

Sommaire

Avant-propos	9
Partie A : Les principes de base	21
A.1 L'état d'esprit	25
A.2 L'inflation	49
A.3 Les cycles de Kondratieff	57
A.4 La différence entre investir et spéculer	67
Partie B : Investir sur les 3 grandes classes d'actifs en tenant compte des principes de base	75
B.1 Actifs basés sur une monnaie et un taux	81
B.2 Actifs de conservation (ou parfois de spéculation)	95
B.3 Actifs productifs	99
B.3.1 Immobilier	101
B.3.2 Actions	115
Partie C : Accumuler efficacement	135
C.1 Quand acheter ? Agir contre la foule...	139
C.2 Le rendement n'est pas proportionnel au risque	153
C.3 Le flux de revenus des actifs productifs	157
C.4 La magie des intérêts composés	159
C.5 Les avantages de la gestion directe	163

Partie D : Protéger l'acquis et limiter ses risques	171
D.1 Les atouts de la diversification constante entre actifs	175
D.2 Les plus gros pièges	189
D.3 La gestion des risques	193
Partie E : Quelques mots sur...	201
E.1 Le style dans le choix des actions	205
E.2 Le confort du majoritaire...et l'inconfort du minoritaire associé à un gros majoritaire	207
E.3 Les produits de spéculation : warrants, turbos, forex, CFD...	211
E.4 La fiscalité, ses évolutions, et les réductions d'impôts	217
E.5 Le pourquoi d'un débat d'inflation-déflation à l'aube des années 2010	223
Partie F : Les attitudes opposées de M. Pigeon et M. Richedesprit	
F.1 M. Pigeon, M. Richedesprit, et l'immobilier	235
F.2 M. Pigeon, M. Richedesprit, et les actions	243
F.3 M. Pigeon, M. Richedesprit, et les liquidités	249
F.4 M. Pigeon, M. Richedesprit, et la fiscalité	251
Conclusion	253
Remerciements	258
Bibliographie	259

Comment est pensé ce livre et à qui s'adresse-t-il ?

Ce livre essaie d'effectuer une synthèse des éléments essentiels à connaître pour gérer correctement votre argent. Au-delà d'éléments factuels, il cherche également à inculquer une façon de penser et d'appréhender les investissements. Le lecteur deviendra ainsi progressivement capable de réfléchir et d'analyser par lui-même, et développera ainsi un esprit critique face aux différentes opportunités qui se présenteront à lui.

Ainsi, le plan se veut volontairement original par rapport aux ouvrages déjà existant en français et traitant d'un sujet similaire. Il s'articule en quatre grands segments :

- La partie A s'intéressera à des principes de base, qui pourront parfois paraître superflus, ou encore trop conceptuels à certains d'entre vous. Ils sont néanmoins indispensables à la bonne appréhension des éléments concrets présentés dans les parties suivantes.
- Les parties B, C et D détailleront les fondamentaux nécessaires aux 3 problématiques rencontrées classiquement au fur et à mesure de la constitution d'un patrimoine : la phase d'investissement, celle d'accumulation, et enfin celle de protection.
- La partie E évoquera en quelques mots ce qui n'aura pu être abordé lors des parties précédentes.

- Enfin, la partie F dressera une synthèse des enseignements du livre par la mise en scène d'exemples de décisions de deux personnages imaginaires, M. Pigeon et M. Richedesprit face à des situations concrètes.

À qui s'adresse le livre :

- Ceux qui sont conscients que leur conseiller bancaire (sauf s'ils ont accès à la gestion privée) a plutôt été recruté pour ses qualités commerciales que financières...Il pourrait donc très bien vendre des boîtes de petits pois-carottes comme il leur vend des assurances-vie.
- Ceux qui commencent dans la vie active et qui savent qu'ils veulent épargner efficacement dès le départ pour s'enrichir plus vite.
- Ceux qui ont accumulé progressivement de l'épargne et qui souhaitent commencer à la gérer plus efficacement, à la fois en terme de rendement et de protection des risques.
- Ceux qui avec un gros patrimoine, ont envie de s'intéresser à la finance sans en faire une passion, afin de dialoguer en connaissance de cause avec leur conseiller en gestion privée ou leur conseiller en gestion de patrimoine.
- Ceux qui veulent avoir un esprit critique sur les conseils qu'on leur donne en investissements.
- Ceux qui veulent avancer progressivement sur la route vers l'indépendance financière grâce à la croissance de leur patrimoine et de leurs revenus, et ainsi acquérir plus de libertés (par rapport à leur travail...) ou être capables de limiter ainsi leurs contraintes (lieu de vie, temps disponible à

titre personnel...). C'est-à-dire ceux qui souhaitent mettre leur argent à leur service.

À qui il ne s'adresse pas :

- Ceux qui n'ont pas encore réussi à économiser un centime et abusent des crédits à la consommation.
- À l'opposé ceux qui sont déjà passionnés de finance et se sont déjà autoformés en lisant de nombreux pavés sur la finance parmi lesquels les meilleurs ouvrages de référence, y compris d'auteurs étrangers.

Quelques convictions fortes de l'auteur

A travers les lignes, vous trouverez quelques convictions fortes de l'auteur

- L'investissement « valeur » est supérieur à toute autre stratégie d'investissement en matière de couple rendement/risque, et de perspective de gain à long terme.
- On fait toujours moins d'erreur quand on est capable de penser par soi-même et d'avoir un esprit critique sur un sujet donné.
- Vous n'allez pas en tant que particulier vous enrichir avec des outils soi-disant miracles comme l'analyse technique.

Chapitre A.1

L'état d'esprit

Commencer un livre de conseils en investissement par un chapitre sur l'état d'esprit pourra sembler bizarre à ceux qui cherchent avant tout des réponses concrètes. Néanmoins, avoir le bon état d'esprit est un préalable indispensable pour la raison suivante : ce sont vos pensées qui amènent vos actes (ou aussi votre éventuelle non-action), et ce sont vos actes qui conditionnent vos résultats.

Pensées → Actes → Résultats

Votre manière de penser sera donc déterminante pour arriver à des résultats probants dans la gestion de votre argent. Nous allons donc prendre le temps d'examiner les règles essentielles en matière d'état d'esprit.

Pourquoi investir ?

Lorsque vous êtes salarié, votre rémunération dépend de votre temps passé, et vous êtes dépendant de votre patron. Si vous vous mettez à votre compte, en recréant en quelque sorte votre emploi, vous serez certes votre propre patron et vous sentirez alors plus indépendant,

vous envoient ! Si le raisonnement qui va conditionner votre action est juste et réfléchi, il n'y a aucune raison de le remettre en cause par l'influence de personnes habituées à l'inaction.

Ne soyez pas bloqué par la peur ou les obstacles...

Vous ne devez pas être trop défensif. La peur n'est pas bonne conseillère. Si vous cherchez seulement à ne pas perdre en toutes circonstances, vous courrez fortement le risque de ne jamais vraiment gagner. L'exemple, un peu caricatural certes, est celui qui place tout son argent sur des placements de type livret A. Et encore, il est sûr de ne pas perdre uniquement si on raisonne en euros courants, mais nous reviendrons plus loin sur le thème de l'inflation.

Ce qu'il faut retenir, c'est que pour gagner, il faut chercher à gagner, certes en limitant les risques...mais qu'on ne pourra complètement annihiler ces derniers : il ne faut donc pas uniquement chercher à ne pas perdre, mais au contraire chercher à gagner avec des investissements raisonnables en pensant également à la récompense. Ce qui n'empêche pas d'avoir pris soin d'évaluer avec application les risques, c'est-à-dire d'avoir analysé dans quelles circonstances ces investissements se révéleraient défavorables et dans quelle ampleur.

De même, les obstacles ne doivent pas vous arrêter. Si vous choisissez une voie plus ambitieuse que la moyenne, vous serez confronté à des défis et des obstacles. Si ceux-ci vous arrêtent, vous resterez comme la moyenne. Il est tellement plus facile, à la vue de futurs problèmes à résoudre, d'opter pour la voie de la tranquillité que c'est celle que la majorité choisit. Si en revanche, une fois votre analyse des risques effectuée, vous êtes capables de vous concentrer

sur les opportunités plutôt que sur les obstacles, alors vous trouverez l'énergie pour résoudre les problèmes et franchir les haies qui se dresseront inévitablement en travers de votre ambitieux chemin.

Enfin, l'incertitude ne doit pas vous conduire à la procrastination. Reporter l'action au lendemain au prétexte d'une attente de vision plus limpide de l'avenir est une erreur. Il vous faut apprendre à préférer l'incertitude à l'insatisfaction. Car l'incertitude n'est souvent ni plus ni moins qu'une peur de l'inconnu... et ce que nous avons le plus peur de faire/décider/vivre est souvent ce que nous avons le plus besoin de faire/décider/vivre...

Dans votre vie comme dans vos investissements, il y aura toujours et systématiquement des incertitudes. Si vous utilisez à l'excès l'excuse courante du bon moment, vous risquez de vous réveiller à un moment donné en vous rendant compte que des expressions comme « un jour je ferai... » vous ont privé de quelques réussites ou de la réalisation de certains rêves. Si en revanche, vous vous forcez à agir, vous verrez que la réussite est un objectif atteignable. Et une fois lancé, ayant eu le plaisir d'avoir des premiers résultats, vous aurez envie d'en avoir d'autres et serez alors pris dans une spirale positive. Alors, vous n'hésitez plus : vous agirez !

...Mais gardez les pieds sur terre

Regarder les opportunités plutôt que les obstacles et apprendre à agir ne signifie pas le faire dans n'importe quelles circonstances. Ainsi, il faut absolument éviter de vous engager dans un investissement que vous ne comprenez pas. Soit, un investissement est simple et ce n'est pas plus mal. Soit, il est compliqué et vous prenez le temps d'en

Chapitre A.2

L'inflation

Raisonnez en rendement net d'inflation

Une des erreurs les plus courantes est de prendre en compte le rendement de ses placements, sans considérer celui-ci net d'inflation.

Si vous prenez un livret dit « sans risque » rémunéré à 2% et que l'inflation annuelle est de 3%, vous perdez bien en réalité 1% par an.

Un raisonnement qu'on entend couramment est également quelque'un qui va dire en revendant un bien, « je l'ai vendu au même prix que je l'avais acheté, donc je n'ai pas perdu d'argent ». Imaginons une résidence secondaire achetée comptant 100 000 € en année n , frais de notaire compris. Si elle est revendue en année $n+10$ pour le même prix soit 100 000 €, et que l'inflation moyenne pendant la décennie a été de 2%/an, l'investisseur aura bien perdu de l'argent. Il aura perdu en fait²⁰ :

²⁰ Si on voulait faire un bilan financier complet d'un tel investissement, il faudrait en sus tenir compte positivement des frais qu'il a économisés en occupant sa résidence secondaire pendant ses vacances plutôt qu'une location saisonnière et négativement des divers travaux, frais et taxes foncières décaissés.

Construisez et gérez votre patrimoine avec succès !

$$100\,000 \times 1.02^{10} = 121\,900 - 100\,000 = 21\,900 \text{ €}$$

Son rendement net d'inflation pourra quant à lui s'évaluer de la façon suivante :

$$\begin{aligned} \text{équivalent } \text{€}_{\text{année } n} &= \frac{100\,000 \text{ €}_{\text{courants année } n+10}}{1.02^{10}} \\ &= 82\,034 \text{ €}_{\text{constants année } n} \end{aligned}$$

$$\text{Rendement annel net d'inflation} = \left(\frac{82\,034}{100\,000} \right)^{1/10} - 1 = -2\% \text{ environ}$$

Un peu d'histoire sur l'inflation

L'erreur d'omission de la prise en compte de l'inflation est encore plus forte chez les jeunes générations, qui n'ont connu qu'une période d'inflation faible sur les décennies 1992-2001 et 2002-2011.

Si on remonte aux années 1970, on trouve en revanche des niveaux d'inflation bien plus élevés. Certains arguent un peu trop vite qu'il est impossible de retrouver désormais des niveaux d'inflation élevés prenant pour prétexte les missions de la banque centrale européenne. La banque centrale Européenne a certes un objectif d'inflation de 2%/an, mais rien ne garantit ni qu'elle parviendra à tenir cet objectif, ni que cet objectif restera intangible sur un horizon de temps aussi long que celui de vos investissements. De plus, nous vivons dans une économie de plus en plus mondialisée, où l'action d'une banque centrale étrangère aura des effets induits sur l'inflation française. Or, d'autres banques centrales comme la Fed américaine ont également parmi leurs missions officielles le soutien de l'emploi et la croissance. Rien ne dit que celles-ci ne choisiront pas un jour de faire un compromis sur l'inflation.

- Vous achetez un bien immobilier, car il est proposé à un prix inférieur à celui des biens équivalents dans le même quartier.

On peut spéculer sur une petite partie de ses avoirs pour « s’amuser ». Mais pour la très grande majorité de votre patrimoine, vous devrez vous contenter d’investir si vous voulez agir efficacement et mettre toutes les chances de votre côté.

Ce n’est pas parce qu’on ne base pas ses investissements sur des prévisions qu’on est obligé de ne pas s’imaginer l’avenir lorsqu’on choisit d’investir plutôt que de spéculer. De toute façon, notre nature humaine fait que nous n’arriverions pas à nous abstenir d’une telle anticipation. Mais vos **prévisions et conjectures doivent**, plutôt que vous preniez parti pour l’une des hypothèses plutôt qu’une autre (ce qui revient à jouer au casino), **vous préparer à l’ensemble des éventualités**. Vous devez ainsi analyser toutes ces éventualités pour connaître **quels effets elles auraient sur votre patrimoine**.

« Ceux qui ont la connaissance ne font pas de prédictions, ceux qui font des prédictions n’ont pas de connaissance », Lao Tzu

« Si on a appris quelque chose de décennies de changements de points de vue, c’est bien que toutes les prédictions sont nécessairement fausses. » M. H. Abrams

« Je pense que le mieux est de faire beaucoup de prévisions. Les gens oublieront celles que où je me suis trompé et s’émerveilleront sur le reste », Alan Cox

On trouve là un des avantages de la résidence principale, puisque l'économie de loyers effectuée n'est pas imposée. Le rendement net-net est alors égal au rendement net⁴⁷.

Immobilier physique

Au sujet des critères d'investissement en immobilier physique, se dessinent en principe deux grandes tendances. D'une part, nous trouvons les partisans du « seul critère » : l'emplacement, l'emplacement et l'emplacement. D'autre part, ceux qui présentent des listes à rallonge, du style « les 15 critères pour réussir son investissement immobilier »...

Il n'y a ni 1 ni 15 **critères essentiels** pour analyser l'opportunité d'un investissement immobilier physique. Il n'y en a que **deux**, mais ces deux-là sont absolument nécessaires. Ils s'appliquent d'ailleurs aussi bien à un investissement locatif qu'à une résidence principale.

1. L'emplacement, l'emplacement et l'emplacement

Cette formule qui répète trois fois le mot "emplacement" est souvent comprise comme une insistance sur l'importance de l'emplacement. C'est en partie vrai, mais pas seulement, car il y a aussi différentes façons d'appréhender l'emplacement.

⁴⁷ Nous avons vu *au chapitre A.1 L'état d'esprit/considérez-vous vous-mêmes comme une entreprise*, les inconvénients de la résidence principale par rapport à de l'immobilier locatif, qui contrebalancent cet effet ; notamment se propension à engendrer des dépenses en passifs.

pour en faire autre chose et laisser la Société A continuer à fonctionner...

En utilisant le ratio EV/EBITDA plutôt que le PER, on distingue bien en revanche quel est l'investissement le plus intéressant.

- **Le rendement sur Free Cash Flow (FCF yield)**

L'EV/EBITDA a ses avantages, mais, comme tout autre ratio, il n'est malgré tout pas parfait. Ainsi, si le fait de retenir l'EBITDA permet de filtrer des opérations exceptionnelles sur les provisions ou les amortissements, cela a pour défaut de ne pas différencier une entreprise qui nécessite beaucoup de réinvestissements pour maintenir son activité d'une entreprise où ce n'est pas le cas.

« Il y a deux sortes de business. Le premier gagne 12% et vous pouvez les prendre à la fin de l'année. Le deuxième gagne 12%, mais tout l'excès de trésorerie doit être réinvesti et il ne reste jamais de trésorerie. Cela me rappelle le gars qui regarde tous ses équipements et dit "Voici tous mes bénéfices". Nous détestons ce type d'activités. », Charlie Munger

Un ratio qui permet de gommer ce genre de disparités est le Free Cash Flow yield, ou rendement sur Free Cash Flow. Il est calculé comme le quotient du Free Cash Flow par la Valeur d'Entreprise. Le Free Cash Flow (\approx EBITDA) est quant à lui le Cash Flow, auquel on soustrait les dépenses lourdes d'investissement.

$$FCF\ yield = \frac{FCF}{EV} = \frac{Cash\ Flow - Dépenses\ lourdes\ d'invest.}{EV}$$

On constate qu'un programme de rachat d'action fait mécaniquement monter la valeur d'une action, ainsi que le résultat rapporté à une action, et ce même en cas de constance des résultats d'une année sur l'autre. Dans l'exemple ci-dessus, nous aurions ainsi en année n un rendement sur dividendes de 2%, mais un rendement de l'actionnaire de $2+8=10\%$. En imaginant que le programme de rachat d'actions se prolonge sur plusieurs années, le bénéfice par actions augmentera, augmentant la valeur de celle-ci d'une part, et augmentant d'autre part le dividende/action qui pourra être potentiellement versé à terme.

On a donc :

Rendement de l'actionnaire =

$$\frac{\text{Nombre d'actions} \times \text{dividendes par action} + \text{Total Rachat d'actions en €}}{\text{Capitalisation boursière}}$$

Dans un tel cas, si nous revenons à la notion de pay-out ratio vue précédemment, le Free Cash Flow doit couvrir le dividende versé et les rachats d'actions.

Les rachats d'actions peuvent être appréciés des actionnaires, car ils les enrichissent sans faire entrer en jeu de fiscalité comme c'est le cas lorsqu'on leur verse un dividende.

Toutefois, il faut être conscient que cette stratégie est bien menée si les rachats d'actions se concentrent sur une période où le cours de l'action est déprécié⁵⁵. S'ils ont lieu également quand le cours est surévalué, vous vous retrouvez acheteur net d'actions au mauvais

⁵⁵ Et si ces rachats se font bien à des fins d'annulation, si c'est pour payer les stock-options des dirigeants c'est beaucoup moins intéressant...

moment contre votre gré, c'est-à-dire que vous devenez de facto acheteur forcé à un prix auquel vous n'auriez pas souhaité renforcer votre ligne d'actions de la Société : il aurait donc été plus profitable de récupérer le dividende en cash...

Critères qualitatifs : les barrières à l'entrée et la franchise

Il n'y a pas de bonne ou de mauvaise action, tout dépend du prix payé. C'est exactement comme lorsqu'on consomme...si on vous proposait la dernière citadine neuve de Peugeot à 3 000 € (soit le ¼ environ de son prix catalogue), ce serait une meilleure affaire que d'acheter la Ferrari haut de gamme à 3 000 000 € (soit le triple de son prix catalogue).

Néanmoins, au-delà de cette considération, certaines entreprises peuvent avoir des atouts qui ne se voient pas totalement dans leur bilan comptable. La « grande qualité » de ces entreprises leur donne une valeur importante, qui justifie donc de les payer en termes de ratios quantitatifs à un prix plus élevé que d'autres. Il s'agit des entreprises qui ont dressé de vraies barrières à l'entrée pour leurs concurrents, et qui peuvent donc croître au sein de ce qu'on appelle une « franchise ».

Une franchise répond à trois critères⁵⁶ :

- Le produit ou service est nécessaire ou désiré.
- Il est considéré par les clients comme n'ayant aucun produit de substitution.
- Il n'est pas sujet à un encadrement des prix.

⁵⁶ [*Investir dans la valeur*](#), B.C.N. Greenwald, J.Kahn, Paul D. Sonkin & M. Van Biema

Lorsque c'est le cas, la Société peut croître, tout en augmentant ses prix et en conservant des marges considérables.

Une Société qui fait des profits exceptionnels, mais qui évolue dans un terrain vague, hors cadre d'une franchise, finira par retrouver un niveau de rentabilité ordinaire.

Imaginons une Boulangerie⁵⁷ n°1 qui s'installe dans une ville de 30 000 habitants sans autre boulanger à 50 km à la ronde. Elle décide de vendre sa baguette 2 € au lieu du prix de marché habituel de 1 €. La plupart des clients ne vont pas faire 50 km pour gagner 1 €, la boulangerie va donc commencer à engendrer des profits exceptionnels. D'ailleurs, si elle était cotée en bourse, peut-être que son action monterait, les spéculateurs anticipant une croissance reproductible sur plusieurs années.

Mais alors, étant donné que n'importe quel boulanger saura faire du pain avec de la farine, une boulangerie n°2 attirée par les profits faciles ne tardera pas à s'installer : elle se dira qu'en proposant sa baguette à 1€70, elle drainera des clients tout en faisant des profits très confortables par rapport à ce qui se pratique ailleurs...Et ainsi de suite jusqu'à ce qu'une boulangerie n°10 s'installe et qu'il en résulte un alignement des prix sur le prix normal de 1€ la baguette...et une rentabilité alors beaucoup plus ordinaire...Il n'y avait donc aucune barrière à l'entrée à la baguette de la boulangerie n°1, puisqu'on pouvait lui substituer une baguette de n'importe laquelle des boulangeries n°2 à n°10 !

⁵⁷ Merci à Philippe Proudhon, auteur du livre [Stratégies pour devenir Rentier](#) et webmaster du site [devenir-rentier.fr](#) à qui j'ai emprunté l'exemple du boulanger : même en réfléchissant longtemps, je n'ai pas trouvé mieux...

Chapitre C.2

Le rendement n'est pas proportionnel au risque

On lit souvent dans les conseils de placements que le « rendement est proportionnel aux risques acceptés ». Il n'y a pas d'affirmations plus fausses que celle-ci : on confond ici en fait la notion de risque et celle de volatilité acceptée des prix. Or, quand on raisonne à long terme, la volatilité des prix à court terme importe peu.

Quelques exemples valant mieux qu'un bon discours, surtout lorsqu'on cherche à dénoncer un principe aussi communément ancré dans les esprits, examinons les cas suivants :

- Acheter une obligation horizon 15 ans à un taux de 6% est moins risqué que d'acheter cette même obligation quand son taux est de 2%, car historiquement l'inflation a moins de chances d'être en moyenne supérieure à 6% que d'être en moyenne supérieure à 2%. Or, un taux de 6% rémunère pourtant plus qu'un taux de 2%...

- La part affectée à l'obligataire est bien négative, matérialisant l'effet favorable qu'aurait une hausse des taux et de l'inflation sur la « facilité » de remboursement de la dette.

Remarquez d'ailleurs que si nous avons choisi de considérer que cet investisseur n'avait aucun actif obligataire ou en actions, avec un patrimoine net de 50 000 €, composé uniquement de 200 000 € d'actifs immobiliers et de 150 000 € de dettes, nous constaterions une exposition en immobilier à hauteur de 400% et une position obligataire de – 300%. Or, ceci correspond bien à la réalité :

- Une baisse de 20% de l'immobilier entraînerait la situation suivante en termes de patrimoine net :

$$200\,000 \times (1 - 0.2) = 160\,000 - 150\,000 = 10\,000 \text{ €}$$

- Ce qui correspond bien à une baisse de 80% du patrimoine net qui était au départ de 50 000 €, soit :

$$20\% \times 400\% = 80\% !$$

Conclusion :

- En phase de constitution de patrimoine, la méthode n°1 peut être adaptée, surtout si elle vous permet de respecter le principe de l'allocation cible permanente, qui est très intéressant lorsque l'on raisonne à long terme. Il faudra néanmoins garder en mémoire les lacunes de cette méthode lorsque vous l'utiliserez.
- À partir d'une taille de patrimoine significative, vous devez passer à la méthode n°2, plus représentative des enjeux. La

Chapitre E.4

La fiscalité, ses évolutions, et les réductions d'impôts

Nous avons déjà abordé l'aspect « enveloppes fiscales » comme les assurances-vie ou le PEA au chapitre C.5, leur utilisation judicieuse étant le premier élément d'une bonne optimisation fiscale.

Reste à dire quelques mots sur l'évolution de la fiscalité et les systèmes de réduction d'impôts.

Une fiscalité mouvante...qui oblige à s'y intéresser en permanence

La fiscalité en France a cela de si agréable qu'elle s'apparente à une girouette exposée au plus beau mistral. Ça n'encourage ni à entreprendre, ni à investir à long terme... mais que voulez-vous c'est comme cela !

emprunt. S'il n'utilise pas cette solution pour souscrire son prêt, cette simulation lui servira au moins comme arme de négociation avec ses banques. Enfin, M. Richedesprit prendra une assurance déléguée pour son prêt si elle se révèle plus compétitive que celle proposée par sa banque.

L'investissement immobilier défiscalisant

M. Pigeon souhaite effectuer un investissement en Scellier. M. Pigeon a entendu les histoires malheureuses d'investisseurs qui ont investi sur plan en Robien dans des petites villes dont ils ne connaissaient rien, et qui se sont retrouvés au final propriétaires dans des villes sans demande locative. M. Pigeon se dit que lui n'est pas un pigeon, et qu'il va donc choisir d'investir dans une grande ville de province afin de ne pas subir le même sort...

Il se voit proposer en 2010 un package lui proposant d'acheter un T2 de 40 m² pour 220 000 € dans la périphérie proche d'une grande ville de province attractive. Le bien peut se louer 500 € hors charge. Aux conditions 2010, il peut bénéficier d'une réduction d'impôts Scellier sur 9 ans à hauteur de 25% de l'investissement. M. Pigeon calcule que cela revient pour lui à acheter un bien d'une valeur de 220 000 € pour 75% de son prix, c'est-à-dire à 165 000 €.

Les simulations de rentabilité du vendeur finissent de le convaincre. En effet, malgré un rendement locatif faible (2.7%), le bonus Scellier de 2,77%/an en sus permet d'afficher une simulation flatteuse avec son taux de crédit obtenu aux alentours de 3,5%⁸⁹, lorsqu'on fait

⁸⁹le différentiel entre rendement bonus fiscal inclus, et taux de crédit est positif de 2 points

Bibliographie

En français

[L'investisseur intelligent](#), *Benjamin Graham*

[Investir dans la valeur](#) : De Benjamin Graham à Warren Buffett et au-delà, *collectif*

[Warren Buffett. La biographie officielle, l'effet boule de neige](#), *Alice Schroeder*.

En anglais

Margin of Safety : Risk-Averse Value Investing Strategies for the Thoughtful Investor, *Seth A. Klarman*

[One Up On Wall Street](#), *Peter Lynch & John Rothchild*

[Fail-Safe Investing: Lifelong Financial Security in 30 Minutes](#), *Harry Browne*

[The Millionaire Next Door: The Surprising Secrets of America's Wealthy](#), *Thomas J. Stanley et William D. Danko*

...et tous les autres ouvrages cités tout au long de ce livre dans les références en bas de page...