; dispositifs d'encadrement des loyers et de zone tendue ; publications de marché du premier semestre 2026 pour les taux de rendement, et données publiques de taux souverains pour le taux sans risque.