PRINT MEDIA
BEEBONDS
Ref: 43205 / NC1401886

Test-Achats Invest (Edition mensuelle)

Date: 01-03-2022
Page: 8-15
Periodicity: Monthly
Journalist: -

Circulation: 0
Audience: -
Size: 4 204 cm²
AVE: 0 €

Il existe encore des opportunités intéressantes

LA BRIQUE PAPIER BELGE

Nous avons sélectionné pour vous cinq voies pour investir dans la brique papier belge. Voici celles que nous vous conseillons.

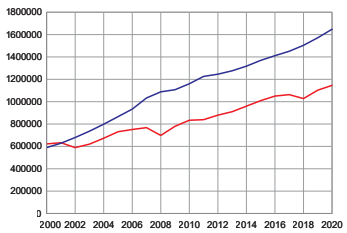
Il se dit que nous, Belges, nous sommes nés avec une brique dans le ventre. Le Belge tient avant toute chose à être propriétaire de son logement.

NOUS AIMONS L'IMMOBILIER

Selon les chiffres les plus récents (2017) de la Banque centrale européenne (BCE), environ 7 ménages belges sur 10 vivent dans leur propre logement. C'est 10 % de plus que la moyenne de la zone euro (environ 6 sur 10). Près d'un ménage belge sur cinq possède également d'autres biens immobiliers (terrains à bâtir, logements mis en location, résidence secondaire en Belgique ou à l'étranger).
En faisant le lien avec les chiffres plus récents (fin 2020) de la Banque nationale de Belgique (BNB), on constate que depuis 2000 le capital total dont nous disposons globalement en immobilier est devenu plus important que nos actifs financiers nets (dépôts bancaires, actions, obligations et fonds de placement ; voir graphique). Fin 2020, nos actifs immobiliers s'élevaient à 1 648 milliards d'euros (dont 63 % de terrains) tandis que nos actifs financiers nets plafonnaient à 1 146 milliards d'euros. Il est important de noter que nos actifs immobiliers n'ont pas connu une seule année de crise, tandis que nos actifs financiers ont fluctué au gré de l'humeur des marchés financiers. Chacune et chacun se souvient des mauvaises années boursières 2002, 2008 et 2018.
Pour bien mettre en évidence la popularité (encore toujours) croissante de l'immobilier, penchons-nous sur les chiffres des prêts hypothécaires. 2021 a été l'année au cours de laquelle un montant record de nouveaux prêts hypothécaires a été contracté : plus de 65 milliards d'euros, le chiffre le plus élevé depuis que ces statistiques sont collectées (1978). Sur ce montant, 43 milliards ont été utilisés pour acheter un logement existant et 12 milliards pour en construire un nouveau. Le reste a été consacré, entre autres, à des rénovations et à l'achat de terrains. Bref, notre appétit pour l'immobilier reste aiguisé.

PATRIMOINE IMMOBILIER (EN BLEU) ET EN ACTIFS FINANCIERS NETS (POUR LES PARTICULIERS)

Depuis l'an 2000 le patrimoine immobilier des Belges est supérieur au montant de leurs actifs financiers nets.



Pourquoi l'immobilier est-il si populaire ?

Il y a de fortes chances que vous soyez propriétaire de votre logement ou que vous soyez en train de le rembourser. Pourquoi ? Parce que vous êtes convaincu des avantages de l'immobilier physique. En voici quelques-uns :

Valeur fixe Le passé l'a prouvé à de nombreuses reprises. Il est plus que probable que votre logement ou votre terrain prenne de la valeur avec le temps (ou n'en perde qu'un petit peu). A fortiori s'il est bien situé.

Paix mentale Le fait d'avoir au-dessus de votre tête un toit qui vous appartient procure une certaine sécurité. Plus vous prenez de l'âge, plus cette tranquillité d'esprit est importante.

Rendement Vous êtes peut-être propriétaire d'un bien que vous mettez en location. Votre rendement locatif net est normalement plus élevé que les intérêts que vous percevez sur votre épargne. Si ce n'est pas le cas, vous avez un problème.

Volatilité relativement faible Le capital que vous placez en bien(s) immobilier(s) fluctue moins que l'argent que vous avez investi en Bourse.

Optimisation et fiscalité Les biens immobiliers peuvent être achetés à crédit (généralement via un prêt hypothécaire) et ils jouissent d'avantages fiscaux (déductibilité, amortissement et revenus locatifs).

Diversification L'immobilier augmente la diversification de votre patrimoine.

BRIQUE PAPIER

Un investissement en immobilier n'implique pas nécessairement d'acquérir un terrain et des briques. Il est également possible d'investir dans ce que l'on appelle « la brique papier ». A en juger par le nombre de produits disponibles et les nombreuses questions que vous nous posez, ce type d'investissement est lui aussi très populaire dans notre pays.

© auxipress • +32 2 514 64 91 • info@auxipress.be • www.auxipress.be

Dans ce dossier, nous avons sélectionné cinq types de brique papier : les actions immobilières, les **obligations** de sociétés immobilières, les **sociétés immobilières réglementées** (SIR), les **certificats immobiliers** et le **crowdlending**. Par contre, nous ne parlerons pas ici des **fonds de placement** en immobilier belge. Il n'existe qu'un seul produit sur notre marché, **KBC Select Immo Belgium Plus**. Ce fonds investit principalement dans des SIR et dans quelques certificats. Il vaut mieux, à notre avis, investir directement en SIR.

De nombreux atouts

La brique papier présente des avantages non négligeables par rapport à l'immobilier physique. Ces avantages correspondent précisément aux désavantages de l'immobilier physique.

Pas besoin d'investir une fortune La mise minimale est peu élevée. Il ne faut donc pas débourser beaucoup de capital pour devenir propriétaire d'un ou de plusieurs biens immobiliers cotés en Bourse. Avec l'immobilier physique, il faut le plus souvent des centaines de milliers d'euros, ce qui implique de faire le bon choix !

Coûts faibles Il n'y a ni droits d'enregistrement, ni TVA, etc. La brique papier peut être achetée moyennant un minimum de frais.

Moins de problèmes Détenir de la brique papier, c'est éviter les soucis d'entretien et de succession, les discussions avec les locataires, l'indexation des loyers, la recherche de nouveaux locataires, etc.

Répartition du risque Si l'on en croit le Comité européen du risque systémique (CERS), s'il y a un problème, il concerne surtout l'immobilier résidentiel (voir encadré). Avec la brique papier, vous pouvez investir dans différents segments du secteur (voir plus loin), ce qui contribue à répartir le risque lié à votre avoir.

Liquidité Il est possible de vendre à tout moment tout ou partie de votre avoir en brique papier si vous le jugez nécessaire ou si vous avez un besoin inattendu et urgent en liquidités. Avec les biens immobiliers physiques, ce n'est pas toujours évident.

Pourquoi de l'immobilier belge ?

• Dans les pages qui suivent nous abordons les possibilités qui s'offrent dans notre pays en matière de brique papier. Mettons-nous bien d'accord : il faut prendre la notion de Belgique avec nuance. Il s'agit toujours d'investissements effectués par des sociétés ayant des racines belges. Cela ne signifie pas pour autant que ces sociétés se limitent au marché belge. Prenez **Xior**, par exemple. Le mois dernier, cette SIR a annoncé qu'elle faisait son entrée sur son 5e marché européen (la Pologne en l'occurrence).

• Nous avons aussi deux bonnes raisons de nous intéresser de près au marché belge.

– Tout d'abord, c'est le marché que nous connaissons le mieux. Nous avons le privilège de pouvoir vous offrir **les services d'analystes d'actions qui suivent de près les acteurs immobiliers belges**. Nous disposons donc des informations nécessaires pour vous conseiller d'acheter, ou non.

– Ensuite, nous bénéficions du luxe de pouvoir choisir au sein d'un nombre élevé de produits dans chaque segment du marché. Il vous suffit de suivre plusieurs des produits que nous conseillons pour répartir efficacement votre risque.

IMMOBILIER BELGE COTÉ EN BOURSE (EN BLEU) ET IMMOBILIER EUROPÉEN (BASE = 100, EN EURO)

Lorsqu'on les compare à un panier d'actions immobilières européennes, les valeurs belges cotées en Bourse (en bleu) n'ont pas à rougir de leurs prestations ces dernières années.

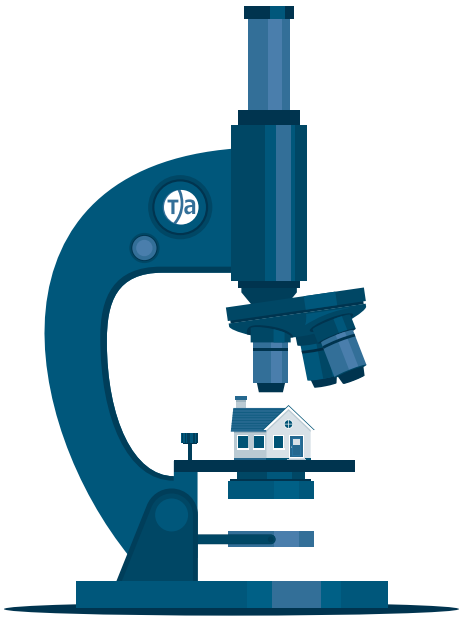
Qu'est-ce que le risque systémique ?

La hausse effrénée des prix de l'immobilier physique (10 % voire plus sur base annuelle n'est pas exceptionnel) combinée au nombre record de prêts hypothécaires inquiète le Comité européen du risque systémique (CERS). Cette instance veille à la stabilité financière au sein de l'Espace économique européen (EEE, pays de l'Union européenne plus la Norvège, l'Islande et le Liechtenstein). Elle estime que le risque d'effondrement systémique (= généralisé) du marché européen de l'immobilier résidentiel, y compris en Belgique, augmente. Elle a publié le mois dernier un avertissement à ce propos. Elle conseille aux institutions financières qui appliquent encore trop peu de limites sur les quotités qu'on peut emprunter de le faire dorénavant pour les nouveaux prêts hypothécaires. Pour être clair, le CERS estime que le marché résidentiel européen est vulnérable à moyen terme, pas qu'il y a un risque de krach. La Banque centrale européenne (BCE) est du même avis.

Est-il opportun d'investir en brique papier maintenant ?

Comme vous pouvez le voir sur le graphique, le prix des biens immobiliers cotés en Bourse est proche de leur maximum historique. Le risque croissant est lié à l'évolution des taux d'intérêt. Leur hausse pèse sur les bénéfices des sociétés cotées (notamment parce qu'elle rend leurs emprunts plus chers) alors qu'elle rend plus attirants les placements à revenu fixe (notamment les obligations).

Néanmoins, nous ne sommes pas inquiets. Malgré les cours relativement élevés, nous estimons qu'il y a encore des valeurs immobilières évaluées correctement, voire bon marché. D'où l'importance de sélectionner aussi précisément que possible les produits suffisamment intéressants. De plus, nous ne croyons pas qu'à court terme la hausse des taux d'intérêt puisse être très rapide. Et il a déjà été démontré qu'une hausse des taux ne change pas forcément grand-chose aux qualités intrinsèques des valeurs immobilières cotées en Bourse.



Une offre diversifiée en Bourse de Bruxelles

ACTIONS IMMOBILIÈRES : FAITES LE BON CHOIX

Il y a beaucoup de valeurs immobilières cotées en Bourse. Notamment dans notre pays. Mais ne vous conseillons qu'une seule de ces valeurs.

I y a en Bourse de Bruxelles quelques acteurs, souvent assez petits, qui opèrent dans l'une ou l'autre branche du secteur immobilier. Par exemple **Accentis**, propriétaire et bailleur de bâtiments semi-industriels en Belgique et en Slovaquie, qui a récemment vendu la majeure partie de son portefeuille immobilier à la société néerlandaise CTP. Ou des promoteurs immobiliers comme **Atenor** (voir plus loin), **Banimmo** et **Immobel**. Le cas de l'action **CFE** est particulier. Nous vous conseillons d'acheter cette société pour ses activités dans le dragage et l'éolien *offshore* gérés par sa filiale DEME et non pour son portefeuille immobilier. Le groupe de construction **Moury Construct** est actif principalement en Wallonie tandis que **Shurgard** est selon ses dires le plus grand propriétaire et exploitant européen d'espaces de stockage. Il y a aussi le propriétaire d'un certain nombre d'immeubles de bureaux et résidentiels, **Softimat**, que nous trouvons peu liquide et peu transparent, le spécialiste de l'immobilier congolais **Texaf** et **VGP**, un groupe immobilier possédant des surfaces logistiques et semi-industrielles dans 14 pays européens. Enfin, on ne peut ignorer **Nextensa**, née de la fusion entre le promoteur Extensa et la société immobilière réglementée (SIR) Leasinvest Real Estate. Mais Nextensa n'est plus une SIR.

ATENOR : LE PROMOTEUR LE PLUS INTÉRESSANT

Euronext Bruxelles – 56,80 EUR
Risque 1 2 **3** 4 5

Stratégie

Atenor est une société belge de développement immobilier. Son portefeuille compte 1,3 million de m² de surfaces en développement pour 33 projets répartis dans 10 pays et 16 villes. Le groupe est très actif en Europe centrale (48% des projets). La Belgique représente 28% de son portefeuille.

Pourquoi acheter cette action ?

Atenor est active à la fois sur le marché des bureaux (60% du portefeuille) et sur le marché résidentiel (40%), lequel se porte très bien. Le groupe devrait tirer parti du nouvel équilibre qui s'installe entre télétravail et logement. En fait, la crise du coronavirus n'a fait qu'accélérer le vieillissement des surfaces de bureaux traditionnelles qui ne répondaient déjà plus aux nouveaux modes de travail et aux exigences environnementales. Atenor a toujours réussi à proposer des bureaux qui répondent aux attentes du marché pour ensuite les louer et les vendre assez rapidement à des investisseurs. Sa **trajectoire** sur plus de 30 ans est une réussite exceptionnelle qui se traduit par la création systématique de valeur ajoutée. Enfin, le groupe est aussi très **dynamique**. En quelques années, il s'est développé rapidement tant en nombre de projets qu'en m² sous gestion, et ce dans différents pays. Grâce à sa solide implantation locale, Atenor dispose de la structure nécessaire pour faire passer son portefeuille de développement à la vitesse supérieure et le porter à 1,8 million de m² d'ici 2026. Cette croissance continue permettra de dégager des résultats de plus en plus stables dans les années à venir grâce au fait que davantage de projets arrivent à maturité à des moments différents. C'est une garantie supplémentaire pour la poursuite de la **hausse du dividende** (+3 à 5% par an), lequel est largement couvert par les bénéfices. Sur la base du cours fin février, les détenteurs de cette action obtiennent un rendement net sur dividende de 3,1%.

Pour qui ?

Cette action est intéressante pour ceux qui souhaitent miser sur une entreprise apportant une diversification supplémentaire à leur portefeuille.

COURS D'ATENOR (en euro)

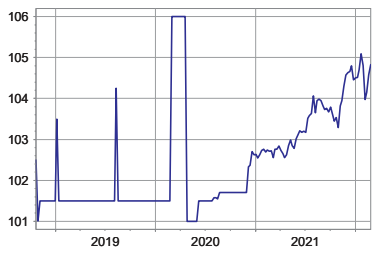
Investir indirectement dans le secteur immobilier

OBLIGATIONS ATENOR ET IMMOBEL

Les obligations 'vertes' d'Atenor et les émissions classiques d'Immobel sont intéressantes pour qui est à la recherche d'un placement plus défensif. Conservez ces obligations jusqu'à leur échéance.

Lorsque vous pensez aux valeurs immobilières cotées en Bourse, vous pensez le plus souvent aux actions et le moins souvent aux obligations. Or les acteurs belges de l'immobilier sont très actifs sur le marché obligataire. Cette année, **Home Invest Belgium** et **VGP** ont lancé sur le marché des obligations dites 'vertes', c'est-à-dire destinées à financer des projets durables. Le premier a récolté 40 millions d'euros, le second pas moins d'un milliard. L'année dernière, le spécialiste belge du 'kot' d'étudiant, **Xior**, a facilement levé sur le marché 300 millions d'euros. Que dire alors d'**Immobel** ? Les souscriptions ont été clôturées de manière anticipée après un jour seulement, le montant maximal de 125 millions d'euros ayant été atteint.

IMMOBEL 3,5 % 2025 EN EURO



Idem pour **Care Property Invest**, mais plus modestement, avec une obligation verte de 32 millions d'euros.
Il est frappant de constater que ces obligations offrent souvent un coupon brut inférieur au rendement sur dividende de l'action correspondante. Mais cela n'a en rien découragé l'appétit des investisseurs pour ce type d'émission.

Emissions intéressantes

Beaucoup d'obligations parmi celles que nous avons citées ne sont pas accessibles aux particuliers, même pas sur le marché secondaire (= obligations 'd'occasion'). Vous trouverez dans le tableau ci-dessous celles qui sont disponibles et valent la peine d'être achetées. Elles sont émises par Atenor et Immobel. Pour rappel, c'est toujours la santé financière des émetteurs d'obligations qui déterminera si vous récupérerez votre argent à l'échéance et si entre-temps vous toucherez vos coupons annuels. Pour les deux sociétés citées, il n'y a aucun souci à se faire.

Travaillez avec un cours limite

Le rendement des obligations reprises dans notre tableau est inférieur à leur coupon. Cela s'explique par le fait que ces obligations sont cotées **au-dessus du pair**. En d'autres termes, vous payez pour les acheter un montant supérieur à celui que vous récupérerez à l'échéance. Rassurez-vous, nous en tenons compte dans nos recommandations. Même à leurs cours actuels, ces obligations offrent un rendement intéressant pour celles et ceux parmi vous qui recherchent ce type d'investissement. Intéressé ? Gardez les trois éléments suivants à l'esprit :

Volatilité Les cours des obligations peuvent fluctuer. Nous vous recommandons de conserver ces obligations jusqu'à leur échéance – sauf d'ici là avis contraire ;

Code ISIN Utilisez le code ISIN repris dans le tableau pour être certain de ne pas vous tromper d'obligation ;

Liquidité La demande en obligations est supérieure à l'offre sur le marché secondaire. Par conséquent, la différence entre le prix d'achat et le prix de vente peut être très élevée. Prenez-y garde et veillez à ne pas payer trop cher. C'est la raison pour laquelle nous vous conseillons de toujours **travailler avec un cours limite**. Les obligations Atenor 3,5 % 19/03/2027 et Immobel 3,5 % 17/10/2025 sont les plus liquides.

TESTACHATS.BE/INVEST

Cliquez sur 'INVESTIR' puis sur 'Obligations'. Dans la 'Liste des obligations', cliquez sur 'Devise', sur 'EUR', puis sur 'Notre conseil'. Ensuite, optez pour 'Acheter'. Sélectionnez les obligations des deux sociétés qui nous intéressent, Atenor et Immobel.

OBLIGATIONS IMMOBILIÈRES INTÉRESSANTES (FIN FÉVRIER)

ÉMETTEUR	CODE ISIN	COUPON	COURS	DEVISE	ÉCHÉANCE	RENDEMENT
Atenor	BE0002776574	3,000 %	100,53 %	EUR	19/03/2025	1,64 %
Atenor	BE0002775568	3,500 %	100,85 %	EUR	19/03/2027	2,06 %
Atenor	BE0002737188	3,875 %	102,48 %	EUR	23/10/2026	2,06 %
Immobel	BE0002827088	3,000 %	102,14 %	EUR	12/05/2028	1,61 %
Immobel	BE0002671528	3,000 %	103,21 %	EUR	14/04/2027	1,29 %
Immobel	BE0002616945	3,500 %	104,72 %	EUR	17/10/2025	1,01 %

Leur principal atout ? Leur rendement sur dividende

DES SIR POUR TOUS LES GOÛTS

Depuis le début de l'année, les SIR ont en moyenne perdu 2 % en Bourse. Qu'à cela ne tienne, nous sommes acheteurs pour quatre d'entre elles.

Le moyen le plus populaire d'investir en 'brique papier' dans notre pays est le recours aux sociétés immobilières réglementées (SIR). Le tableau de la Bourse de Bruxelles compte aujourd'hui 17 SIR.

Ce que les SIR ont de particulier

Pour créer une SIR, il faut se plier à certains règles particulières (voir encadré plus loin), en contrepartie de quoi ce type de société cotée bénéficie d'un statut fiscal spécial avantageux tant pour elle-même que pour l'investisseur. Ainsi une SIR n'est pas soumise à l'impôt des sociétés si elle distribue 80 % de ses bénéfices sous la forme de dividendes. C'est ce qui explique le confortable rendement sur dividende de ce type d'investissement (voir la 4e colonne du tableau). Le précompte mobilier appliqué sur les dividendes est le taux habituel de 30 %, sauf si le portefeuille de la SIR concernée est composé d'immobilier de santé à concurrence de 80 % au moins. Dans ce cas, la retenue à la source n'est que de 15 %. Deux SIR sont dans ce cas, **Aedifica** et **Care Property Invest**.

Différents types

Les SIR ne pêchent pas leurs actifs dans le même réservoir. Heureusement d'ailleurs. Dans le tableau vous pouvez voir que certaines sont spécialisées dans les surfaces de bureaux, d'autres dans la logistique ou le résidentiel, d'autres encore dans le commerce de détail ou l'immobilier de santé. Ces différences garantissent la diversité du secteur. Nous pouvons également le constater dans les rendements. Alors qu'un spécialiste de la logistique comme **Warehouses De Pauw** (WDP) a largement profité de la crise du coronavirus et s'en est vu récompensé en Bourse (rendement annuel de 27 % sur les trois dernières années), les acteurs opérant dans le commerce de détail comme **Qrf** et **Wereldhave Belgium** ont bu la tasse. Leurs pertes s'établissent à 8 et 5 % par an (sur la même période).

A quoi faut-il faire attention?

Vous trouverez dans le tableau certains ratios importants pour chaque SIR. Nous tenons compte de ces paramètres dans toutes nos recommandations.

– La plupart des investisseurs en SIR sont attirés par le **rendement élevé sur dividende**. Fin février, ce rendement moyen était de 5 % brut, ce qui est particulièrement appréciable dans le contexte actuel de taux d'intérêt peu élevés. Attention toutefois, ce rendement sur dividende n'est jamais garanti. Il faut aussi se méfier des illusions d'optique : un rendement plus élevé peut être dû au fait que le cours de l'action concernée est faible ou en baisse, ce qui peut être le signe que ses gestionnaires sont confrontés à des problèmes ou traversent une période difficile (cellules commerciales vides, baisse possible des loyers, etc).

TESTACHATS.BE/INVEST

Cliquez sur 'INVESTIR' puis sur 'Immobilier'. Dans la 'Liste des placements immobiliers', optez pour 'SOCIÉTÉS IMMOBILIÈRES RÉGLEMENTÉES (SIR)'. Pour nos recommandations d'achat, rendez-vous plus bas à gauche sur 'LISTE DES SIR' puis sur 'Notre conseil' et sur 'Acheter'. Vous pouvez aussi piocher dans les nombreux articles que nous consacrons aux SIR.

L'ADN D'UNE SIR

Pour qu'une SIR soit reconnue comme telle par la FSMA (= le surveillant belge des marchés financiers), elle doit se conformer à une série de règles. Par exemple, aucun immeuble ou complexe d'immeubles ne peut peser plus du cinquième de son portefeuille (= diversification) et ses actifs immobiliers doivent être expertisés tous les trois mois par un professionnel indépendant (= contrôle). Il faut aussi tenir compte de règles strictes en matière de conflits d'intérêt (= gouvernance d'entreprise) et le taux d'endettement ne peut dépasser 65 % des actifs (= limitation des risques).

WDP (EN BLEU) ET QRF (BASE = 100, EN EURO)

Les SIR ne constituent pas du tout un ensemble homogène. Le graphique vous montre l'évolution comparée de la meilleure et de la pire sur 5 ans.

Portefeuille immobilier La qualité des bâtiments (neufs ou modernisés, 'verts', répondant aux exigences de confort des locataires d'aujourd'hui, etc) composant le portefeuille est un élément crucial. Le rendement locatif d'un immeuble de qualité sera souvent plus faible, ce qui pèsera sur le dividende de la SIR concernée. Sauf qu'au fil du temps ce désavantage pourra être compensé par une valorisation de l'immeuble plus élevée (impact positif sur la valeur d'inventaire) ou une plus-value lors de la revente du bâtiment.
Les perspectives offertes par le segment immobilier où opère une SIR et l'emplacement spécifique de ses bâtiments sont aussi importants. C'est pourquoi nous nous posons régulièrement la question de savoir si les loyers apportés par les biens du portefeuille pourront être augmentés et/ou si le taux d'occupation de ces biens peut être maintenu ou augmenté.

Taux d'endettement Le fait qu'une SIR soit peu endettée lui permet de poursuivre le développement de son portefeuille sans devoir recourir à des capitaux frais (ce qui peut entraîner une dilution des bénéfices pour les actionnaires). En revanche, un taux d'endettement plus élevé permet de bénéficier d'un meilleur rendement sur capitaux propres par le jeu de l'effet de levier, ce qui est intéressant pour les actionnaires.

Prime ou décote Nous comparons toujours le cours boursier d'une SIR à la valeur réelle de son portefeuille, que l'on appelle 'valeur intrinsèque' (= actifs moins les dettes). Le prix de l'action est-il supérieur à la valeur intrinsèque ? Dans ce cas, si vous achetez cette action, vous payez une *prime*, ce qui augmente le risque de recul futur. Le succès que rencontrent certaines SIR les a amenées à coter avec une prime importante. Parfois légitime, parfois non. Le même raisonnement vaut, mais dans l'autre sens, en cas de *décote*.

Ratio de distribution ou pay-out ratio
Bien que, selon la loi, les SIR doivent verser à leurs actionnaires 80 % au moins de leurs bénéfices, dans la pratique on constate que pour certaines d'entre elles le *pay-out ratio* va jusqu'à 100 %. Le revers de la médaille est que, lorsque les affaires vont moins bien, les SIR concernées se voient contraintes de réduire leur dividende. Alors que dans cette situation une SIR qui distribue une proportion moins élevée de ses bénéfices peut maintenir son dividende, voire même l'augmenter légèrement en relevant temporairement son ratio de distribution.

Quelle(s) SIR acheter?

En rassemblant toutes les données nécessaires et compte tenu des qualités et du parcours antérieur de leurs gestionnaires, nous avons sélectionné trois SIR intéressantes à acheter : **Ascencio**, **Cofinimmo** et **Xior Student Housing**. Certaines cotent sous leur valeur intrinsèque, ont un rendement sur dividende élevé, fluctuent moins à long terme que la moyenne des actions, peuvent compter sur des flux de trésorerie assez prévisibles et récurrents et ont encore toujours accès à du crédit bon marché.

ASCENCIO

Cours – **48,00 EUR**
Risque ❶ ❷ ❸ ❹ ❺

Ce spécialiste des surfaces commerciales situées en périphérie des villes est coté en Bourse avec une *décote*, a fait preuve de résistance pendant la pandémie et a augmenté son dividende pour la 7e année consécutivement. Dans les années qui viennent les bénéfices et les dividendes devraient continuer à augmenter.

COFINIMMO

Cours – **117,10 EUR**
Risque ❶ ❷ ❸ ❹ ❺

Le scandale occasionné par les agissements du gestionnaire français de maisons de repos **Orpea** a pesé lourdement sur tous les acteurs de l'immobilier de santé, notamment **Cofinimmo** (la santé représente près de 60 % de son portefeuille). Il n'y a pas lieu de s'inquiéter pour les rentrées locatives. Nous voyons plutôt le cours actuel comme un bon moyen pour acquérir cette action.

XIOR STUDENT HOUSING

Cours – **48,55 EUR**
Risque ❶ ❷ ❸ ❹ ❺

Les projets sont nombreux dans le pipeline de cette SIR spécialisée dans les 'kots' d'étudiants. Du fait de l'inflation et, partant, de leur indexation, elle devrait voir ses rentrées locatives augmenter. En plus, le déficit en logements pour étudiants est structurel (demande supérieure à l'offre). Pour l'année en cours nous tablons une fois encore sur une belle croissance des bénéfices et du dividende.

LISTE DES SIR BELGES (CHIFFRES À FIN FÉVRIER)

Nom	Type	Portefeuille immobilier	Rendement brut sur dividende	Taux endettement	Prime (+) Décote (-) *(1)*	Rendement annuel		Conseil
						3 ans	5 ans	
Aedifica	Immobilier de santé	4 896	3,4 %	43 %	+34,8 %	13,5 %	12,4 %	Conserver
Ascencio	**Commerce de détail**	**715**	**7,9 %**	**46 %**	**-11,5 %**	**2,5 %**	**0,5 %**	**Acheter**
Befimmo	Bureaux	2 836	3,9 %	43 %	-21,2 %	4,1 %	2,6 %	Conserver
Care Property Invest	Immobilier de santé	939	4,6 %	49 %	+25,1 %	5,0 %	5,7 %	Conserver
Cofinimmo	**Santé/Bureaux**	**5 710**	**5,1 %**	**44 %**	**+15,4 %**	**3,6 %**	**5,9 %**	**Acheter**
Home Invest Belgium	Résidentiel	702	4,1 %	54 %	+22,9 %	12,3 %	8,9 %	Conserver
Immo Moury	Mixte	30	4,2 %	30 %	-16,0 %	1,3 %	-2,0 %	Vendre
Inclusio	Résidentiel	219	2,6 %	24 %	-16,1 %	-14,7 % *(2)*		Vendre
Intervest Offices & Warehouses	Logistique/Bureaux	1 209	5,7 %	45 %	+12,8 %	8,8 %	7,8 %	Conserver
Montea	Logistique	1 698	2,7 %	39 %	+79,6 %	25,9 %	23,6 %	Vendre
Qrf	Commerce de détail	236	7,7 %	50 %	-34,0 %	-8,1 %	-12,8 %	Vendre
Retail Estates	Commerce de détail	1 756	6,3 %	50 %	+9,0 %	0,4 %	3,6 %	Conserver
Vastned Belgium	Commerce de détail	301	7,0 %	27 %	-30,5 %	-8,5 %	-5,7 %	Conserver
Warehouses De Pauw	Logistique	6 054	2,5 %	38 %	+85,4 %	26,6 %	26,2 %	Conserver
Warehouses Estates Belgium	Commerce/Logistique	301	7,8 %	47 %	-18,1 %	-3,4 %	-4,2 %	Vendre
Wereldhave Belgium	Commerce de détail	926	6,9 %	28 %	-23,6 %	-4,8 %	1,5 %	Conserver
Xior Student Housing	**Kots d'étudiants**	**1 967**	**3,0 %**	**48 %**	**+39,6 %**	**10,5 %**	**11,8 %**	**Acheter**

(1) Cours de l'action par rapport à la valeur intrinsèque (= valeur des immeubles moins les dettes). (2) Depuis le lancement en décembre 2020.

dossier

Les dinosaures de la 'brique papier'

LES CERTIFICATS IMMOBILIERS EN VOIE D'EXTINCTION

Sur les dix certificats immobiliers cotés en Bourse de Bruxelles, quatre sont en liquidation. N'achetez pas.

Les certificats immobiliers sont la plus ancienne forme d'investissement en 'brique papier' dans notre pays. Mais ils sont en voie d'extinction. La dernière émission date de 2015 (**Immo Mechelen City Center**).

Définition

Un certificat immobilier est émis pour financer un bâtiment spécifique, centre commercial ou immeuble de bureaux. Contrairement à une SIR ou à un fonds immobilier, le certificat immobilier n'est pas un investissement dans un portefeuille diversifié d'actifs immobiliers en évolution constante. Il porte sur un bâtiment ou un complexe de bâtiments spécifique. La seule exception à cette règle générale est Distri-Land (diverses parcelles de terrain).

Contrairement aux actions et aux SIR, les certificats immobiliers ne font généralement pas l'objet de négociations quotidiennes ou même hebdomadaires en Bourse. C'est pourquoi dans leur cas il faut toujours travailler avec une limite.

Ce que contient un certificat

Acheter un certificat immobilier, c'est acheter une créance qui donne droit à une part du produit net (c'est-à-dire après déduction des frais d'entretien, etc) d'un bail locatif et, à son expiration, à une part de la valeur résiduelle lors de la vente du bien. Expiration ? Oui, dès le moment de son émission, le certificat foncier est limité dans sa durée (de 15 à 25 ans). En principe donc le bâtiment concerné est vendu à l'échéance et le certificat est liquidé. C'est ce qui explique que plusieurs certificats immobiliers soient actuellement en liquidation (voir tableau).

Qu'en faire ?

- Nous ne sommes pas acheteurs de ce type de 'brique papier'.
- Pour les six certificats qui sont **en liquidation**, nous conseillons à leurs détenteurs de les conserver jusqu'au bout, surtout si le coût lié à leur revente en Bourse est trop élevé par rapport à ce qu'ils rapportent. Nous ne conseillons qu'un seul certificat à la vente, **Basilix**, mais seulement si le coût de l'opération n'est pas trop élevé.
- Parmi les quatre certificats encore réellement actifs, **Diegem Kennedy** et **Zenobe Gramme** peuvent être conservés pour la générosité de leur coupon. **Immo Mechelen City Centre** peut également être conservé, mais à condition de bien comprendre sa structure fiscale complexe qui, au fil du temps, pourrait peser sur sa valeur. Son rendement attractif et la stabilité de ses locataires compensent ce risque.
- **Distri-Land** par contre peut être vendu depuis le mois dernier : son cours a augmenté de manière significative, au-dessus de sa valeur nette de liquidation. Vous pouvez lire tous les détails à ce propos sur notre site web ou dans notre hebdomadaire TA invest (n° 2048 du 21 février).

CERTIFICATS FONCIERS EN BOURSE DE BRUXELLES

NOM	ÉMISSION	EN LIQUIDATION?	RENDEMENT ANNUEL *(1)*			CONSEIL
			3 ANS	5 ANS	10 ANS	
Antares	1995	Oui	–	–	–	Conserver jusqu'à l'échéance
Basilix	1994	Oui	–	–	–	Vendre *(2)*
Beaulieu	1993	Oui	–	–	–	Conserver jusqu'à l'échéance
Diegem Kennedy	1997	Non	1,9 %	4,8 %	11,4 %	Conserver
Distri-Land	1989	Non	7,0 %	2,0 %	2,1 %	Vendre
Genk Logistics	1998	Oui	–	–	–	Conserver jusqu'à l'échéance
Immo Mechelen	2015	Non	-3,3 %	-5,7 %	–	Conserver / Vendre *(3)*
Woluwe Shopping	1979	Oui	–	–	–	Conserver jusqu'à l'échéance
Woluwe Extension	1988	Oui	–	–	–	Conserver jusqu'à l'échéance
Zenobe Gramme	2003	Non	17,7 %	14,5 %	8,5 %	Conserver

(1) Chiffres fin février. Pour les certificats en liquidation, publier un rendement n'a pas de sens. Il serait faussé par le coupon de liquidation et l'absence de liquidité. (2) Vendez tant que les frais de transaction ne sont pas trop élevés. Ce certificat ne donne plus droit à un coupon et sa liquidation risque de s'éterniser. (3) La structure fiscale complexe de ce certificat peut avoir une influence négative sur son évolution future. Si cela ne vous effraie pas et que vous investissez pour le long terme, vous pouvez conserver. Sinon, autant vendre. Travaillez avec une limite !

De plus en plus populaire

CROWDLENDING IMMOBILIER

Ces dernières années, l'immobilier s'est approprié une belle place au soleil dans les campagnes de crowdlending. Voyons cela de plus près.

Sur les deux plus grandes plateformes de crowdlending de notre pays, Look&Fin et Bolero Crowdfunding, la moitié environ des projets proposés concernent aujourd'hui l'immobilier. C'est incontestable, le crowdlending immobilier peut désormais compter sur un grand intérêt de la part des investisseurs.

Pourquoi ?

Les entreprises de construction et les promoteurs immobiliers sont constamment à la recherche d'argent pour préfinancer leurs projets immobiliers (par exemple la construction d'un immeuble d'appartements). Pour ce faire, ils comptent sur le crédit bancaire, mais les banques aujourd'hui sont devenues plus exigeantes : elles demandent un apport en liquide, souvent de 20 %.

Il se fait que cet apport peut lui aussi être financé par crowdlending. Les campagnes dans lesquelles des acteurs de l'immobilier lèvent jusqu'à 2 millions d'euros auprès de 'crowdlenders' ne constituent plus des cas uniques. Tout récemment encore le Groupe Caenen a collecté 2 millions d'euros via Bolero Crowdfunding. Quant à Fipark, elle a collecté 1,6 million d'euros via Look&Fin.

De généreux rendements

Les campagnes de crowdlending axées sur l'immobilier offrent généralement des rendements compris entre 4 et 5 % net (= après déduction du précompte mobilier de 30 %). C'est intéressant bien sûr, mais il faut être conscient du fait que le risque est à l'avenant.

Le risque

Les investisseurs considèrent l'immobilier comme un placement stable et généralement sûr. Cette vision est trop générale et doit être nuancée, dans le cas du crowdlending immobilier notamment.

– Ainsi par exemple il convient de tenir compte du fait que dans certains projets la construction n'a pas encore commencé. Il n'y a donc pas à ce stade de bien immobilier tangible qui peut faire office de garantie en cas de problème financier.

– En outre, les banques prêteuses sont généralement des créanciers privilégiés du fait de leurs droits hypothécaires. Si d'aventure l'emprunteur en crowdlending devait rencontrer des difficultés, l'investisseur que vous êtes ne serait qu'un créancier subordonné. La chance de récupérer tout ou partie de votre investissement est beaucoup plus faible si les banques doivent être remboursées en premier.

– La promotion immobilière est une activité à forte intensité de capital. Les acteurs de l'immobilier doivent donc généralement emprunter des sommes considérables par rapport à leurs fonds propres, ce qui leur offre l'avantage de bénéficier d'un effet de levier élevé, mais en contrepartie leur profil de risque est plus élevé, lui aussi.

Est-ce intéressant ?

Les passionnés d'immobilier qui souhaitent prêter de l'argent à des sociétés du secteur par le biais du crowdlending peuvent compter sur des revenus en intérêts aussi réguliers que généreux. Il faut toutefois bien être conscient du risque associé à l'opération : en cas de problème financier dans le chef de l'emprunteur, le risque de perte partielle ou totale de la mise investie peut se muer en triste réalité. C'est pourquoi il est important de répartir son investissement sur un nombre de projets de crowdlending aussi grand que possible. En outre, nous vous déconseillons de mettre tous vos œufs dans le panier immobilier seulement. Investissez aussi dans des campagnes de crowlending lancées par des entreprises d'autres secteurs. C'est la base même d'une sage diversification.

Les particuliers investissent volontiers dans la brique. Notamment via le crowdlending.

DE 1 À 2 MILLIONS

Montants actuellement empruntés par campagne de crowdlending

QUELLE PLATEFORME ?

Voici les plateformes qui proposent, entre autres, du crowdlending immobilier : Beebonds, Bolero Crowdfunding, Ecco Nova, Look&Fin et Mozzeno.