

DOSSIER MENSUEL

LA GRÈCE PLUS FORTE QUE LE ROYAUME-UNI ?

FACE AUX NORMES ABSURDES,
L'ÉVIDENCE DE LA PIERRE-PAPIER

SEPTEMBRE 2022

IMMO 
GAGNANT 

SOMMAIRE

p 3-10

PARTIE 1.

**Le tour d'horizon macro-immobilier :
" My Name is Bond, Junk Bond "**

p 11-12

PARTIE 2.

La valeur du mois : Carmila, par Philippe Béchade

p 13-16

PARTIE 3.

**Immobilier à l'étranger : investir en Grèce,
un avenir en bleu ?**

p 17-20

PARTIE 4.

**Tribune : Comment l'administration
a bloqué le marché immobilier ?**

p 21-23

PARTIE 5.

La pépite du mois de Felix Baron : Corum Origin

MY NAME IS BOND... JUNK BOND.

(cette punchline a déjà beaucoup servi, mais elle n'a jamais été aussi pertinente)

(*junk bonds* = les obligations « pourries » qui s'échangent sur les marchés, à haut rendement et très risquées)

Dans ce numéro, nous allons disséquer quelques événements bouleversant les perspectives de l'investisseur en immobilier et lister quelques situations qui seraient parues impensables il y a seulement 1 mois (Angleterre, France, Etats Unis).

Voyons d'abord ce qui s'est passé au Royaume-Uni :

La finance mondiale a connu un épisode douloureux le 28 septembre, ce fut un « moment Lehman » et très exactement 14 ans - moins un jour - après la faillite de la célèbre banque d'affaires qui s'était embourbée jusqu'au cou lors de la crise des « subprimes ».

A l'époque, Le secrétaire au Trésor américain de l'époque, Henry Paulson, l'ex-patron de Goldman Sachs crut judicieux de « sacrifier Lehman pour l'exemple » (en fait, 1 concurrent de moins pour son ex-banque d'affaire « GS » !).

Les « subprimes » étaient un segment bien particulier de l'industrie des prêts immobiliers aux Etats-Unis, le plus rémunérateur mais pas le plus recommandable : tous les initiés s'empressaient de s'en débarrasser, sous couvert de millefeuilles obligataires surnotés, en dissimulant les risques à une foule d'acquéreurs avides et aveuglés par les rendements.

Le scénario semble donc bien différent cette fois : le « flash krach » obligataire du mercredi 28/09 au matin ne s'est pas produit à Wall Street mais à la « City » (la seconde place financière de la planète)... Et il a dévasté la catégorie d'émissions obligataires la plus « sécurisée » puisqu'il s'agit des bons du Trésor britannique.

Il s'est produit un effondrement de -20% en à peine 3 heures des « Gilts » (*gilt-edged securities*), ceux affichant des maturités de 10 ans et plus, qui constituent l'essentiel des actifs détenus par les fonds de pension (les institutions qui gèrent l'argent des retraités et futurs retraités britanniques).

Il ne vous aura pas échappé que des instruments obligataires de maturité 15, 20, 25, 30 ans correspondent précisément aux durées de prêts standards en usage dans le secteur immobilier. **Et il ne s'agit évidemment pas d'une coïncidence !**

Ces « Gilts » (censés être les meilleures obligations d'état), relativement épargnés lors de la crise des « subprimes » de 2008, se sont cette fois-ci avérés terriblement vulnérables à la hausse des taux du « marché ».

C'est lié à une sophistication grandissante de l'ingénierie financière face à des rendements maintenus à zéro par les banques centrales (taux d'intérêt nuls ou négatifs). Puisque les obligations Gilts n'avaient pas de rendement, les fonds se sont mis à jouer sur la volatilité des variations des cours, notamment en pariant à la baisse de ces taux, en achetant des « calls » (c'est-à-dire une option d'achat de ces obligations qui se déclenche lorsqu'un taux est atteint).

Drôle d'idée lorsque les taux montent partout ailleurs... Mais pour se couvrir de ce risque, les fonds de pension se sont positionnés sur leur monnaie : la livre sterling – devise royale et en théorie toujours plus forte que l'euro et le dollar.

Double erreur. Car non seulement la banque d'Angleterre a relevé ses taux par surprise, mais en outre, la livre sterling s'est mise à baisser face au dollar dans cette période de récession (comme les autres principales monnaies mondiales).

Le 28 septembre au matin, la Banque d'Angleterre a assisté à un double krach :

- Tous les fonds de pension qui s'étaient engagés à acheter des obligations (via leur « calls ») se sont retrouvés obligés de le faire. Premier problème : sortir la trésorerie pour acheter ces gilts, qu'aucun fonds n'avait prévu de sortir – mettant la plupart au bord de la faillite.
- Deuxième problème : ces fonds se retrouvent obligés d'acheter des gilts... qui ne valent plus rien ! En effet, lorsque le rendement des obligations augmente, leur valeur baisse.

Bouquet final : tous ces fonds de pension font ces erreurs avec l'argent des retraités.

Les pertes de valeur marché pour les gérants de fonds de pension - ne sont qu'une partie du problème : le processus d'augmentation exponentielle de la courbe des taux menace de stopper net toutes les transactions immobilières en cours et surtout de ruiner les récents acquéreurs d'un logement à crédit au Royaume Uni.

La majorité des Britanniques se sont en effet endettés à taux variable, pensant que l'argent resterait gratuit encore longtemps (grâce à une inflation demeurant sous contrôle) ou que les taux hypothécaires remonteraient graduellement, disons de 50Pts de base tous les ans.

Mais ce mercredi 28, les taux longs (de 15 ans à 30 ans) ont pris +50Pts... en 3 heures !

C'est un scénario tel qu'il ne s'en produit que sur des « Junk Bonds », donc des obligations très risquées quand arrive le moment du défaut : jamais sur des Bons du Trésor émis par un pays disposant d'une monnaie de réserve aussi solide que la Livre Sterling.

Il ne faut pas oublier que cet effondrement est survenu à l'issue d'un long « krach rampant », alors que les taux à 10 ans, les plus surveillés outre-Manche, avaient déjà vu leur rendement multiplié par 8 en 12 mois, multipliés par 4 depuis le 1^{er} janvier, et par 2,5 en 2 mois.



Cette maturité de « 10 ans » n'est évidemment pas la plus pertinente pour rendre compte de la façon dont les mensualités des emprunteurs hypothécaires britanniques ont explosé : les taux à 20 ou 25 ans sont beaucoup plus parlants.

Ils affichaient à peine 1% de rendement début septembre 2021, 2% mi-mai (doublement), 4,05% le 27 septembre (quadruplement) et... 5,15% le 28 septembre vers midi.

Oui vous avez bien lu : **la principale référence pour les prêts immobiliers à long terme au Royaume Uni a vu son coût augmenter de +20% en 24H.**

Lorsque le coût moyen du crédit immobilier augmente de 20% en 24 semaines, c'est déjà considéré comme un coup sévère porté à la capacité d'emprunt d'une majorité d'acquéreurs.

Une variation de 25Pts de base des taux longs en une séance est déjà jugée exceptionnelle, mais elle reste gérable car prévue par les « modèles ». Mais à +50Pts, c'est un « Black Swan » (cygne noir), c'est-à-dire un événement sans précédent connu, et donc non modélisé.

Dans ce genre de circonstance, la contrepartie acheteuse disparaît, le mécanisme de formation des prix déraile : **c'est le chaos.**

Donc nous n'exagérons pas en affirmant en préambule que la finance mondiale a connu un épisode douloureux.

Ce séisme risque d'en précéder de nombreux autres : rien n'est résolu !

La banque centrale d'Angleterre a dû intervenir massivement à l'achat, en urgence absolue (elle a dépensé 70Mds £ en quelques minutes) sur toutes ces obligations, de 20 à 40 ans pour éviter un krach planétaire... oui, rien de moins que cela !

Acheter pour 70Mds £ de « Gilts » ne pose aucun problème à la *Bank of England* (BoE) puisqu'elle dispose de moyens illimités : de quoi dissuader quiconque ose la défier, personne ne peut lutter.

C'est ce que l'on observe en général.

Hélas pour la BoE, sept séances plus tard, les taux longs britanniques à 20 ans étaient pratiquement revenus au contact des 5,00% (à 4,80%), revenant ainsi à leurs pires niveaux depuis juin 2008 voire mai 2002... ou même septembre 1998.

Pour le taux immobilier hypothécaire, rajoutez 130Pts de plus pour déterminer le coût global d'un crédit immobilier outre-Manche : mais les Britanniques empruntent en réalité sur la base de taux à 5 ans (mensualités fixes durant cette période), même s'ils ont prévu de rembourser sur 20 ans (les conditions de prêts sont alors revues tous les 5 ans).

Dans la pratique, le coût d'un crédit immobilier s'aligne bien sur le rendement du « 20 ans ».

Pour résumer la situation à l'entame du 3^{ème} trimestre 2022, **les achats d'immobilier à crédit sont littéralement congelés au Royaume-Uni.**

Et ce n'est pas mieux aux Etats-Unis : avec du crédit hypothécaire à 6,70% début octobre (contre 2,7% en décembre 2020 et 3,25% début janvier 2022), **les demandes de prêts acceptées ont chuté de - 90% en 12 mois.**

Aux USA comme au Royaume Uni, les acheteurs subissent la double-peine : en plus de la hausse du coût du crédit, revenu à ses plus hauts de 14 ans, il faut ajouter celle du coût de la construction qui dépasse +10% sur 12 mois.

Cela fait une différence considérable puisqu'il y a 14 ans, à la veille du krach systémique de septembre/octobre 2008, l'inflation plafonnait sous 4% et restait sous contrôle.

Cette année, elle devrait atteindre les 12% en novembre outre-Manche (soit 3 fois plus) et même 13% en décembre... ce qui induit une perte de visibilité pour les banques britanniques qui deviennent très frileuses.

Le nombre de transactions immobilières a commencé à s'effondrer et l'activité crédit est entrée en hibernation au Royaume Uni... mais cela ne préfigure pas à coup sûr un effondrement symétrique des prix.

Les deux ne sont pas forcément liés dans la mesure où les acheteurs institutionnels peuvent voir dans l'immobilier une réserve de valeur qui résiste à l'inflation et offre des rendements plus élevés que les placements obligataires, même si c'est de moins en moins le cas.

La *Bank of England* veut prouver qu'elle est capable de reprendre le contrôle mais elle doit prendre conscience qu'après 12 ans de manipulation des taux et de creusement des déficits, certains (très gros) détenteurs de capitaux libellés en £ ont perdu confiance.

Le Royaume-Uni est le 1^{er} pays à subir un tel coup de semonce en Europe depuis la Grèce : quel sera le prochain sur la liste ?

L'Italie semble la prochaine sur la liste : le creusement de l'écart de rendement entre les Bunds allemands et les « Bons du trésor italien » (BTP) à plus de 250Pts devient critique.

Que ce soit à Londres ou à Rome, la soudaine tension des taux longs impacte directement le coût du crédit immobilier et **plus personne ne peut aisément emprunter dans ces conditions.**

De toute façon, les banques ne maîtrisant plus leur risque dans un tel contexte de volatilité cessent d'accorder des prêts hypothécaires.

Pour mesurer à quel point tout est allé très vite au Royaume Uni pour l'investisseur immobilier, il suffit d'observer les taux hypothécaires : ils se situaient 150Pts plus bas le 31 août dernier.

Et le taux de référence à « 10 ans » plafonnait à 2,6%, contre 2,15% en France et 2,75% en Espagne ; un pays où le secteur du logement se porte encore bien malgré des demandes en apport personnel plus élevées qu'en France car les prêts immobiliers ne sont pas bridés par un « taux d'usure » absurde bas. Pour rappel, le « taux d'usure » est le taux maximum légal que les établissements de crédit sont autorisés à pratiquer lorsqu'ils vous accordent un prêt.

Les banques n'avaient aucune raison de dissuader les particuliers d'emprunter à 2,60% au Royaume Uni ou à 2,75% en Espagne ou au Portugal : cela demeure historiquement très inférieur au niveau moyen des 15 dernières années.

Pourquoi en France l'immobilier se prend-il les pieds dans le tapis ?

La France devrait être une de ces rares terres d'opportunités pour l'investisseur avec des taux - fixes de surcroît - à 2,00 / 2,15% sur 20 ans : hélas, comme nous le constatons depuis 6 mois, le «taux d'usure» inadapté a détruit la fluidité du marché immobilier, un moteur traditionnel de la croissance française, particulièrement créateur d'emplois.

Les banques françaises sont littéralement passées dans l'impossibilité d'accepter les dossiers d'emprunteurs présentant de bons profils (avec 15 à 20% d'apport, des revenus réguliers, un «reste à vivre» de 66%, etc.) alors que leurs consœurs allemandes consentent des prêts hypothécaires à 4% (et même 4,1% alors qu'en France 3,05%, ça ne passe pas) !



C'est rageant ! Et les avertissements des promoteurs français prévenant que le secteur de la construction va droit dans le mur n'ont pas ému la Banque de France : selon sa propre enquête, le secteur immobilier se porte «plus que bien» cette année.

Tenez-le-vous pour dit «il y a de la demande et pas de problème de crédit».

En effet, il n'y a pas de problème de crédit... pour les acheteurs qui n'en ont pas besoin !

Mais pour tous les autres, les «classes moyennes» cela va demeurer très difficile, même après une hausse du «taux d'usure» relevé de 48Pts de base à 3,05% au 1^{er} octobre... puisque les taux longs ont progressé de +80Pts depuis le précédent relèvement (fin juin), lequel s'était déjà avéré très insuffisant après les +85Pts du second trimestre.

48 points face à 85 : il reste la moitié du chemin à faire.

Pour ceux qui n'ont pas assez d'apport, les voici condamnés à demeurer locataires : c'est la triste évolution qui caractérise l'année 2022, comme si l'inflation n'y suffisait pas.

Et pour ceux qui ont une approche patrimoniale et voient en l'immobilier une bonne protection contre l'inflation, il leur reste l'investissement dans des SCPI ou dans des «foncières» cotées en bourse... mais attention au risque de moins-values importantes d'ici 6 à 9 mois si les banques centrales prolongent sans lever le pied leur cycle de resserrement monétaire et de réduction de la liquidité.

Les foncières les plus endettées, qu'elles soient spécialistes de la location aux particuliers ou détentrices majoritairement de murs de commerce, vont beaucoup souffrir, avec de plus en plus de difficultés pour assurer leur refinancement : les levées de fonds (via des émissions obligataires) se sont complètement tariées depuis fin mai.

Heureusement que le long épisode des taux négatifs de juin 2019 à novembre 2021 leur a permis de sécuriser des lignes de crédit à des niveaux anormalement bas.

Le problème, c'est que même le retour à une « forme de normalité » apparaît aujourd'hui insurmontable : les taux sont désormais comparables à 2008, mais l'endettement a globalement doublé pour les états comme pour les entreprises en 14 ans.

Si le coût de l'endettement fut jugé trop élevé dès fin 2006 aux Etats Unis, il l'est donc 2 fois plus en 2022... et pour rendre la situation encore plus explosive, la liquidité s'évapore.

Ce phénomène de raréfaction des flux monétaires voulu par la *Banque Centrale Américaine* (FED) et la *Bank of England* (qui vient d'y renoncer en réactivant sa planche à billet) pourrait bientôt surgir en France mais pour d'autres raisons : l'Etat va émettre un record de 270Mds € de dette en 2023 (9% du PIB) pour financer ses déficits abyssaux (comptez en plus 150Mds € de déficit commercial, soit 5% du PIB).

Vous avez bien lu : le budget 2023 assume d'alourdir la dette publique, plutôt que de l'alléger.

Et les banques françaises qui financent vos crédits immobiliers sont aussi les premières acheteuses de ces 270Mds d'OAT qui seront mises aux enchères par France Trésor.

C'est là que me vient une pensée dérangeante (et j'espère qu'elle est fantaisiste) :

Un état surendetté au bord de la faillite qui voudrait assurer ses fins de mois ne s'y prendrait pas autrement qu'en orientant l'argent des banques vers ses caisses plutôt que vers les projets immobiliers des particuliers. Et pour s'en garantir, cet état maintiendrait un taux d'usure assez bas pour recaler tous les candidats au prêt.

Le taux d'usure bloque en effet des financements immobiliers - à un taux historiquement encore très bas - mais en revanche ce taux n'a rien à voir avec celui infligé aux particuliers pour les découverts et le « *credit revolving* ».

Exprimé autrement : les français se font saigner à blanc s'ils rencontrent des difficultés de trésorerie - quoi de plus inéluctable avec la hausse des prix - mais il leur est interdit de se protéger de l'inflation en achetant un bien immobilier à taux fixe.

C'est la double peine !

Du coup, tout le monde est perdant, l'activité économique s'en ressent, le moteur de la construction s'étouffe dangereusement. Dans la France entière, les achats de logements anciens réalisés par des particuliers durant les 8 premiers mois de l'année ont reculé de 9.7%, en glissement annuel.

Etat des lieux de l'immobilier en France : les premiers signes de fragilité.

Partout la demande commence à se fragiliser, la baisse des ventes dans l'ancien a atteint -21 % durant le mois d'août.

Ainsi le décrochage de la demande constaté au cours des 3 derniers mois (niveau trimestriel glissant) s'établit à - 17.5 % en rythme annuel.

Une autre façon d'évaluer la situation consiste à recenser les ventes réalisées depuis le début de 2022 : elles se situent à 11.9% en-deçà de leur niveau moyen de longue période. **Pour l'ensemble de l'année 2022, le marché va ainsi reculer de l'ordre de 10% dans le meilleur des cas.**

Mais les mises en chantier de logements neufs pourraient avoir plongé de -20% d'ici fin 2022 selon la fédération française des constructeurs dont le président était interviewé sur BFM le 4 octobre pour délivrer un message très alarmiste : il s'est étonné qu'au bout de 6 mois, la Banque de France (BdF) ne l'ait toujours pas entendu.

Mais rappelez-vous : pour la BdF, « l'immobilier va mieux que bien ».

Il est vrai que dans quelques régions l'activité a bien résisté depuis janvier, indépendamment du niveau des prix pratiqués.

En Ile-de-France (pénurie de logements récurrente), dans le Limousin (la surprise de 2022) et en Midi-Pyrénées (le Sud - côté Pays basque - reste recherché depuis les confinements), les ventes progressent encore légèrement, sur un an.

Un recul de -5% est en revanche observé dans le Grand Est (Alsace et Lorraine), en Auvergne (Clermont-Ferrand, jugé trop mal desservi par le train), dans le Languedoc-Roussillon (qui avait beaucoup progressé, de Montpellier à Beziers), dans le Nord-Pas de Calais et en PACA.

Et les achats ont plongé de l'ordre de 20% cette année dans des régions où les acheteurs rencontrent traditionnellement des difficultés de mobilisation d'un apport personnel : Basse-Normandie/Cotentin (reflux après le boom historique des résidences secondaires en 2021), Bourgogne, en Champagne-Ardenne, Franche Comté puis Haute Normandie (ventes sur Dieppe, Etretat en net recul, ainsi qu'à Rouen).

Attention : chute du nombre de transactions ne signifie pas chute des prix mais cela pourrait s'enclencher si la Banque Centrale Européenne durcissait encore ses conditions de refinancement durant l'automne (il est question de +75 Pts le 27 octobre et +50Pts le 15 décembre, soit +125 Pts pour un doublement par rapport aux niveaux actuels d'ici la fin de l'année, la marche va être haute !).

La hausse des prix des maisons et des appartements neufs a bien continué durant l'été, mais elle résulte en grande partie de l'augmentation rapide des coûts de la construction. En septembre 2021, la tonne de ciment coûtait 127€ H.T et un an plus tard c'est 197€ H.T soit 55% d'augmentation pour un des matériaux les plus essentiels de la construction.

L'autre facteur c'est la pression à la hausse sur le prix des terrains, renforcée par les directives relatives à la non-artificialisation des sols qui limite - surtout dans les villes de province - les possibilités de créer des lotissements pour les constructeurs de maisons individuelles.

Le phénomène rareté - voir de pénurie - continue d'alimenter la progression des prix des logements neufs : les prix des maisons est ressorti en hausse de 3.6 % au cours des 3 derniers mois et ils grimpent même de +13.1 % par rapport au niveau d'août 2021. Même dynamique pour le prix des appartements neufs : +3.5 % sur 3 mois et +7 % au-dessus de leur niveau d'août 2021.

En août 2022 (derniers chiffres disponibles), la hausse des prix s'est poursuivie dans 95 % des villes de plus de 100 000 habitants et elle a dépassé 5 % dans 60 % des grandes villes.

Le rythme a dépassé 10% pour Annecy, Le Havre, Le Mans, Limoges ou Marseille et les villes moyennes connaissent un vrai rush avec des envolées supérieures à 10% (dans 25% des villes de 50 000 à 100 000 habitants).

Inversement les prix auraient atteint leur plafond à Bordeaux, la Rochelle, Grenoble et Paris.

Conclusion : il devient de plus en plus difficile de finaliser l'acquisition d'un bien immobilier à crédit en France et malgré tout, les prix résistent bien. Sauf là où était apparu une situation de bulle (fuite des Parisiens les plus aisés vers la Normandie, la Charente, le sud de la Bretagne/Morbihan, le Pays Basque).

La volatilité des marchés obligataires anglo-saxons complique encore la situation et cela risque de ne pas s'arranger cet automne.

Il nous paraît encore pertinent de profiter d'un coût du crédit « global » (TAEG) inférieur ou égal à 3% quand les banques allemandes pratiquent du 4% et les banques britanniques du 6% (en théorie car c'est devenu tellement chaotique depuis le 28 septembre que même à 6,30%, elles ne prêtent plus).

A défaut de ne pouvoir obtenir un prêt (après avoir fait jouer la concurrence, mobilisé de l'épargne pour augmenter l'apport, négocier au plus juste le coût de l'assurance du crédit), **l'investissement dans une SCPI apparaît toujours la meilleure option pour sécuriser une partie de son patrimoine dans l'immobilier.**

En revanche, les rendements obtenus perdent rapidement de leur éclat par rapport à celui d'un placement obligataire classique (une SICAV « dynamique » rapporte désormais plus de 3%, les T-Bonds US près de 4% et un placement sur des « Gilts » UK près de 5% (mais qui en dehors des britanniques a intérêt à détenir ce genre d'instrument ? - vu le risque de plongeon de la Livre Sterling à la prochaine erreur de communication de Liz Truss ou de la Bank of England).

En ce qui concerne l'immobilier côté à la bourse de Paris, **les spécialistes des baux commerciaux doivent être considérés avec prudence** : la faillite de Camaïeu pourrait en précéder d'autres, l'état ayant cessé de se substituer aux enseignes pour le paiement de leur loyer (confinement et fermetures administratives oblige) il y a 1 an.

Cela fait 1 an que les distributeurs - petits et grands - doivent compter sur leurs propres forces pour rembourser les PGE.

Comment ne pas observer avec inquiétude l'effondrement boursier de Casino, tombé sous les 7,5€ le 10 octobre, soit -40% en 1 mois, -66,6% depuis le 1^{er} janvier et dont la capitalisation est tombée sous 1 milliard € (à 850 millions), ce qui rend même le scénario d'une augmentation de capital improbable avec un cours aussi déprécié.

Inversement, tout semble aller pour le mieux pour Carmila - ma sélection du mois - la foncière qui assure la gestion de centres commerciaux attenants aux magasins Carrefour (en France, Espagne et Italie).

PARTIE 2 :

LA VALEUR DU MOIS DE PHILIPPE BÉCHADE : CARMILA



Code ISIN : FRFR0010828137 (CARM)

Le titre Carmila a fait preuve d'une remarquable résilience depuis le début de l'année. Il affichait tout début octobre un cours stable par rapport au 1^{er} janvier alors que le CAC40 chute de -19% et Carrefour de -11%.



Cours de Carmila sur les 12 derniers mois : +3,9%

Au milieu du mois d'août, Carmila affichait +30%, avant de corriger jusque sur la zone des 13€ qui semble constituer un bon support sous lequel l'action ne veut pas descendre.

Par ailleurs, la capitalisation de Carmila vient de retomber tout récemment sous les 2Mds € alors sa valeur de patrimoine est estimée à plus de 6,2Mds € (et son actif net à 3,9Mds €), avec un « cash-flow » de plus de 1,40€ par action (le titre cote moins de 14€, **cela dope le rendement courant à 10% par action**).

Arrêtons-nous un instant sur ce constat : **pour chaque action investie vous avez une « réduction » d'environ 40% sur la valeur réelle de ce que vous achetez en immobilier.**

Le titre offre un rendement sur dividende de 7,8% (dernier coupon versé : 1 €), lequel pourrait dépasser 8% en 2023 avec un dividende attendu de 1,15€.

Carmila semble représenter la quintessence du titre anti-fragile par excellence... **mais attention, aucune valeur foncière n'est invulnérable dans un contexte de volatilité des taux** : un basculement sous 12,8€ serait un signal de vulnérabilité à prendre au sérieux.

Et pour faire la transition vers notre tour d'horizon des opportunités d'investissement à l'étranger, voici un petit tableau de l'évolution des prix de l'immobilier sur 10 ans.

Le dernier du classement zone Euro va vous intéresser : justement, on vous en parle !



PARTIE 3 :

IMMOBILIER À L'ÉTRANGER : INVESTIR EN GRÈCE, UN AVENIR EN BLEU ?

La Grèce est un pays qui, jusqu'en 2010, 2 ans après ses jeux olympiques ruineux, faisait encore rêver. Tout le monde se souvient des clichés de l'époque de l'intégration heureuse dans la zone Euro... une maison blanche à volets bleus avec vue sur les eaux turquoise des Cyclades ou un appartement avec terrasse donnant sur l'Acropole, sur fond de climat ensoleillé quasi permanent.

Après une longue éclipse de 12 ans (le temps que les stigmates de la crise s'estompent), Athènes est redevenue l'une des meilleures capitales où vivre en Europe de par le coût de la vie et sa proximité des autres capitales.

Athènes a tous les atouts pour devenir la « nouvelle Lisbonne », investir en Grèce en achetant un appartement à Athènes ou une maison dans les Cyclades a du sens au regard de l'évolution de son marché sur les dernières décennies.

La Grèce a connu une histoire assez chaotique en termes de prix depuis la crise des Subprimes en 2008. Il y a eu un grand boom dans les années 2000, mais depuis la crise le marché grec a vu ses prix dévisser de 50% à l'exception d'Athènes qui fut moins violemment impacté. Athènes est restée stable, et c'est la raison pour laquelle un Grec sur deux y vit.

Globalement, le marché s'est repris depuis 2018, à l'instar du Portugal, grâce à une politique fiscale incitative appelée le **Golden Visa**.

Le Golden Visa

L'objectif étant de délivrer l'équivalent d'un permis européen à des ressortissants de pays non européens qui souhaitent pouvoir profiter de l'espace Schengen pendant 5 ans renouvelable ; les citoyens Chinois en sont friands avec près de 30 000 visas délivrés à ce jour.

La Grèce est le pays européen parmi ceux qui l'ont mis en place qui offre le montant d'investissement le plus bas pour en bénéficier, la condition essentielle d'obtention du visa réside dans l'achat d'un bien immobilier à hauteur de 250 000€ minimum. Des milliards d'euros d'investissements chinois ont été déversés sur Athènes, vous en trouverez pour preuve lors de votre passage à l'aéroport d'Athènes, l'affichage de publicités en chinois un peu partout, ce qui contribue à stimuler la demande et fait monter les prix.

Une anecdote de marché provient de ce seuil de 250 000 euros qui a provoqué mécaniquement la hausse de tous les appartements qui étaient en vente entre 200 000€ et 249 000€ à 250 000 euros.

En terme d'investissement, l'activité de Airbnb est intéressante. Suite à la chute des prix, jusqu'à 50% la fréquentation touristique s'est maintenue, ainsi les rendements sont restés bons. Forcément les rendements Airbnb sont séduisants, et particulièrement autour de l'Acropole.

Les prix s'établissent à **2 000€ / m²** autour de l'Acropole, **2500€ / m²** si vraiment on s'en approche, et 3000€ à 4000€ pour les quartiers d'exception.

Cela reste tout de même un marché très abordable. On constate un rendement moyen situé entre **4% et 6%** en long terme pour un investissement traditionnel. Par exemple, un étudiant mettant en

location son appartement proche de l'Acropole sur Airbnb **peut performer entre 8% et 12% de rendement en moyenne, avec un taux de remplissage avoisinant les 2/3 du temps des nuitées.** En effet, l'appartement d'environ 80 m² à 100 m² avec 2/3 chambres peut se louer en moyenne entre 80€ et 120€ par nuit selon le niveau de prestation.

Il y a encore quelques marchés sous-cotés à viser, comme le quartier **Omónia**, au nord-ouest d'Athènes. Longtemps dédaigné par les athéniens, c'est un quartier peu cher avec une moyenne de **1000€ / m²** qui devrait fortement augmenter dans les années à venir, un doublement des prix n'est pas impossible à terme.



Au nord-ouest de la Grèce, Thessalonique mérite d'être considérée pour y investir, c'est la plus grande ville de la Macédoine, la 2^{ème} plus grande ville du pays et la capitale du nord de la Grèce. Lieu de vie idéal pour ceux qui aiment voyager et ceux dont le travail est principalement lié au transport aérien.

L'aéroport de Macédoine propose des vols quotidiens un peu partout dans le monde. C'est la deuxième plus grande capitale de Grèce en termes de population et d'importance économique ; pôle commercial et industriel, de nombreuses sociétés pharmaceutiques, alimentaires et les compagnies de tabac y sont implantées.

Baucoup pensent que les prix pourraient monter fortement grâce à une ligne de train à grande vitesse qui vient d'être créée entre les 2 villes, et à l'instar de la flambée de l'immobilier bordelais suite à la création de la ligne Paris – Bordeaux, Thessalonique pourrait connaître une tendance similaire.



Enfin les Cyclades qui est le 3^{ème} marché en Grèce, avec ses îles un peu à la mode comme Mykonos, Paros ou Santorin, qui sont des marchés « intouchables » avec des villas à plusieurs millions d'euros.

Mais **il y a des petites îles autour de Mykonos, comme Syros ou Tinos, qui remportent l'adhésion des clients Francophones**. Ces îles sont assez décotées alors qu'elles sont vraiment collées à Mykonos ; Il faut compter 300 000 € à 350 000 € pour une maison proche de la mer.

Investir à Athènes ou sur une île sont des choix d'investissement différents ; sur une île, l'objectif est davantage la résidence secondaire dont l'acheteur souhaite profiter, tandis qu'un achat à Athènes, représente davantage un investissement locatif assez traditionnel.



En résumé, l'attractivité de la Grèce grâce au Golden Visa pour une clientèle non-européenne (**et qui a élevé les conditions de vie locales, un bénéfice pour les Occidentaux**), les rendements envisageables cumulés à des prix qui restent encore raisonnables font de ce pays une bonne destination pour investir.

Comment acheter un bien immobilier sur place ?

Pour pouvoir acquérir un bien immobilier en Grèce, il faut se procurer un numéro d'immatriculation fiscale de non-résident (AFM) et les codes d'accès au système « TAXIS ». Ce système permet de s'acquitter de ses obligations déclaratives (dont le règlement de la taxe d'habitation).

Ouvrir un compte bancaire en Grèce est recommandé afin de fluidifier la transaction et les démarches fiscales et administratives relatives à la propriété.

Le parcours d'achat est plus original et folklorique qu'en France, parce que le rôle du notaire y est vraiment mineur, l'avocat est indispensable pour acquérir en Grèce, souvent les transactions se font de gré à gré, jusqu'au dernier moment où on va négocier avec le vendeur, lui verser directement un acompte car les fonds ne transitent jamais par le notaire, ce qui peut être perturbant voir dissuasif pour des investisseurs européens francophones. En outre, à la réitération de l'acte authentique, les fonds sont également versés directement au vendeur.

Le paiement en espèces est une particularité culturelle et le paiement final a lieu chez le notaire souvent en liquide ou à défaut avec un chèque au porteur voir plus exceptionnellement par virement avec l'incertitude de la disposition des fonds sur le compte du vendeur sans quoi l'acte n'est pas finalisé.

Enfin il faut savoir que **normalement 5 intervenants participent à une vente**, à savoir : le notaire, les avocats de chaque parti, un ingénieur obligatoire qui va vérifier la réalité cadastrale et technique du bien vendu et l'agent immobilier. Il est important de noter que plus de 90% des biens immobiliers en Grèce ont une partie à légaliser (Cadastré, hypothèques, dettes du vendeur, permis de construire, tout est vérifié dans le détail afin que la signature du contrat définitif se passe sans surprise).

Autre spécificité locale : **le droit de rétractation. La condition suspensive de prêt ou la garantie des vices cachés entre autres n'existent pas**. A ce titre, il est fortement recommandé de ne pas négocier directement avec un propriétaire grec.

Toutes ces démarches de vérification et d'authentification prennent du temps, l'administration grec est lente.

Ils ont fait beaucoup de progrès depuis 2008, le cadastre a été créé et il commence à devenir plus fiable. La légende urbaine autour de l'absence de cadastre n'est plus fondée, cela fonctionne très bien aujourd'hui.

Une des spécificités de ce marché réside dans la faible transparence des prix. Là où la France dispose de divers baromètres des prix comme le site MeilleursAgents.com indexé sur la base de données des notaires et des ventes déclarées par les professionnels de l'immobilier en temps réel qui nous donne le prix à chaque adresse, en Grèce cela n'existe pas.

Ce serait au doigt mouillé en s'appuyant sur les annonces de biens disponibles à la vente au moment de la recherche, en somme vous y trouverez tous types de prix ; **l'intervention d'un professionnel capable de comprendre le comportement culturel de chaque partie est essentiel.**

Comme il y a une grande variance des prix qui est difficile à comprendre sur un même immeuble, pouvant être de 1 000€, 2 000€ ou 3 000€ par mètre carré, il y a des possibilités d'arbitrage qui sont infinies. Ce qui coûte cher, ce sont les appartements-terrasse avec vue sur l'Acropole (les plus recherchés), cela peut être un petit studio avec une énorme terrasse sur toit plat - cela vaut de l'or.

Concernant le crédit hypothécaire, la crise de 2008 a créé un stress post-traumatique qui a laissé des stigmates importants. C'est pourquoi les banques grecques ont pratiquement cessé toute activité de financement immobilier (20% maximum des transactions sont financées par un prêt).

Si vous souhaitez faire appel au crédit, il faudra passer par votre banque domestique qui pourra soit prendre en hypothèque un bien déjà payé, ou qui nantira un montant d'épargne disponible.

Fiscalité

La Grèce souhaite faire entrer les capitaux au travers de la fiscalité immobilière. Jusqu'à 12 000€ de revenus locatifs l'imposition est de 15%, ensuite on passe immédiatement à 35% jusqu'à 35 000€ et enfin à 45% au-delà, sachant que les charges locatives sont faibles (donc peu de déduction en face) c'est un paramètre non négligeable.

Mais il y a quand même une cerise sur le gâteau, il n'y a pas d'impôt sur la plus-value à la revente : la Grèce reste un paradis pour les marchands de biens.

Loyer par mois	Modifier	
Appartement (1 chambre) dans le Centre-ville	392,33 €	274,44  600,00
Appartement (1 Chambre) en Dehors du Centre-ville	326,84 €	225,56  500,00
Appartement (3 chambres) dans le Centre-ville	667,01 €	450,00  1 100,00
Appartement (3 Chambres) en Dehors du Centre-ville	599,89 €	400,00  1 000,00
Prix d'Achat d'Appartement	Modifier	
Prix par mètre carré pour l'Achat d'un Appartement dans le Centre-ville	1 970,00 €	1 200,00  3 000,00
Prix par mètre carré pour l'Achat d'un Appartement en Dehors du Centre-ville	1 691,38 €	1 000,00  3 000,00
Salaires et Financement	Modifier	
Salaires Net Mensuel Moyen (Après Impôts)	781,59 €	
Taux d'intérêt hypothécaire en pourcentage (%), par année, pour 20 ans à taux fixe	4,28	3,00  6,00

Prix en Grèce

Nombre d'entrées de données au cours des 12 derniers mois: 16 647

Nombre de contributeurs différents au cours des 12 derniers mois: 1 565

Dernière mise à jour: Septembre 2022

PARTIE 4 :

TRIBUNE : COMMENT L'ADMINISTRATION A BLOQUÉ TOUT LE MARCHÉ IMMOBILIER ?

Nous évoluons dans un monde de règles, de lois et de normes. A chaque pas, son Cerfa !

Le Cerfa. La bête noire de ceux qui souffrent de phobie administrative.

Les Français l'ont oublié, mais à l'origine, le terme désignait l'organisme public français chargé d'élaborer et d'enregistrer ces documents, connu sous le nom de *Centre d'enregistrement et de révision des formulaires administratifs*.

Dans l'immobilier, nous croulons sous les Cerfa. Autorisations, permis de démolir, de construire ou simple autorisation de travaux, le terme « simple » étant là pour vous faire sourire à la réception de ce Cerfa de... 14 pages minimum !

Alors que depuis des années les pouvoirs publics évoquent la nécessité d'un choc de simplification.

Souvenez-vous, nous étions en 2014 sous la présidence Hollande.

Pourquoi la nécessité d'un choc de « simplification » ? Parce que lorsque les choses deviennent trop complexes, elles deviennent tout simplement impossibles.

L'empilement de normes, de règles, de lois qui finissent par se contredire les unes et les autres entraînent un blocage très simple à comprendre.

Et l'immobilier en France en arrive à ce stade de blocage, un tel niveau de complexité et d'additions de normes et de règles que plus rien n'est possible.

Tout se bloque et nous sommes en train d'assister à la création de la future crise du logement. Je parle ici de logement volontairement. Bien au-delà de l'immobilier, nous allons connaître une crise du logement.

Il y a une grande différence entre une crise immobilière et une crise du logement.

Lorsqu'il y a une explosion de la bulle immobilière ou financière, quelques investisseurs sont touchés, ils peuvent perdre de l'argent, avoir du mal à rembourser un crédit, mais globalement les Français, eux continuent à se loger. Ce n'est « qu'une » crise de **valeur**.

Une crise du logement, c'est une crise immobilière tellement profonde, si durable, qu'elle finit par affecter le nombre de logements disponibles. C'est une crise de **volume**. C'est ce que nous allons vivre et toutes les conditions sont désormais en place ; grâce à (ou plutôt à cause de) la sagacité des ministres qui se sont succédés.

CHOC DE SIMPLIFICATION: HOLLANDE VEUT QUE "CHACUN SOIT GAGNANT"

Y. D avec AFP Le 09/01/2014 à 14:36 | MAJ à 14:36



François Hollande était à Toulouse pour appeler à la mobilisation pour un choc de simplification. --

Le chef de l'Etat a appelé à la mobilisation pour intensifier le "choc de simplification", ce jeudi 9 janvier. Il a également évoqué plusieurs mesures destinées à faciliter les démarches des entreprises.

1/ Trop protéger les locataires détourne de l'investissement immobilier

Cela ne s'est pas fait d'un coup, mais jurisprudence après jurisprudence, loi après loi, la loi Alur a considérablement renforcé la protection des locataires.

Un locataire est forcément gentil. Un propriétaire forcément nanti ! Et peu importe si la réalité est nettement plus nuancée que cette vision manichéenne.

Les effets désastreux de la loi Alur ont été masqués par une politique de taux tellement bas, de crédit tellement facile et par la hausse des prix de l'immobilier. Ces trois facteurs rendaient, malgré cette protection excessive du locataire, l'investissement immobilier rentable.

Depuis quelques mois, nous avons une inversion complète des paramètres du marché.

- Hausse très significative et rythme très rapide des taux d'intérêt.
- Niveau de prix immobilier stratosphériques conduisant à une « espérance » de perte potentielle plus importante que l'espérance de gains qui n'est plus que résiduelle.
- Niveau de protection des locataires menaçant la rentabilité de l'investissement des propriétaires.

Et à tout cela vient s'ajouter désormais les tristement célèbres DPE (Diagnostic de Performance Energétique) ! Avant de vous montrer comment tout est bloqué dans la grande majorité des centres ville de France et de Navarre, notons tout de même que les DPE sont en plus problématiques !

2/ La température de l'air qui rentre...

La dernière enquête de l'association 60 millions de consommateurs était à ce sujet particulièrement édifiante puisque sur **certaines maisons l'écart était de 3 lettres en fonction des diagnostiqueurs sur le même bien !**

Contrairement à ce qu'il serait facile de croire, il ne s'agit pas de corruption et de petits billets glissés pour obtenir un meilleur classement, bien que cela existe.

DOSSIER. Passoires thermiques : le diagnostic énergétique attaqué sur sa fiabilité



Source : La Dépêche (9 octobre 2022)

Non, il s'agit essentiellement d'incompétence puisque le DPE est sorti automatiquement par un logiciel en fonction des paramètres et des éléments qui seront saisis par les diagnostiqueurs qui doivent bien gagner leur vie et enchaîner diagnostic sur diagnostic. Si le premier dit qu'il y a 20 cm d'isolant (ce qu'il ne sait pas s'il ne peut pas franchement le voir) ou s'il vérifie en dévissant la prise de courant par exemple pour voir ce qui se cache derrière le placo et qu'il n'y en a que 10 vous aurez une variation significative dans le résultat de votre DPE.

En attendant du côté des DPE c'est du grand n'importe quoi technocratique et il suffit de lire le document établi par les services du ministère pour comprendre à quel point, sur le terrain, **il est impossible d'obtenir un résultat conforme** à ce qui a été pondé dans le monde parfait de nos technocrates de service.

Mais ce n'est même pas le plus grave.

Le plus grave, c'est que tout est devenu tout simplement impossible.

3/ Voilà pourquoi tout est bloqué !

C'est l'histoire du patron de la maison de la presse à côté de chez moi.

Un jour la police municipale qui n'avait franchement rien à faire vient le faire suer sur l'accessibilité dans son magasin (de plain-pied, mais la porte ne fait que 70 cm de large). Il peut évidemment bénéficier d'une dérogation mais il faut pour cela remplir le Cerfa idoine.

Il répondra au pandore de la mairie, que chez lui la loi ne peut pas être structurellement appliquée.

En effet, la 1^{ère} loi stipule que tout doit être accessible à tout le monde, c'est le principe de la loi accessibilité, même pour les gens en fauteuil roulant, donc **rien ne doit être plus haut que la hauteur moyenne de la main d'une personne en fauteuil**.

Mais... La loi numéro 2 édicte que les revues pour adultes (par exemple), doivent être à plus d'1.90 m de hauteur pour être hors de portée des enfants.

Ne souriez pas, **dans l'immobilier c'est désormais le même délire**.

Tenez, par exemple vous avez la loi sur les DPE qui interdit de louer les passoires énergétiques. Pas grave.

«YAKA» faire des travaux, isoler par la façade et poser une pompe à chaleur alimentée par des panneaux solaires ! Facile. Un peu coûteux mais possible.

Si techniquement c'est possible, **dans les faits c'est impossible**. Explication.

Soit une ville française classique comptant de nombreux bâtiments classés monument historique.

Soit un rayon de 500 mètres autour de chaque monument historique.

Soit dans ce rayon l'interdiction de fenêtre PVC, d'isolation par la façade pour « garder le cachet » selon l'architecte des bâtiments de France (l'ABF) gardien du temple architectural (et en aucun cas du nombre de logements disponibles à la location). Mais aussi l'interdiction des panneaux solaires parce que cela fait « moche » (*dixit l'ABF*) sans oublier l'interdiction de mettre les compresseurs des pompes à chaleur en extérieur.

Vous obtenez dans les faits, l'impossibilité de faire les travaux nécessaires pour rendre DPE-compatible tous les logements (dont peut-être le vôtre).

Vous pouvez toujours mettre une isolation intérieure et épaissir vos murs de 40 cm. Le problème c'est qu'une pièce pour être considérée comme une « pièce » à vivre doit faire au moins 9m². Si vous avez 3 chambres aujourd'hui de 10m² et que vous perdez 1.01m² vous vous retrouvez avec 3 pièces de 8.99m² dont aucune ne pourra figurer à votre bail comme des chambres. Merci, au revoir, vous voilà propriétaire d'un logement isolé qui était un 4 pièces, et qui est officiellement devenu... un studio !

Je vous passe ici le coût souvent prohibitif des travaux, « acceptables » en pourcentage de la valeur d'un appartement parisien du 7^{ème} arrondissement à 20 000 euros le m², mais comment voulez-vous faire pour financer 100 000 euros de travaux sur un T2 de province valant 50 000 euros et se louant... 300 euros par mois ?

Par empilement de règles, normes et loi en dehors de toute cohérence, **les gouvernements successifs ont réussi à bloquer entièrement le marché immobilier** et donc prépare une crise du logement majeur surtout que se profile déjà la ZAN (zone d'artificialisation nette), le fait de ne plus artificialiser les sols, et donc de ne plus libérer de terrains naturels pour construire !

Or on nous explique que l'on manque de logements tout en s'interdisant de prendre de nouveaux terrains et en s'interdisant aussi de rénover dans tous les quartiers anciens et « classés ».

Nos dirigeants devraient parfois quitter leurs logements de fonction des ministères de la rive gauche.

Conclusion

Et quand tout est devenu impossible et que la loi est devenue si absurde qu'elle vous empêche de faire quoi que ce soit en se mordant la queue... on n'applique pas la loi ; et lorsque des millions de Français n'appliquent pas les lois absurdes, alors il n'y a personne pour faire appliquer des lois inapplicables.

Et c'est ainsi que la loi sera contournée, amendée, ou que l'on pourra bénéficier de dérogations. Pour le moment il est trop tôt pour savoir exactement comment elles s'appliqueront mais il y a aura de multiples dérogations comme cela a été le cas pour la loi accessibilité.

En attendant, ce n'est pas le moment d'investir directement dans des logements sauf à acheter de l'immobilier hors de prix et aux dernières normes sans être « diversifié ».

Le plus adapté reste bien évidemment la pierre papier qui permet de s'abstraire des risques locatifs, de la lourdeur de gestion et de diversifier son patrimoine immobilier ce qui est impossible à faire dans de telles proportions en tant qu'investisseur individuel.

C Capital

Passoires thermiques : un bailleur sur trois entend louer son logement malgré l'interdiction

Malgré la prochaine entrée en vigueur de l'interdiction de louer des passoires thermiques, seuls 32% des bailleurs de logements énergivores...

Il y a 2 semaines



C Capital

Interdiction d'augmenter le loyer des passoires énergétiques : l'insondable naïveté du gouvernement

Selon Henry Buzy-Cazaux, président fondateur de l'Institut du Management des Services Immobiliers, la loi Climat pourrait rester lettre...

Il y a 1 mois



PARTIE 5 :

LA PÉPITE DU MOIS DE FELIX BARON

PIERRE-PAPIER : L'ALTERNATIVE DE LA SCPI

Une discussion récente avec mon confrère Philippe Béchade m'amène ce mois-ci à vous parler d'un nouveau format dans la « pierre-papier ». Notre échange était à peu près le suivant :

- (Philippe) : *Franchement, entre les pitreries de la Banque d'Angleterre, la sévérité de la Fed, et le retard chronique de la BCE, difficile de savoir si l'immobilier va réussir à se financer.*
- (Moi) : *Le plus dur, c'est de trouver quelles sont les valeurs immobilières cotées qui vont en profiter. Parce que même parmi celles qui ont de l'argent, il y en a beaucoup qui préfèrent attendre la suite et voir passer l'hiver. Bien sûr, il y a les actions à dividende, surtout pour les investisseurs qui s'engagent à long terme.*
- (Philippe) : *Et pourquoi tu ne regarderais pas du côté des SCPI ? Fiscalement, il y a un bon coup à jouer.*

Et voilà comment après une étude de quelques jours, j'en viens à vous présenter une SCPI qui complète parfaitement votre portefeuille immobilier, ou même **qui peut vous aider à le démarrer.**

Avant cela, un mot sur les SCPI. Les Sociétés Civiles de Placement Immobilier sont des fonds qui investissent dans l'immobilier, à partir de la collecte « grand public » des épargnants. C'est un peu le meilleur des 2 mondes :

- Des moyens financiers importants car l'épargne des Français est au plus haut.
- Une gestion et des compétences professionnelles inabordables pour un particulier seul...

Bref, l'union fait la force. Contre votre argent collecté, vous récupérez des « parts » de SCPI. Exactement comme des actions d'entreprises SIIC, sauf que vous êtes sur un marché non coté, « à l'abri » des fluctuations boursières. Avec 2 paramètres incontournables :

- Une assurance de recevoir un dividende annuel (ou parfois, pluriannuel), dont vous connaissez souvent le rendement.
- La garantie de voir la valeur de votre part stable (pas de fluctuation boursière) : vous ne faites pas de moins-value / ni de plus-value (ou alors à la marge).

Il faut bien avoir à l'idée qu'une SCPI est **un instrument parfait pour ceux qui cherchent du rendement** (comme ils l'auraient avec le loyer d'un appartement), en revanche il faut oublier tout espoir de forte plus-value à la revente. Le marché n'est pas aussi liquide que le marché des actions, les SCPI sont des placements qui valent vraiment le coup si vous les conservez au moins quelques années.

Gâteau sur la cerise (je sais, on dit le contraire, mais là c'est encore plus énorme) : vous pouvez acheter des parts de SCPI via votre assurance-vie. Quel intérêt ? **Celui de n'avoir aucun impôt sur vos dividendes.** Pas mal, lorsqu'on perçoit entre 5% et 7% (parfois plus) de rendement par an.

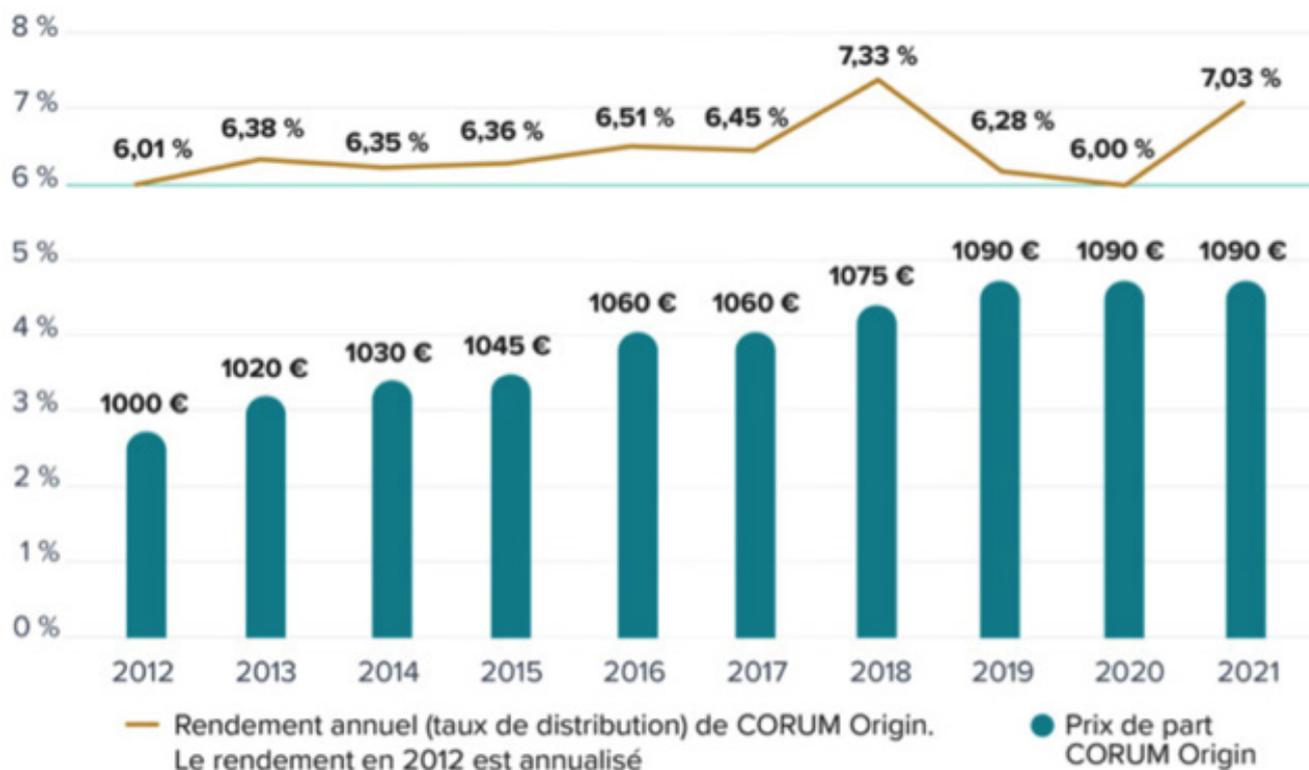
Venons-en maintenant à « la SCPI du moment » :

CORUM ORIGIN (CORUM AM)

Ce fonds est investi dans 140 immeubles répartis en Europe, sur différentes classes d'actif (voir ci-dessous). 42 000 épargnants financent ensemble ce fonds riche de plus de 2,5 milliards d'euros. Cette **SCPI a un objectif de rendement annuel moyen net de 6%**. Comme vous le voyez ci-dessous, elle y parvient largement.

Le prix de la part de Corum Origin (1 part minimum pour entrer dans le fonds) est de 1135 €.

Évolution du rendement et prix de la part

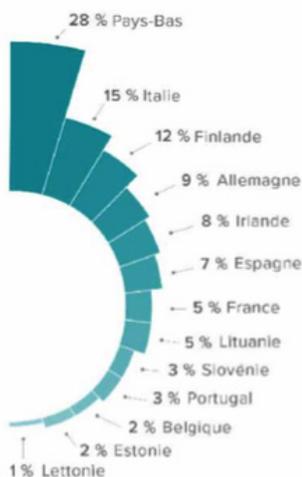


Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Aperçu du patrimoine de Corum Origin

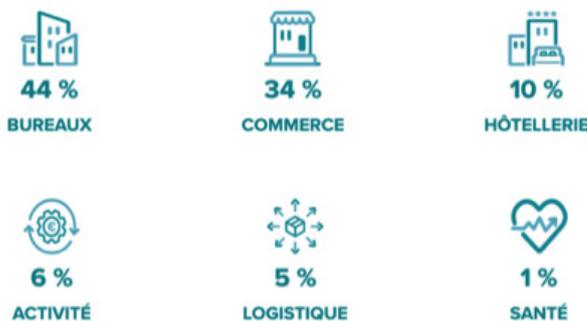
Répartition du patrimoine

(% de la valeur vénale) - au 31/03/2022



6 SECTEURS D'ACTIVITÉ DIFFÉRENTS

au 30/06/2022 (% de la valeur vénale)



NB : à la souscription, vous paierez des frais d'entrée (classique pour les SCPI) de 12%. Si vous placez 10 000 €, vous toucherez votre rendement sur un placement net de 8 800 €.

Par la suite, le rendement que vous percevez est net de commissions et de frais.

À 6% de rendement moyen, il faut seulement 2 ans pour que votre placement amortisse les frais de commission. Au bout de 5 ans, vous avez reçu 2 850€ de dividendes. Après 7 ans, **votre montant encaissé s'élève à près de 4 000 euros.**

Comment investir dans Corum Origin :

- En ligne, directement sur le site : <https://epargne.corum.fr/scpi-particuliers/intro>
- Par téléphone, avec un conseiller au + 33 (0) 1 53 75 87 48

Vous pouvez souscrire en une fois, en plusieurs fois, **choisir d'encaisser vos dividendes directement ou de les réinvestir pour doper votre rendement.**