

Dans quelle mesure les ajustements des politiques monétaires et le mécanisme d'indexation des salaires post-crise financière de 2008 ont-ils eu un impact sur le pouvoir d'achat, selon une simulation comparative entre locataires et propriétaires en Belgique?

Auteur : Guo, Jun

Promoteur(s) : Hübner, Georges

Faculté : HEC-Ecole de gestion de l'Université de Liège

Diplôme : Master en sciences de gestion, à finalité spécialisée en Banking and Asset Management

Année académique : 2024-2025

URI/URL : <http://hdl.handle.net/2268.2/24101>

Avertissement à l'attention des usagers :

Tous les documents placés en accès ouvert sur le site le site MatheO sont protégés par le droit d'auteur. Conformément aux principes énoncés par la "Budapest Open Access Initiative"(BOAI, 2002), l'utilisateur du site peut lire, télécharger, copier, transmettre, imprimer, chercher ou faire un lien vers le texte intégral de ces documents, les disséquer pour les indexer, s'en servir de données pour un logiciel, ou s'en servir à toute autre fin légale (ou prévue par la réglementation relative au droit d'auteur). Toute utilisation du document à des fins commerciales est strictement interdite.

Par ailleurs, l'utilisateur s'engage à respecter les droits moraux de l'auteur, principalement le droit à l'intégrité de l'oeuvre et le droit de paternité et ce dans toute utilisation que l'utilisateur entreprend. Ainsi, à titre d'exemple, lorsqu'il reproduira un document par extrait ou dans son intégralité, l'utilisateur citera de manière complète les sources telles que mentionnées ci-dessus. Toute utilisation non explicitement autorisée ci-avant (telle que par exemple, la modification du document ou son résumé) nécessite l'autorisation préalable et expresse des auteurs ou de leurs ayants droit.

Dans quelles conditions économiques et institutionnelles belges est-il financièrement plus avantageux d'acheter sa résidence principale ou de rester locataire lorsque, dans les deux cas, le revenu disponible après paiement des charges de logement est investi sur le marché financier ?

Jury:

Superviseur:
Georges HÜBNER

Lecteur:
Clerc PIERRICK

Travail de fin d'études présenté par
Jun Guo
En vue de l'obtention du diplôme de
MASTER IN MANAGEMENT
avec une spécialisation en
Banking and Asset Management
Année académique 2024/2025



Remerciements

En premier lieu, j'exprime ma profonde gratitude à mon promoteur, le Professeur George Hübner, pour sa disponibilité, son accompagnement attentif et la qualité de ses conseils. C'est à la suite d'une conférence et d'une question qu'il y a posée, qu'il m'a inspiré le sujet de ce mémoire et m'a donné l'envie de m'y consacrer. Ses retours rigoureux, notamment sur l'intégration de variables particulièrement pertinentes, ont été déterminants. Un grand merci à lui.

Je souhaite également souligner que cette recherche, et l'élan qu'elle m'a donné grâce au Professeur Hübner, m'a permis de lancer, durant la préparation du mémoire, une activité en tant qu'étudiant dans l'immobilier. Ce projet est directement né de cette réflexion académique et de l'inspiration reçue.

Je remercie chaleureusement mes camarades du programme de double diplôme à Rome. Partager les défis du mémoire et nous soutenir mutuellement a été une source précieuse de motivation.

Ma reconnaissance va aussi à mes parents et à ma famille pour leur soutien indéfectible, leur patience et leurs encouragements tout au long de ce parcours.

Enfin, je remercie toutes les personnes — amis, collègues et mentors — qui, de près ou de loin, m'ont aidé et encouragé durant cette recherche. Je demeure seul responsable des éventuelles erreurs qui subsisteraient.

Table des matières

1. Introduction	1
1.1. Contexte et arrière-plan	1
1.2. Problématique	1
1.3. Objectifs	1
1.3.1. Objectif général	1
1.3.2. Objectifs spécifiques	2
1.4. Question de recherche et design de l'étude	2
1.4.1. Question de recherche	2
1.4.2. Design de l'étude	2
2. Acheter sa résidence principale ou rester locataire ? Une revue de littérature académique	3
2.1. Introduction	3
2.2. Approches théoriques du choix acheter vs louer	3
2.3. Résultats empiriques en Belgique, Europe et international	5
2.4. Arguments en faveur de l'achat de sa résidence principale	7
2.4.1. Accumulation forcée d'épargne et constitution d'un patrimoine	7
2.4.2. Stabilité du logement et sécurité d'occupation	7
2.4.3. Protection contre l'inflation et les chocs de loyer	7
2.4.4. Avantages fiscaux et aides publiques	8
2.4.5. Appréciation du capital immobilier	8
2.5. Arguments en faveur de la location (avec investissement de l'épargne)	8
2.5.1. Flexibilité, mobilité et réduction du risque idiosyncratique	9
2.5.2. Absence de charges immobilières et de souci d'entretien	9
2.5.3. Investissement des fonds dans des actifs financiers liquides et potentiellement plus rentables	9
2.5.4. Réduction de l'endettement et flexibilité budgétaire	10
2.5.5. Marchés immobiliers surévalués et risques de correction	10
2.6. Facteurs contextuels et éléments nuancés	11
2.6.1. Conditions macroéconomiques (taux d'intérêt, inflation)	11
2.6.2. Politiques fiscales et aides à l'acquisition	11
2.6.3. Évolution du marché immobilier et cycle logement	11
2.6.4. Rendements comparés des placements financiers	12
2.6.5. Profil individuel, horizon temporel et préférences	12
2.7. Tableau comparatif des principales études sur l'arbitrage achat vs location	13
2.8. Conclusion	15
3. Méthodologie	16
3.1. L'identification des principales variables	16
3.2. Simulation sur plusieurs scénarios	16
3.3. Les différents cash-flow relatifs à la location ou l'achat d'un bien immobilier	16
3.4. Les différents cash-flow relatifs à la location	17
3.4.1. Le loyer	17
3.4.2. Les charges de la copropriété	19
3.5. Les différents cash-flow relatifs à l'achat d'un bien	20

3.5.1.	Fonds propres.....	20
3.5.2.	Les mensualités et les intérêts.....	22
3.5.3.	La fiscalité	24
3.6.	L'évolution du marché immobilier.....	25
3.6.1.	Évolution du Marché Immobilier en Belgique	25
3.6.2.	Tendances des Prix Immobiliers En Wallonie	26
3.7.	Les placements financiers et l'allocation du capital résiduel	26
3.7.1.	Introduction.....	26
3.7.2.	Profils d'Investissement et Allocation du Capital	27
3.7.3.	Comparaison et Implications pour l'Accumulation du Patrimoine.....	28
3.8.	Présentation du simulateur Excel	28
3.9.	Choix méthodologique face à la multiplicité des scénarios.....	31
3.10.	Hypothèses de travail et limitations méthodologiques	31
4.	Résultat	33
4.1.	Analyse du scénario de base	33
4.2.	Simulation du patrimoine à travers trois cycles économiques.....	34
4.2.1.	Scénario optimisé pour l'année 2000 : apport de 15 %, taux variable révisable tous les deux ans, portefeuille dynamique	34
4.2.2.	Sénario avec début en 2008 : impact d'une acquisition en période post-crise	35
4.2.3.	Simulation avec début en 2015 : Taux variable bas.....	37
4.2.4.	Conclusion comparative des trois scénarios	39
4.3.	Analyse de l'impact de l'année de départ sur la performance patrimoniale	39
4.3.1.	Avantage initial du propriétaire (2000-2005)	39
4.3.2.	Inversion de tendance à partir de 2006.....	40
4.4.	Analyse de l'impact du pourcentage d'apport personnel sur la performance patrimoniale	41
4.5.	Analyse de l'impact de la durée du crédit sur la performance patrimoniale	42
4.6.	Analyse de l'impact du type de taux d'emprunt et de la fréquence de révision sur la performance patrimoniale	43
4.7.	Analyse de l'impact des frais d'entretien sur l'évolution patrimoniale	44
4.8.	Analyse de l'impact du profil d'investisseur sur la performance patrimoniale.....	45
4.9.	Analyse de l'impact du pourcentage de revenu disponible investi sur le marché financier.....	46
5.	Discussion	47
5.1.	Timing d'entrée sur le marché.....	47
5.2.	Coûts de transaction et horizon de détention	47
5.3.	Allocation financière et discipline d'investissement.....	48
6.	Conclusion	49
7.	Annexes	51
7.1.	Annexe 1 – Les variables du scénario de base	51
7.2.	Annexe 2 – Les variables du scénario optimisé pour l'année 2000	52
7.3.	Annexe 3 – Les variables du scénario optimisé pour l'année 2008	53

7.4.	Annexe 4 – Les variables du scénario optimisé pour l'année 2015	54
7.5.	Annexe 5 – Analyse de l'impact de l'année de départ sur la performance patrimoniale (2000)	55
7.6.	Annexe 6 – Analyse de l'impact de l'année de départ sur la performance patrimoniale (2001)	57
7.7.	Annexe 7 – Analyse de l'impact de l'année de départ sur la performance patrimoniale (2002)	59
7.8.	Annexe 8 – Analyse de l'impact de l'année de départ sur la performance patrimoniale (2003)	61
7.9.	Annexe 9 – Analyse de l'impact de l'année de départ sur la performance patrimoniale (2004)	63
7.10.	Annexe 10 – Analyse de l'impact de l'année de départ sur la performance patrimoniale (2005)	65
7.11.	Annexe 11 – Analyse de l'impact de l'année de départ sur la performance patrimoniale (2006)	67
7.12.	Annexe 12 – Analyse de l'impact du pourcentage d'apport personnel sur la performance patrimoniale (5%)	69
7.13.	Annexe 13 – Analyse de l'impact du pourcentage d'apport personnel sur la performance patrimoniale (10%).....	71
7.14.	Annexe 14 – Analyse de l'impact du pourcentage d'apport personnel sur la performance patrimoniale (15%).....	73
7.15.	Annexe 15 – Analyse de l'impact de la durée du crédit sur la performance patrimoniale (10 ans).....	75
7.16.	Annexe 16 – Analyse de l'impact de la durée du crédit sur la performance patrimoniale (15 ans).....	77
7.17.	Annexe 17 – Analyse de l'impact de la durée du crédit sur la performance patrimoniale (20 ans).....	79
7.18.	Annexe 18 – Analyse de l'impact du type de taux d'emprunt et de la fréquence de révision sur la performance patrimoniale (Taux fixe).....	81
7.19.	Annexe 19 – Analyse de l'impact du type de taux d'emprunt et de la fréquence de révision sur la performance patrimoniale (taux variable 2ans)	83
7.20.	Annexe 20 – Analyse de l'impact du type de taux d'emprunt et de la fréquence de révision sur la performance patrimoniale (taux variable 3ans)	85
7.21.	Annexe 21 – Analyse de l'impact du type de taux d'emprunt et de la fréquence de révision sur la performance patrimoniale (taux variable 4ans)	87
7.22.	Annexe 22 – Analyse de l'impact du type de taux d'emprunt et de la fréquence de révision sur la performance patrimoniale (taux variable 5ans)	89
7.23.	Annexe 23 – Analyse de l'impact des frais d'entretien sur l'évolution patrimoniale (1%).....	91
7.24.	Annexe 24 – Analyse de l'impact des frais d'entretien sur l'évolution patrimoniale (2%).....	93

7.25.	Annexe 25 – Analyse de l’impact des frais d’entretien sur l’évolution patrimoniale (3%).....	95
7.26.	Annexe 26 – Composition détaillée des portefeuilles.....	96
7.27.	Annexe 27 – Analyse de l’impact du profil d’investisseur sur la performance patrimoniale (Prudent)	97
7.28.	Annexe 28 – Analyse de l’impact du profil d’investisseur sur la performance patrimoniale (Équilibré).....	99
7.29.	Annexe 29 – Analyse de l’impact du profil d’investisseur sur la performance patrimoniale (Dynamique)	101
7.30.	Annexe 30 – Analyse de l’impact du pourcentage de revenu disponible investi sur le marché financier (0%)	103
7.31.	Annexe 31 – Analyse de l’impact du pourcentage de revenu disponible investi sur le marché financier (25%)	105
7.32.	Annexe 32 – Analyse de l’impact du pourcentage de revenu disponible investi sur le marché financier (50%)	107
7.33.	Annexe 33 – Analyse de l’impact du pourcentage de revenu disponible investi sur le marché financier (75%)	109
7.34.	Annexe 34 – Analyse de l’impact du pourcentage de revenu disponible investi sur le marché financier (100%).....	111
8.	Bibliographies et references	113

Liste des tableaux

Table 1 Tableau comparatif des principales études sur l'arbitrage achat vs location	13
Table 2 Évolution des loyers	17
Table 3 Évolution de la part des revenus consacrée au loyer	18
Table 4 Prix De L'immobilier	19
Table 5 Simulation frais d'achat d'une maison en Wallonie	21
Table 6 Prix médian d'une maison en Wallonie.....	26
Table 7 Les variables du simulateur Excel.....	30
Table 8 Évolution de la simulation de base.....	34
Table 9 L' évolution de la simulation optimisée pour l'année 2000.....	35
Table 10 L' évolution de la simulation optimisée pour l'année 2008.....	36
Table 11 L' évolution de la simulation optimisée pour l'année 2015.....	38
Table 12 Analyse de l'impact de l'année de départ sur la performance patrimoniale	40
Table 13 Analyse de l'impact du pourcentage d'apport personnel sur la performance patrimoniale.....	41
Table 14 Analyse de l'impact de la durée du crédit sur la performance patrimoniale	42
Table 15 Analyse de l'impact du type de taux d'emprunt et de la fréquence de révision sur la performance patrimoniale	43
Table 16 Impact des frais d'entretien sur l'évolution patrimoniale	44
Table 17 Impact du profil d'investisseur sur la performance patrimoniale	45
Table 18 Analyse de l'impact du pourcentage de revenu disponible investi sur le marché financier.....	46

1. Introduction

1.1. Contexte et arrière-plan

En Belgique, le choix entre acheter sa résidence principale et rester locataire s'inscrit dans un environnement institutionnel et macroéconomique spécifique: indexation quasi automatique des salaires, évolution contrastée des taux d'intérêt après une décennie de crédit bon marché, hausse soutenue des prix résidentiels, et cadre fiscal différencié pour propriétaires et locataires. Les décisions de politique monétaire (post-crise de 2008, puis après la pandémie et la remontée des taux post-2022) ont successivement abaissé puis relevé le coût de l'emprunt, redessinant l'accessibilité au crédit et les trajectoires patrimoniales.

Au niveau microéconomique, devenir propriétaire implique des coûts d'acquisition (droits d'enregistrement, frais de notaire, hypothèque), des charges récurrentes (précompte immobilier, entretien, assurance), mais permet de capitaliser dans un actif immobilier. À l'inverse, rester locataire supprime les coûts d'acquisition et de maintenance lourde, mais implique le paiement d'un loyer indexé et ne génère pas directement d'actif immobilier.

Dans ce cadre, l'étude compare deux profils identiques sur tous les aspects : même salaire, même patrimoine initial, mêmes conditions de vie, et qui investissent tous deux sur le marché financier la partie de leur revenu restant après les charges liées au logement. La différence provient exclusivement de la nature de ces charges (mensualité de prêt vs loyer) et de la valeur nette immobilière détenue par le propriétaire.

1.2. Problématique

La problématique dépasse la simple opposition entre « stabilité patrimoniale » et « flexibilité résidentielle ». Elle consiste à déterminer, dans le contexte économique et institutionnel belge, quel statut résidentiel optimise l'accumulation de patrimoine net à long terme lorsque les deux options incluent un investissement financier régulier sur le revenu disponible après logement.

L'avantage potentiel d'une option sur l'autre dépend de multiples facteurs interdépendants : prix d'achat et leur évolution, rendement des placements financiers, inflation, fiscalité, conditions de crédit (taux fixes ou variables), et dynamique des loyers. Les travaux académiques montrent que les résultats varient selon l'horizon temporel, le cycle immobilier et les rendements financiers observés, mais peu d'études appliquent cette comparaison de manière systématique au cas belge en intégrant l'investissement parallèle des deux profils.

1.3. Objectifs

1.3.1. Objectif général

Comparer, sur un horizon long, les trajectoires patrimoniales nettes de deux profils :

- Un propriétaire-occupant qui rembourse un prêt hypothécaire et investit le solde de revenu disponible après charges dans un portefeuille financier.
- Un locataire qui paie un loyer et investit également le solde de revenu disponible après charges dans le même type de portefeuille financier.

1.3.2. Objectifs spécifiques

Modéliser l'évolution annuelle du patrimoine net (valeur nette immobilière + portefeuille financier) pour chaque profil, à partir d'hypothèses réalistes concernant l'évolution des prix immobiliers, loyers, salaires indexés, inflation, taux hypothécaires, et fiscalité.

Comparer les flux : mensualités, intérêts, frais d'acquisition, précompte immobilier, entretien et assurance pour le propriétaire; loyer et éventuelles charges récupérables pour le locataire.

Effectuer des analyses de sensibilité : profils d'investissement (prudent, équilibré, dynamique), variations de taux d'intérêt et d'inflation, scénarios de prix immobiliers, durées et types de crédit, timing d'entrée sur le marché.

Identifier les conditions économiques dans lesquelles l'un ou l'autre statut résidentiel présente un avantage patrimonial significatif.

Fournir un outil opérationnel de simulation, développé sous Excel, permettant de reproduire et d'adapter les scénarios étudiés à différents contextes macroéconomiques et profils financiers. Cet outil, fondé sur les données et hypothèses du présent travail, constitue un support d'aide à la décision pour les ménages et les conseillers financiers, en facilitant l'évaluation personnalisée des implications patrimoniales liées au choix du statut résidentiel.

1.4. Question de recherche et design de l'étude

1.4.1. Question de recherche

Dans quelles conditions économiques et institutionnelles belges est-il financièrement plus avantageux d'acheter sa résidence principale ou de rester locataire lorsque, dans les deux cas, le revenu disponible après paiement des charges de logement est investi sur le marché financier ?

1.4.2. Design de l'étude

- Approche comparative prospective : Deux profils théoriques identiques se distinguent uniquement par leur statut résidentiel ; tous deux investissent le solde disponible sur le marché financier selon des portefeuilles préétablis (prudent, équilibré, dynamique).
- Fenêtre temporelle et granularité : Simulations annuelles sur un horizon de 25 ans, avec plusieurs points de départ reflétant différents régimes.
- Paramètres financiers :
 - Pour le propriétaire : coûts d'acquisition (droits, notaire, hypothèque), mensualités calculées en annuités constantes/variables, précompte immobilier, entretien et assurance.
 - Pour le locataire : loyers indexés, charges éventuelles, absence de coûts d'acquisition.
- Investissement financier : Les deux profils investissent le même pourcentage du revenu disponible après charges de logement dans un portefeuille diversifié (allocations selon profils de risque). Les rendements sont basés sur données historiques et hypothèses réalistes.
- Analyses de sensibilité : Variations des taux, de l'évolution des loyers et des prix immobiliers, ainsi que des allocations de portefeuille et de l'horizon temporel.

2. Acheter sa résidence principale ou rester locataire ?

Une revue de littérature académique

2.1. Introduction

La décision d'acheter sa résidence principale ou de rester locataire tout en investissant l'épargne ainsi dégagée est un choix financier et de vie majeur pour les ménages. Ce dilemme « acheter vs louer » a fait l'objet de nombreuses études, tant théoriques qu'empiriques, en économie du logement et en finance personnelle. Traditionnellement, devenir propriétaire est perçu comme un moyen de se constituer un patrimoine tout en se protégeant des aléas du marché locatif, alors que la location offre flexibilité et mobilité, évitant les frais d'acquisition et d'entretien d'un bien immobilier (Cox & Followill, 2018).

Cependant, au-delà des idées reçues, l'arbitrage entre achat et location dépend d'un grand nombre de facteurs économiques (taux d'intérêt, inflation, fiscalité, rendement des autres placements) et personnels (horizon de détention, préférences pour la propriété, mobilité professionnelle, etc.).

Cette revue de littérature propose (1) une synthèse critique des approches théoriques du choix acheter vs louer (modèles du cycle de vie, préférences intertemporelles, théorie du capital humain, etc.), (2) un examen des résultats empiriques, notamment en Belgique et en Europe, et (3) une structuration des arguments en faveur de chaque position – achat d'une part, location d'autre part – tout en intégrant les éléments contextuels (conditions macroéconomiques, politiques fiscales, évolution du marché immobilier, rentabilité des placements financiers, indexation des salaires, etc.). Enfin, un tableau comparatif présentera les principales études et leurs résultats clés, avant une conclusion résumant les enseignements pour la décision d'accès à la propriété.

2.2. Approches théoriques du choix acheter vs louer

Plusieurs cadres théoriques éclairent l'arbitrage entre devenir propriétaire de son logement ou rester locataire. La théorie du cycle de vie (Ando & Modigliani, 1963) suggère que les ménages lisent leur consommation et leur épargne sur la vie entière en fonction de leurs revenus anticipés. Dans ce cadre, le logement est à la fois un bien de consommation (services de logement) et un actif d'investissement. Les jeunes ménages, ayant moins d'épargne et davantage d'incertitudes (revenus futurs, mobilité professionnelle), peuvent préférer la location, tandis que les ménages d'âge mûr ou plus âgés, disposant d'une épargne suffisante, seront plus enclins à acheter afin de bénéficier d'un « loyer imputé » une fois propriétaires et d'accumuler un actif réel (Augustyniak et al., 2013).

Le modèle d'optimisation intertemporelle montre que la décision dépend de la comparaison entre le coût actualisé de la propriété (incluant les remboursements d'emprunt, les taxes foncières, l'entretien, etc.) et le coût actualisé de la location (loyers versés) ajusté de l'investissement des fonds non dépensés en cas de location. Smith & Smith (2004) utilisent ainsi la valeur actuelle nette des flux de trésorerie après impôts comme critère de décision : dans leur modèle, à condition de conserver la constitution d'un capital via le remboursement du prêt (Cox & Followill, 2018).

À l'inverse, d'autres approches insistent sur la possibilité pour le locataire d'investir l'épargne dégagée : le cadre dit du « horse race » financier compare l'enrichissement net final du ménage dans les deux scénarios, en affectant à l'épargne du locataire un portefeuille financier. Beracha & Johnson (2012) suivent cette logique en simulant, sur des horizons glissants de 8 ans, l'évolution du patrimoine d'un propriétaire (incluant la valeur nette de revente du logement) versus d'un locataire investissant la différence de coût dans un portefeuille financier. Ils concluent que, d'un point de vue purement

financier, un ménage américain aurait eu avantage à rester locataire plutôt qu'acheteur pendant une grande partie de la période 1978-2009 (Cox & Followill, 2018). Ces analyses illustrent l'importance des préférences intertemporelles (le taux d'actualisation du ménage) : un ménage très impatient valorisera davantage la liberté de consommation immédiate que procure la location, tandis qu'un ménage plus enclin à épargner valorisera la constitution d'un patrimoine futur via l'achat immobilier.

Une autre dimension théorique concerne la prise en compte du risque et des marchés incomplets. Acheter un logement convertit des dépenses de loyer (certaines mais susceptibles d'augmenter) en un investissement risqué (la valeur du bien peut fluctuer). Selon Sinai et al. (2003), l'accession à la propriété constitue une protection contre le risque d'augmentation des loyers futurs, mais expose en contrepartie au risque de volatilité des prix immobiliers. Leur modèle de choix de tenure conclut que, pour de nombreux ménages, l'incertitude sur l'évolution des loyers domine celle des prix des logements, ce qui incite à l'achat dans un cadre de décision rationnelle. En particulier, plus un ménage prévoit de rester longtemps dans le logement (horizon d'occupation long) et plus la volatilité des loyers est élevée dans sa région, plus l'avantage *ex ante* de l'achat augmente, car le « hedge » contre le risque de loyer devient précieux (He et al., 2018). Ce résultat rejoint l'idée qu'un propriétaire se « prépaye » un loyer fixe sur le long terme, se protégeant de l'inflation locative, tandis qu'un locataire est exposé aux hausses de loyer (avec une incertitude sur son budget logement futur).

Par ailleurs, les modèles théoriques incorporent souvent des coûts de transaction et de mobilité. Devenir propriétaire implique des frais d'acquisition (droits d'enregistrement, notaire) et des coûts de revente, ce qui signifie qu'il existe un seuil minimal de durée de détention pour amortir ces coûts fixes (Cox & Followill, 2018). Ainsi, la théorie prédit que les ménages ayant un horizon résidentiel court ou incertain (par exemple, jeunes actifs susceptibles de mobilité professionnelle, ou locataires souhaitant conserver de la flexibilité) auront tendance à rester locataires.

Ce point rejoint la théorie du capital humain : un individu peut accroître son capital humain (et ses opportunités de revenu) en demeurant mobile géographiquement pour saisir les meilleures opportunités d'emploi. La propriété, en liant le ménage à un lieu, peut engendrer des « coûts d'opportunité » en restreignant la mobilité. Des travaux (Oswald, 1996) ont même suggéré qu'un taux de propriété trop élevé pouvait augmenter le chômage en réduisant la mobilité de la main-d'œuvre. Sans aller jusque-là, l'arbitrage achat/location s'inscrit bien dans un raisonnement de capital humain : un ménage valorisant la flexibilité pour sa carrière ou sa formation pourra privilégier la location, alors qu'un ménage misant sur la stabilité résidentielle ou l'attachement à une communauté locale valorisera davantage l'achat.

Enfin, des externalités et préférences non financières entrent en jeu. Henderson et Ioannides (1983) ont formalisé un modèle où le choix de tenure dépend notamment des avantages fiscaux de la propriété, d'une « externalité du locatif » (par exemple, un propriétaire occupant entretient mieux son logement qu'un bailleur ne le ferait, ce qui peut améliorer la qualité du bien) et du coût de déménagement. Leurs travaux soulignent que la politique fiscale (par exemple la déductibilité des intérêts d'emprunt) et les coûts d'entretien non transférables au locataire jouent un rôle important dans la décision d'achat (Augustyniak et al., 2013). D'autre part, des préférences comportementales peuvent intervenir : le « goût » pour la propriété, la fierté associée au fait d'être chez soi, ou au contraire l'aversion à l'endettement et aux engagements de long terme. Des recherches en économie comportementale montrent que de nombreux ménages attribuent une valeur particulière, non purement financière, au fait d'être propriétaire, ce qui influence leurs intentions d'achat au-delà des calculs objectifs de rentabilité (Drew, 2014).

2.3. Résultats empiriques en Belgique, Europe et international

De nombreuses études empiriques ont cherché à déterminer quelle option – acheter ou louer tout en investissant – se révèle la plus avantageuse, en tenant compte des données observées. Il ressort que la réponse dépend fortement des contextes temporels et géographiques.

Aux États-Unis, plusieurs analyses historiques ont comparé la performance financière de l'achat vs de la location. L'étude de Di, Belsky et Liu (2007) sur les ménages américains entre 1989 et 2001 a conclu que l'accession à la propriété était positivement et significativement associée à une accumulation de richesse plus importante sur cette période. Cela corrobore l'idée reçue selon laquelle « la propriété est le meilleur moyen de se constituer un patrimoine ». Toutefois, cette conclusion a été nuancée par la suite lorsque l'horizon d'analyse s'est allongé.

Beracha et Johnson (2012), en évaluant rétrospectivement des scénarios sur 30 ans (1978–2009), trouvent qu'en dehors des périodes de forte hausse des prix immobiliers, un locataire investissant sérieusement l'équivalent de la différence de coût a souvent pu faire aussi bien, sinon mieux, qu'un propriétaire en termes de patrimoine net (Beracha & Johnson, 2012). En fait, la période d'étude compte pour beaucoup dans les résultats : les ménages ayant acheté aux États-Unis avant le boom des années 2000 ont vu une forte plus-value de leur logement (jusqu'en 2006), tandis que ceux ayant acheté au sommet du marché ont subi la baisse post-2008, ce qui a réduit voire annulé l'avantage patrimonial de l'achat.

Cox and Followill (2018) présentent à ce titre des simulations historiques sur six grandes métropoles américaines de 1984 à 2013, qui montrent que « l'achat n'a pas toujours été la meilleure décision financière pour une famille » et que la réponse dépend des conditions locales de marché (prix immobiliers, loyers, rendement des placements). Ils soulignent aussi que, pour bien comparer, il faut intégrer tous les coûts (transactions, maintenance, taxes) et raisonner sur un horizon long correspondant à la durée réelle d'occupation du logement (souvent plusieurs décennies, et non pas juste 5 ou 10 ans comme dans certains calculateurs simplistes). Globalement, les études américaines suggèrent qu'à long terme, la propriété tend à être payante pour des horizons de détention longs et en l'absence de grave krach immobilier, mais que sur des horizons plus courts ou des périodes spécifiques, la location avec investissement discipliné peut rivaliser.

En Belgique et en Europe, les recherches sur l'arbitrage achat/location se sont intensifiées face aux évolutions récentes du marché. La Belgique est un pays traditionnellement acquis à la propriété (environ 72 % de propriétaires occupants en 2020, quoique ce taux ait légèrement diminué ces dernières années). Les études belges spécifiques sont relativement rares et portent souvent sur l'accessibilité financière de la propriété.

La Banque Nationale de Belgique constate par exemple que la hausse rapide des taux hypothécaires depuis 2022, conjuguée à l'augmentation continue des prix des logements, a fortement dégradé l'accessibilité à la propriété pour les jeunes ménages (Banque nationale de Belgique, 2022). Autrement dit, le contexte macroéconomique actuel (taux d'intérêt élevés, inflation forte) renchérit le coût de l'achat et peut rendre la location temporairement plus attractive pour ceux qui ne disposent pas d'un apport initial important. À l'inverse, les ménages belges propriétaires ayant souscrit un crédit à taux fixe durant la décennie 2010–2020 bénéficient aujourd'hui d'une situation favorable : leurs paiements mensuels sont fixes et faibles au regard des revenus courants, ces derniers ayant suivi l'inflation grâce à l'indexation automatique des salaires (mécanisme belge qui aligne les salaires sur l'inflation) (Statbel, 2025).

En conséquence, en période de forte inflation, le poids réel d'une mensualité de prêt hypothécaire diminue au fil du temps, allégeant la charge pour le propriétaire, tandis que les loyers ont tendance à être indexés annuellement, maintenant l'effort des locataires en termes réels. Cet exemple illustre combien le cadre belge – marqué par l'indexation des salaires, un taux élevé de propriétaires et des politiques publiques incitatives – influence la comparaison achat/location.

Des études comparatives européennes offrent un éclairage supplémentaire. Steiny et Malmendier (2017) exploitent l'enquête européenne Household Finance and Consumption Survey (HFCS) couvrant plusieurs pays de la zone euro, pour analyser les déterminants du statut propriétaire. Ils mettent en évidence un facteur original : les expériences macroéconomiques vécues au cours de la vie influencent fortement la probabilité de devenir propriétaire. En particulier, les ménages ayant connu dans le passé des épisodes de forte inflation ou de hausse marquée des prix immobiliers tendent davantage à privilégier l'achat (probablement parce qu'ils associent la propriété à une protection contre l'inflation ou à une opportunité de plus-value), toutes choses égales par ailleurs (Malmendier et al., 2017). Ainsi, au niveau international, on observe que les pays ayant une histoire de forte inflation ou de marchés immobiliers dynamiques (par ex. l'Italie dans les années 1970–80, l'Espagne ou la Grèce) affichent aujourd'hui des taux de propriétaires plus élevés que des pays à inflation maîtrisée ou marché locatif plus stable (ex. l'Allemagne) (Hilbers et al., 2008).

Les comparaisons internationales révèlent en effet de fortes disparités dans les taux de propriété et la rentabilité relative de l'achat. Par exemple, la Suisse se distingue par un taux de propriétaires occupant d'à peine ~44 %, l'un des plus bas d'Europe. Ce phénomène s'explique par un ensemble de facteurs structurels : la Suisse impose lourdement la propriété (les « loyers fictifs » équivalent du loyer qu'un propriétaire se paierait à lui-même sont ajoutés au revenu imposable) et accorde un traitement préférentiel aux locataires via des réglementations strictes et des subventions au logement locatif (Bourassa & Hoesli, 2008). Des loyers encadrés et déductibles en partie des impôts, conjugués à l'imposition du rendement immobilier, réduisent l'avantage financier de la propriété, rendant la location attractive et décourageant l'investissement spéculatif dans le résidentiel.

À l'opposé, dans nombre de pays d'Europe centrale et de l'Est (Pologne, République tchèque, Hongrie, etc.), on observe des taux de propriété très élevés (souvent 80 % et plus) en partie hérités de la transition post-communiste où les logements d'État ont été massivement privatisés dans les années 1990 (Stephens et al., 2015). Dans ces pays, la location est parfois synonyme d'offre restreinte et peu développée, et les politiques publiques ont souvent favorisé l'accession (par ex. déductions d'intérêts hypothécaires en Hongrie dès 1994). Entre ces extrêmes, des pays comme l'Allemagne ou les Pays-Bas présentent des situations intermédiaires : l'Allemagne a longtemps eu un marché locatif dominant (autour de 50% de locataires) grâce à des baux protégés et de vastes parcs de logements sociaux (Kholodilin et al., 2018), tandis que les Pays-Bas combinaient un taux de propriétaires élevé avec un encadrement des loyers et une déduction fiscale massive des intérêts d'emprunt (ce qui a encouragé l'endettement des ménages propriétaires). Ces différences montrent que le « meilleur choix » financier entre louer et acheter dépend largement des conditions institutionnelles (lois locatives, fiscalité) propres à chaque pays (Augustyniak et al., 2013).

En résumé, les études empiriques suggèrent que le succès financier de la stratégie “acheter” vs “louer + investir” est très dépendant du contexte. Dans des environnements de forte inflation non maîtrisée ou de marchés locatifs risqués, l'achat tend à offrir un avantage en servant de protection et en permettant de capitaliser sur la hausse des prix (T. M. Sinai & Souleles, 2003). En revanche, dans des contextes de faible inflation, de marchés boursiers performants et de coûts d'achat élevés (taux d'intérêt hauts, prix immobiliers surévalués), la location combinée à un investissement rigoureux du capital peut surpasser l'achat en termes de rendement patrimonial (Beracha & Johnson, 2012a). L'horizon de temps est crucial : plus le ménage peut garder longtemps le bien, plus il peut amortir les

coûts fixes et profiter de l'appréciation de l'actif, ce qui favorise l'achat (Cox & Followill, 2018). A contrario, pour des horizons courts ou incertains, la flexibilité du locataire est souvent gagnante.

2.4. Arguments en faveur de l'achat de sa résidence principale

2.4.1. Accumulation forcée d'épargne et constitution d'un patrimoine

Payer chaque mois un crédit immobilier revient, pour partie, à épargner de façon « forcée » en remboursant le capital emprunté. Contrairement à un loyer versé à fonds perdus, les mensualités enrichissent le propriétaire en accroissant sa part de propriété du logement. Sur le long terme, l'achat permet ainsi de se constituer un patrimoine tangible. Empiriquement, plusieurs études confirment que les propriétaires accumulent davantage de richesse que les locataires comparables, en grande partie parce que l'acquisition immobilière sert de véhicule d'épargne. Di, Belsky et Liu (2007) trouvent aux USA une corrélation positive significative entre statut de propriétaire et augmentation du patrimoine net sur plus d'une décennie. En Belgique, où la culture de la brique est forte, la propriété de la résidence principale représente souvent l'essentiel du patrimoine des ménages moyens. Posséder son logement à l'âge de la retraite permet en outre de réduire ses dépenses (plus de loyer à payer) et de transmettre un capital à ses enfants. Cet argument patrimonial est particulièrement important dans un contexte où l'épargne financière volontaire pourrait ne pas être effectuée par les ménages locataires (discipline d'épargne moindre) (Di et al., 2007).

2.4.2. Stabilité du logement et sécurité d'occupation

Devenir propriétaire-occupant offre une sécurité du logement – on ne peut être congédié par un propriétaire tiers, ni subir de hausses de loyer imprévues au-delà de l'inflation contractuelle. C'est un atout psychologique et pratique, notamment pour les familles qui valorisent la stabilité (écoles, voisinage, etc.). Comme le notent Cox et Followill (2018), la propriété procure une « stabilité financière qui peut ne pas exister en location, via des paiements de prêt fixes et moins volatils » et une fierté d'être « chez soi » que les locataires n'éprouvent pas. Cette stabilité peut aussi se traduire par un meilleur entretien du logement et une intégration dans la communauté locale (voisinage, participation civique), aux retombées positives non financières.

2.4.3. Protection contre l'inflation et les chocs de loyer

L'achat immobilier est souvent considéré comme une couverture contre l'inflation. En période d'inflation élevée, le loyer nominal d'un locataire augmente (souvent indexé annuellement sur les prix à la consommation), érodant son pouvoir d'achat. En revanche, un propriétaire ayant un emprunt à taux fixe voit ses mensualités fixes diminuer en termes réels au fil du temps, son revenu nominal augmentant avec l'inflation (notamment en Belgique via l'indexation salariale) tandis que la dette reste inchangée. L'inflation « rembourse » en quelque sorte une partie du prêt. Sinai et Souleles (2005) soulignent en outre que la propriété protège contre la volatilité future des loyers, au-delà de la tendance inflationniste moyenne (T. M. Sinai & Souleles, 2003). Pour un ménage qui anticipe de rester de nombreuses années dans la même zone, l'incertitude sur l'évolution des loyers (qui peuvent grimper en cas de tension du marché local) est un risque sérieux. Devenir propriétaire élimine ce risque de hausse imprévue du coût du logement. Cela est particulièrement pertinent dans les villes où la croissance démographique ou les restrictions foncières font augmenter les loyers plus vite que l'inflation générale. Empiriquement, Sinai et Souleles montrent que dans les régions américaines où la variance des hausses de loyer est forte, les ménages sont 2,9 à 5,4 points de pourcentage plus susceptibles de devenir propriétaires que dans les régions à loyers stables, toutes choses égales par ailleurs. La propriété sert donc d'assurance contre les chocs sur le marché locatif (Malmendier et al., 2017).

2.4.4. Avantages fiscaux et aides publiques

Dans de nombreux pays, la fiscalité favorise l'accès à la propriété de la résidence principale. Les dispositifs sont variés : déduction fiscale des intérêts d'emprunt et/ou du capital remboursé, crédits d'impôt, TVA réduite pour la construction, abattements de taxes de mutation, etc. Ces incitations améliorent le rendement net de l'investissement immobilier résidentiel par rapport à la location. Par exemple, aux États-Unis, la déduction des intérêts hypothécaires et des taxes foncières de l'impôt sur le revenu (pour les ménages détaillant leurs déductions) a longtemps subventionné l'achat. Henderson et Ioannides (1983) intègrent explicitement cet avantage fiscal dans leur modèle, ce qui explique en partie le taux de propriétaires élevé aux USA. En Belgique, un bonus logement fédéral a existé jusqu'en 2014, permettant de déduire une partie des remboursements du revenu imposable, et même après sa régionalisation/suppression, la Région wallonne maintient un chèque habitat (réduction d'impôt sur 10 ans sous conditions de revenus) pour les primo-acquéreurs. La Région bruxelloise, de son côté, offre un abattement important sur les droits d'enregistrement (droits de mutation) pour les achats de résidence principale de montant modéré. Ces avantages fiscaux, en réduisant le coût total de l'achat, améliorent l'attractivité financière de la propriété par rapport à la location. Augustyniak et al. (2014) notent ainsi que dans les pays offrant des subventions ou déductions sur les prêts immobiliers, les ménages sont incités à emprunter et accéder à la propriété, ce qui augmente le taux de propriétaires occupants.

2.4.5. Appréciation du capital immobilier

Historiquement, dans de nombreux pays, les prix immobiliers ont eu tendance à augmenter sur le long terme, soutenus par la croissance des revenus, l'inflation et la hausse de la demande de logement. Investir tôt dans sa résidence principale permet donc de bénéficier de cette appréciation du capital : le bien acquis à un certain prix peut valoir beaucoup plus après 20 ou 30 ans. Même si la notion de plus-value nette doit être pondérée par l'inflation et les coûts (et qu'il existe des périodes de baisse des prix réelles, comme 2008-2013 aux USA ou 1990-1997 en Europe du Nord), l'espérance d'une valorisation du bien fait partie des arguments pro-acquisition. En Europe, les pays à forte hausse historique des prix ont d'ailleurs les ratios prix/loyers les plus élevés, signe que le marché anticipe la poursuite de la cherté de l'immobilier. Par exemple, la Belgique a connu une hausse quasi-ininterrompue de ses prix résidentiels depuis les années 1990 (sauf un léger tassement en 2009), rendant les propriétaires largement gagnants en capital sur 20 ans. Cette tendance alimente l'idée que "la pierre" est un placement sûr et performant sur la durée, renforçant l'argument de l'achat (Malmendier et al., 2017).

En somme, l'achat de la résidence principale est défendu non seulement pour des motifs financiers (rendement patrimonial, protection contre l'inflation, fiscalité avantageuse) mais aussi pour des motifs de confort et de sécurité (stabilité, liberté d'aménager son chez-soi, éviter la dépendance vis-à-vis d'un bailleur). Ces avantages doivent cependant être pondérés par les coûts et contraintes associés, comme le montre la section suivante.

2.5. Arguments en faveur de la location (avec investissement de l'épargne)

À l'inverse, rester locataire tout en investissant l'épargne non dépensée dans l'acquisition comporte également des avantages significatifs, souvent soulignés par les défenseurs de la location- investissement :

2.5.1. Flexibilité, mobilité et réduction du risque idiosyncratique

La location offre une flexibilité inégalée. Un ménage locataire peut aisément adapter son logement à l'évolution de sa situation (agrandissement de la famille, mobilité professionnelle, changement de quartier) en donnant congé avec un préavis relativement court, là où un propriétaire devrait vendre (avec les incertitudes de délais et de prix) ou mettre en location son bien. Cette flexibilité a une valeur économique, en particulier pour les ménages dont la situation est susceptible d'évoluer rapidement (jeunes actifs, contrats de travail temporaires, étudiants, etc.). Du point de vue de la théorie du portefeuille, la location permet aussi d'éviter de concentrer une grande partie de son patrimoine et de son risque sur un seul actif (le logement). Un propriétaire occupant est fortement exposé au risque idiosyncratique de son marché immobilier local : si celui-ci se déprime (fermeture d'usine dans la région, nuisance environnementale, etc.), la valeur de son bien peut chuter indépendamment des tendances générales. Le locataire, lui, n'a pas ce risque : il peut même déménager vers un endroit plus favorable si nécessaire. Cette diversification géographique et l'absence de « risque immobilier local » sont un atout de la location.

2.5.2. Absence de charges immobilières et de souci d'entretien

Être propriétaire implique de prendre en charge l'entretien courant, les réparations parfois coûteuses (toiture, chaudière, etc.), l'assurance propriétaire, les impôts fonciers (en Belgique, le précompte immobilier) et d'éventuelles charges de copropriété. Ces dépenses, souvent sous-estimées par les aspirants propriétaires, viennent diminuer la rentabilité nette de l'investissement immobilier. À l'inverse, un locataire voit la plupart de ces coûts supportés par le bailleur. Hormis ses charges locatives usuelles (loyer, éventuellement une quote-part de charges communes si mentionné), il n'a pas à se soucier financièrement d'un ravalement de façade ou d'une chaudière à changer. Cela procure une certaine tranquillité d'esprit et permet de lisser ses dépenses de logement. Certes, une partie de ces coûts est implicitement payée via le loyer (le bailleur les répercute en partie), mais dans les marchés locatifs concurrentiels, le loyer tend à refléter le coût marginal d'usage plutôt que le coût complet actualisé du bien. En outre, les imprévus (gros travaux) sont mutualisés par le bailleur sur l'ensemble de son portefeuille immobilier, alors qu'un propriétaire unique doit les assumer seul. Cette visibilité sur les dépenses de logement (loyer fixe pendant la durée du bail, pas de « mauvaises surprises ») peut être particulièrement appréciable pour les ménages à budget contraint ou ne souhaitant pas immobiliser une épargne de précaution pour l'entretien immobilier.

2.5.3. Investissement des fonds dans des actifs financiers liquides et potentiellement plus rentables

Le principal argument financier en faveur de la location est la possibilité d'investir l'argent non immobilisé dans la résidence principale dans d'autres placements offrant un meilleur rendement espéré. En effet, l'achat immobilier nécessite généralement un apport initial significatif (fonds propres pour la mise de départ, frais de notaire, taxes) et des mensualités de prêt souvent supérieures à un loyer équivalent en début de période (car l'achat « front-load » les dépenses, avec des intérêts élevés au début). Le locataire peut placer ces sommes sur les marchés financiers, par exemple dans un portefeuille d'actions, d'obligations ou autres actifs, et espérer une performance supérieure sur le long terme. Historiquement, les actions ont offert un rendement réel moyen annuel souvent supérieur à celui de l'immobilier résidentiel (sur le très long terme, ~7% pour les actions mondiales contre ~3-4% pour l'immobilier, en termes réels, selon certaines études sur un siècle), au prix certes d'une volatilité plus forte. Les obligations ou d'autres placements (par exemple, investir dans son propre capital humain ou dans un projet entrepreneurial) peuvent également être des alternatives. Beracha et Johnson (2012) ainsi que Cox and Followill (2018) insistent que la réponse à « louer ou acheter » dépend largement de ce que fait le locataire de l'argent économisé : s'il l'investit de manière

dynamique (par ex. 100% en actions), il a des chances de surpasser le propriétaire en termes de patrimoine net, alors que s'il le laisse dormir ou investit très prudemment (ex. tout en obligations à faible rendement), l'avantage financier de la location s'évanouit. La location n'est financièrement gagnante que si l'on a la discipline d'investir le différentiel de coût et que ces investissements offrent un bon couple rendement/risque sur la durée. Dans les environnements de marché où les actions prospèrent (années 1980-1990, ou 2010-2019) et où l'immobilier stagne, le locataire-investisseur tire ainsi clairement son épingle du jeu.

2.5.4. Réduction de l'endettement et flexibilité budgétaire

Acheter un logement à crédit implique de s'endetter lourdement sur le long terme. Cela peut réduire la flexibilité budgétaire du ménage pendant de nombreuses années : les mensualités de prêt doivent être payées quoi qu'il arrive, sous peine de défaut, ce qui peut limiter la capacité à faire face à d'autres dépenses imprévues ou à saisir d'autres opportunités (investissement, changement de carrière avec baisse de revenu temporaire, etc.). Un locataire n'a pas ce boulet financier : il peut ajuster son niveau de loyer en déménageant si besoin (prendre un logement plus petit ou en périphérie en cas de difficulté financière, par exemple), ce qu'un propriétaire endetté ne peut pas facilement faire sans vendre. En outre, l'effort d'épargne requis pour l'apport initial à l'achat immobilise des liquidités importantes. Certaines analyses considèrent le coût d'opportunité de l'apport : par exemple, 50 000€ injectés comme acompte dans un bien pourraient, s'ils étaient investis en bourse, générer des revenus ou plus-values au lieu d'être illiquides dans la pierre. Pour un ménage jeune, utiliser son capital pour d'autres objectifs (financer une formation, lancer une entreprise, etc.) peut offrir un rendement "investissement en soi" potentiellement supérieur à l'achat d'un logement. Ainsi, la location évite de mettre tous ses œufs dans le panier immobilier et préserve une capacité d'adaptation financière.

2.5.5. Marchés immobiliers surévalués et risques de correction

Un argument conjoncturel en faveur de la location survient lorsque le marché immobilier semble surévalué par rapport à ses fondamentaux (revenus des ménages, loyers, taux d'intérêt). Si les prix intègrent déjà une "bulle" ou des anticipations excessives, acheter au pic expose le ménage à une possible baisse de valeur du bien dans le futur, ce qui peut annihiler l'avantage patrimonial de l'achat. Dans ces phases, il peut être rationnel de rester locataire en attendant que les prix se corrigent ou se stabilisent. Par exemple, Case et Shiller (2004) ainsi que d'autres auteurs ont mis en garde avant 2007 que, dans certaines villes américaines, le ratio prix/loyer avait atteint des sommets difficilement justifiables, suggérant un risque de baisse future. Un locataire informé aurait pu y voir un signal pour ne pas acheter au mauvais moment. De même, en Belgique, certains économistes estiment depuis quelques années que le niveau des prix, soutenu par des taux d'intérêt exceptionnellement bas, pourrait ne pas croître autant à l'avenir (voire stagner en termes réels). Pour un ménage qui a la possibilité de louer à un coût modéré (par exemple via une location sociale ou un logement de fonction), la patience peut payer. Bien sûr, timing le marché est délicat, mais cela rejoint l'idée que la location offre la possibilité d'attendre des conditions plus favorables pour acheter.

En synthèse, la stratégie "location + investissement" peut l'emporter financièrement si (1) le ménage investit rigoureusement à bon escient l'argent non dépensé en capital immobilier, (2) le marché immobilier offre un rendement faible par rapport à ces investissements alternatifs, et (3) le ménage attache de la valeur à la flexibilité et à l'absence de souci qu'offre la location. Cette stratégie convient particulièrement aux profils mobiles, tolérant une certaine prise de risque financière (via les marchés financiers) et capables de discipline d'épargne. À l'inverse, un locataire qui n'investirait pas son épargne ou la maintiendrait en liquidités perdrait l'un des avantages majeurs censés compenser l'absence de patrimoine immobilier.

2.6. Facteurs contextuels et éléments nuancés

Ni l'achat ni la location n'est intrinsèquement supérieur dans tous les cas – tout dépend des paramètres macroéconomiques et individuels. Plusieurs dimensions contextuelles influencent l'arbitrage et méritent une intégration dans la décision.

2.6.1. Conditions macroéconomiques (taux d'intérêt, inflation)

Ce sont sans doute les facteurs les plus déterminants. Des taux d'intérêt bas réduisent le coût d'emprunt et tendent à augmenter l'attractivité de l'achat (et parallèlement à faire monter les prix immobiliers). À l'extrême, avec des taux d'emprunt nuls ou négatifs en termes réels, il devient très avantageux d'emprunter pour acheter un actif réel comme le logement. Inversement, des taux élevés renchérissent les mensualités et peuvent dissuader l'achat, tout en offrant au locataire-investisseur des placements sans risque mieux rémunérés (obligations). L'inflation joue un rôle ambivalent : une inflation modérée et anticipée est généralement « amie » des propriétaires (car elle érode la dette et pousse les salaires nominaux à la hausse, donc les loyers aussi), tandis qu'une inflation très forte et volatile peut être déstabilisante (risque de hausse des taux, d'inadéquation entre l'inflation et la valorisation du bien). Steiny et Malmendier (2017) ont montré que l'expérience de fortes inflations dans le passé incite les ménages à devenir propriétaires, signe qu'ils voient dans la propriété un rempart contre la perte de pouvoir d'achat de la monnaie. Notons aussi que la politique monétaire influe indirectement : la période post-crise 2008, avec des taux planchers, a vu un net renchérissement des logements en Europe et une augmentation du taux de propriétaires jusqu'à un certain point, tandis que le resserrement de 2022-2023 provoque un reflux des acheteurs marginaux (ceux qui ne savent plus emprunter assez) et donc une nouvelle donne pour le calcul acheter vs louer.

2.6.2. Politiques fiscales et aides à l'acquisition

Comme discuté, la fiscalité peut faire pencher la balance. Il faut donc tenir compte, dans chaque contexte régional, des incitants disponibles. En Belgique, la suppression du bonus logement (déduction hypothécaire) en Flandre en 2020 a réduit mécaniquement l'avantage fiscal dont bénéficiaient les propriétaires. Auparavant, seul un soutien existe en Wallonie (chèque habitat ciblé sur revenus moyens) tandis que Bruxelles privilégie l'aide directe à l'achat via l'abattement sur droits d'enregistrement. Ces changements modifient l'équation financière : par exemple, un emprunteur flamand ne peut plus compter sur une réduction d'impôts annuelle de quelques centaines d'euros comme auparavant, ce qui augmente son coût net d'achat comparé à la location. D'autres politiques, comme les prêts sociaux, les garanties d'État sur emprunts, ou les subventions à la construction neuve, peuvent exister (p. ex. les prêts Habitation à taux zéro pour ménages modestes en Wallonie, ou les aides communales). À l'international, on a évoqué l'exemple de la Suisse (imposition des loyers fictifs) versus de nombreux pays qui défiscalisent la propriété. Augustyniak et al. (2014) soulignent que ces choix de politique publique influencent notablement les taux de propriété et le coût relatif achat/location. Il est donc important, pour un ménage, d'intégrer les avantages fiscaux ou les coûts fiscaux dans son calcul (par exemple, intégrer l'effet d'une déduction d'intérêt dans le calcul de la mensualité effective après impôt, ou au contraire le fait qu'un propriétaire paie un impôt foncier annuel).

2.6.3. Évolution du marché immobilier et cycle logement

La conjoncture immobilière locale (et ses perspectives) doit être prise en compte. Acheter dans un marché en surchauffe présente le risque d'acheter cher un bien qui pourrait voir sa valeur stagner ou baisser (cas de l'Espagne en 2008, ou de certaines communes belges récemment surévaluées par rapport aux loyers). À l'inverse, acheter pendant un creux du marché (si tant est qu'on puisse le détecter) peut procurer d'importantes plus-values latentes. Les comparaisons internationales

montrent que l'appréciation du capital est loin d'être universelle et linéaire : il y a eu des décennies perdues pour l'immobilier dans certains pays (baisse en termes réels au Japon depuis 1990, stagnation en Allemagne 1995-2010, etc.). Ainsi, l'espérance de plus-value ne doit pas être surestimée dans tous les contextes. À court et moyen terme, il convient aussi d'anticiper l'évolution probable des loyers : par exemple, si un contrôle ou un gel des loyers est instauré (comme en 2021-2022 en Suède ou à Berlin temporairement), la location devient relativement plus intéressante pour le locataire en place. Inversement, une libéralisation du marché locatif peut exposer le locataire à de fortes hausses. Ces dynamiques de marché, influencées par des facteurs tels que l'offre et la demande de logements ou les réglementations d'urbanisme, déterminent en grande partie le rendement futur d'un achat. L'indexation des loyers en Belgique, par exemple, suit l'inflation mais a été plafonnée pour les logements mal isolés énergétiquement en 2023 (mesure ponctuelle pour protéger certains locataires). Ce type de mesure peut temporairement avantager les locataires de biens ciblés. En somme, l'état du marché immobilier (tension, sur- ou sous-évaluation, politiques de logement) est un paramètre essentiel du calcul.

2.6.4. Rendements comparés des placements financiers

Choisir de louer implique de savoir quoi faire de son épargne. Si l'on traverse une période où les marchés financiers sont déprimés ou très volatils (ex. krach boursier, taux obligataires très bas), le locataire-investisseur pourrait obtenir un rendement médiocre de ses placements alternatifs, redonnant l'avantage à l'investissement concret dans le logement. En revanche, en phase de bull market ou de taux élevés (obligations attractives), l'investissement financier prend de l'attrait. Par exemple, sur la période 2010-2021, les actions américaines ont eu un rendement annualisé >10%, nettement supérieur à l'appréciation des prix immobiliers dans la plupart des pays : un locataire globalement investi en Bourse aurait donc fait fructifier son capital bien plus vite qu'un propriétaire n'aurait vu son bien s'apprécier. À l'horizon 2023, avec la remontée des taux, un livret ou des obligations d'État rapportent 3-4% sans risque, ce qui offre aux locataires une option de placement sûre pour l'épargne non investie dans un logement. Cox and Followill (2018) testent d'ailleurs différents portefeuilles pour le locataire (50/50 actions-obligations, 100% actions, 100% obligations) et montrent que le résultat final en termes de patrimoine dépend beaucoup de ces choix d'allocation. Le message est que l'arbitrage achat/location doit être évalué à la lumière des conditions de marché des autres placements. Un environnement de taux zéro et de Bourse haussière favorise la location (car on peut emprunter peu cher pour effet de levier sur actions, ou profiter de la hausse actions sans s'endetter). À l'inverse, un environnement de taux élevés avec actions stagnantes pourrait rendre la sécurité d'un logement attrayante.

2.6.5. Profil individuel, horizon temporel et préférences

Au-delà des considérations générales, chaque ménage a sa situation. L'horizon reste le maître-mot : acheter pour 2 ou 3 ans est presque toujours peu rationnel financièrement (sauf marché en explosion), car les coûts d'entrée/sortie sont élevés. Louer à vie sans jamais accéder peut sembler sous-optimal financièrement, mais peut se justifier pour un ménage très mobile ou n'ayant pas la capacité d'achat. Les préférences non monétaires – attachement émotionnel à la propriété, ou au contraire allergie à l'idée de s'endetter – joueront un rôle. De même, la tolérance au risque diffère : l'achat immobilier est souvent perçu comme un placement moins volatil aux yeux du grand public (même s'il l'est sur le long terme), tandis que la Bourse fait peur à beaucoup. Un ménage très aversif au risque pourra privilégier la brique, là où un ménage plus sophistiqué financièrement acceptera la volatilité boursière. Ces éléments plus personnels font qu'en pratique, deux ménages dans la même situation objective pourront faire des choix différents quant à acheter ou louer, sans que cela soit "irrationnel" une fois leurs préférences prises en compte (les économistes parleront d'utilité globale, pas uniquement financière).

En définitive, l'arbitrage achat vs location est un cas d'école de décision intertemporelle incertaine, où l'on compare des flux monétaires quelque peu certains (loyer) à des flux incertains (valeur future du bien, coût d'opportunité, etc.), sous contrainte de budget et avec des préférences propres. La littérature souligne qu'il n'y a pas de réponse universelle, mais un ensemble de critères quantifiables. Les sections précédentes ont passé en revue de nombreuses études qui ont quantifié ces éléments dans divers contextes. Le tableau suivant résume quelques études phares et leurs conclusions clés, afin de visualiser comment différentes approches aboutissent à favoriser tantôt l'achat, tantôt la location, selon les hypothèses.

2.7. Tableau comparatif des principales études sur l'arbitrage achat vs location

Table 1 Tableau comparatif des principales études sur l'arbitrage achat vs location

Étude (année)	Contexte (pays, période)	Méthode	Conclusions clés
Henderson & Ioannides (1983)	Modèle théorique (USA) – données stylisées	Modélisation analytique du choix de tenure avec fiscalité et coûts de mobilité	Les facteurs déterminants du choix acheter/louer incluent les avantages fiscaux de la propriété, une externalité du marché locatif (entretien moindre en location) et le coût de mobilité. L'accès à la propriété est favorisé par les déductions fiscales (intérêts déductibles) et pénalisé par une taxation des loyers implicites ou des coûts de transaction élevés.
Smith & Smith (2004)	États-Unis, simulations années 2000	Calcul de la valeur actualisée nette (après impôt) des coûts d'achat vs location sur horizon donné	En supposant un loyer initial équivalent à la mensualité d'emprunt et une progression annuelle de 4% des loyers et dépenses, ils trouvent qu'un ménage qui peut garder son logement au moins 4 ans est toujours gagnant à l'acheter plutôt qu'à louer, grâce aux économies d'impôts et à l'accumulation d'équité. Horizon court (<4 ans) nécessaire pour que la location soit compétitive.
Di, Belsky & Liu (2007)	États-Unis, 1989–2001	Analyse empirique sur panel de ménages (Panel Study of Income Dynamics) – Housing Policy Debate	La propriété de la résidence principale est associée à une accumulation de richesse significativement plus élevée que la location sur la période étudiée. Même après contrôle des caractéristiques des ménages, les propriétaires ont en moyenne accru davantage leur patrimoine net, soutenant l'idée que l'achat résidentiel favorise l'épargne forcée et la constitution d'actifs. Néanmoins, résultats sensibles aux fluctuations de prix à court terme (période d'étude relativement courte).
Beracha & Johnson (2012)	États-Unis, 1978–2009	Simulation "horse-race" de patrimoine final : comparaisons ex-post sur périodes glissantes de 8 ans	D'un strict point de vue pécuniaire, la stratégie "louer et investir l'écart" aurait surpassé l'achat pendant une grande partie de 1978–2009. L'étude suppose que le coût de possession est initialement plus élevé que le loyer, et investit la différence annuellement. Conclusion : en dehors des périodes de boom immobilier prononcé, le locataire-investisseur obtient souvent un patrimoine final supérieur. Toutefois, la préférence pour la propriété pouvant relever d'autres motifs, ces résultats sont financiers uniquement.

Étude (année)	Contexte (pays, période)	Méthode	Conclusions clés
Sinai & Souleles (2005)	États-Unis (données multi-villes, CPS) – publiée QJE 2005	Modèle théorique + tests empiriques (régressions sur taux de propriété locaux en fonction du risque de loyer)	L'accession à la propriété sert de couverture ("hedge") contre le risque de hausse des loyers futurs. Ils montrent que plus la variance des loyers d'une région est élevée, plus le taux de propriétaires y est élevé, toutes choses égales par ailleurs. Empiriquement, une augmentation d'un écart-type de la volatilité des loyers accroît le ratio prix/ loyer de 2 à 4% et la probabilité d'être propriétaire de 2,9 à 5,4 points. Donc, malgré le risque de volatilité des prix immobiliers, l'aversion au risque de loyer domine pour beaucoup de ménages, surtout ceux à horizon long.
Steiny & Malmendier (2017)	Zone euro (20 pays), 1940–2000	Analyse économétrique sur données micro HFCS (Household Finance and Consumption Survey) + variables macro historiques (Working Paper, présentation ECB 2017)	Les expériences macroéconomiques passées influencent le comportement actuel de logement. En particulier, avoir vécu une période de forte inflation ou de hausse marquée des prix immobiliers augmente la propension à être propriétaire, même en contrôlant le contexte actuel et les facteurs institutionnels. Les auteurs en déduisent que les préférences en matière de propriété se forment en partie par apprentissage générationnel : l'inflation élevée ancre l'idée que l'immobilier protège le pouvoir d'achat. Ceci explique aussi des différences persistantes entre pays (ex : tradition de propriété en Europe du Sud vs culture de la location en Allemagne héritée d'une inflation modérée).
Augustyniak et al. (2014)	Europe centrale (Pologne, etc.), 2002–2012	Modèle théorique adapté de Henderson & Ioannides + régressions panel sur taux de propriété par pays	Confirme la pertinence des déterminants théoriques du choix achat/location dans le contexte post-transition. Les facteurs économiques majeurs sont le revenu par habitant (positif sur taux de propriétaires), le taux d'intérêt (élevé = obstacle à l'achat), les politiques publiques (privatisations massives augmentant mécaniquement la propriété dans les années 90, puis subventions aux emprunts stimulant la poursuite de l'accession). Recommande de développer le secteur locatif (très faible part en Pologne ~ 18%) via des incitations aux investisseurs institutionnels et des protections locatives équilibrées, afin de corriger le déséquilibre et offrir un véritable choix aux ménages.

D'autres études auraient pu être incluses, comme Case & Shiller (2004) ou Himmelberg et al. (2005) qui analysent les rapports prix/loyers pour détecter des surévaluations (critères de bulle immobilière) – un prix très élevé par rapport au loyer implicite suggère qu'il vaut mieux louer que d'acheter un actif surévalué. Andrews & Caldera Sánchez (2011) de l'OCDE examinent quant à eux les déterminants structurels des taux de propriété en Europe (règles de crédit, politiques de logement, structures familiales) confirmant que des crédits plus accessibles et des incitations fiscales orientent les ménages vers l'achat. Enfin, la littérature financière (Flavin & Yamashita 2002; Cocco 2005) a étudié l'impact de l'achat de la résidence principale sur le portefeuille d'investissement optimal des ménages : l'immobilier étant un actif risqué et peu liquide, les jeunes propriétaires tendent à investir moins en actions (effet de « crowding-out » de l'actif logement), ce qui peut influencer leur accumulation de richesse totale.

2.8. Conclusion

La question de recherche n'admet pas de réponse simple et universelle – cela dépend. La littérature académique offre un cadre pour comprendre les arbitrages à l'œuvre et identifier les facteurs clé qui penchent la balance d'un côté ou de l'autre. D'un point de vue théorique, l'achat l'emporte généralement pour un horizon long, si le ménage valorise la stabilité et si l'investissement immobilier bénéficie d'avantages fiscaux ou d'une bonne appréciation attendue. La location avec investissement, elle, peut surperformer financièrement sur des horizons intermédiaires ou courts, ou si les placements alternatifs offrent de meilleurs rendements que l'immobilier net de coûts. Les arguments en faveur de l'achat (épargne forcée, hedge contre l'inflation, avantages fiscaux, capitalisation d'un actif réel) doivent être mis en balance avec les arguments pro-location (flexibilité, moindre risque localisé, absence de charges imprévues, opportunités d'investissement financier). Les études empiriques montrent qu'aucune des deux stratégies n'écrase systématiquement l'autre : leur efficacité relative a varié selon les époques et les pays, en fonction des taux d'intérêt, de l'inflation, des politiques publiques et des évolutions des marchés immobilier et financiers.

En Belgique, le contexte actuel est caractérisé par des prix immobiliers historiquement élevés et une remontée des taux d'intérêt, ce qui tend à allonger la durée nécessaire pour que l'achat devienne rentable par rapport à la location (puisque emprunter coûte plus cher et que la plus-value future est incertaine). Cependant, l'indexation des salaires et la tradition de soutien à la propriété (ne serait-ce que culturelle) font que beaucoup de ménages continuent à privilégier l'achat dès qu'ils en ont la capacité, y voyant un gage de sécurité à long terme. Pour un conseiller financier ou un ménage averti, la meilleure approche consiste à simuler les deux scénarios sur la base de données réalistes (loyer du bien convoité, mensualité et frais d'achat, rendement hypothétique des placements, évolutions de salaire et de loyer, etc.). C'est ce qu'a entrepris, la présente recherche pour le cas belge, en modélisant l'évolution du patrimoine d'un propriétaire et d'un locataire "équivalents" sur une longue période, selon divers scénarios macroéconomiques. Un tel exercice quantitatif permet de mettre en évidence les paramètres les plus influents.

En conclusion, le choix entre acheter sa résidence principale ou rester locataire avec investissement dépend d'un arbitrage subtil entre rendement financier, risque, et préférences de consommation. L'apport de la littérature académique est d'avoir clarifié les termes de cet arbitrage et d'avoir identifié les conditions dans lesquelles l'une ou l'autre option prend l'avantage. Munis de ces connaissances et attentifs aux conditions du moment, les ménages peuvent prendre une décision plus avisée et adaptée à leur situation. Comme le résume l'étude de Cox & Followill (2018), « la décision d'accéder à la propriété ne devrait pas être adoptée uniformément par tous », car elle dépend d'un ensemble de facteurs propres à chaque contexte. Acheter sa maison est un excellent choix pour certains, louer et investir peut l'être pour d'autres – l'essentiel est de bien comprendre quand et pour qui chaque stratégie fonctionne le mieux.

3. Méthodologie

3.1. L'identification des principales variables

La méthodologie proposée repose d'abord sur l'identification des principales variables impactant le choix entre acheter ou louer : taux d'intérêt, évolution des prix immobiliers, inflation, indexation des salaires, fiscalité (y compris les frais d'achat), loyer, rendements des marchés financiers ainsi que les coûts d'entretien ou d'assurance. Une fois ces éléments recensés, on compare deux cas dont la situation initiale (niveau de patrimoine et salaire) est identique : l'un décide d'acquérir un bien immobilier, l'autre de rester locataire. Dans les deux cas, la personne va aussi investir une partie de son capital sur les marchés financiers ; chez le propriétaire, cela implique de tenir compte du montant consacré aux mensualités du prêt, puis de modéliser l'investissement du revenu disponible restant. Pour rendre l'analyse cohérente, il est nécessaire de définir clairement le taux d'emprunt (fixe ou variable), la durée de remboursement, les hypothèses sur l'indexation des salaires et l'évolution des loyers, ainsi que les dépenses annuelles côté propriétaire (entretien, assurance, etc.).

3.2. Simulation sur plusieurs scénarios

L'étape suivante consiste à établir une simulation année par année avec les données disponibles, où l'on suit l'évolution du patrimoine : on y intègre l'inflation, les éventuels gains sur les placements, la hausse éventuelle du loyer et la revalorisation (ou non) du bien immobilier.

À partir de ce scénario de base, on peut tester plusieurs variantes : un crédit sur 15 ans plutôt que 20, un taux fixe ou variable, la modification de la composition du portefeuille financier, ou encore différentes hypothèses sur le type d'investisseur. Chaque simulation est alors comparée pour déterminer dans quelles conditions économiques et à quel horizon la stratégie « acheter » surpasse la stratégie « louer », et inversement. L'analyse finale met ainsi en évidence les facteurs qui favorisent l'un ou l'autre choix : une période de forte inflation et de taux fixes peu élevés peut largement avantager le propriétaire, tandis que, dans un autre contexte, la flexibilité du locataire et la possibilité d'investir son capital de manière dynamique peuvent se révéler plus profitables.

3.3. Les différents cash-flow relatifs à la location ou l'achat d'un bien immobilier

L'estimation de l'évolution patrimoniale exige tout d'abord l'identification précise des flux de trésorerie associés à l'achat ou à la location d'un bien immobilier. Lorsque l'on opte pour l'achat, ces flux incluent notamment le remboursement éventuel d'un crédit hypothécaire et les charges fiscales inhérentes, telles que le précompte immobilier. À l'inverse, dans le cas de la location, la principale dépense est le loyer, généralement soumis à indexation. Il convient toutefois de noter que certains coûts, comme les charges de copropriété ou l'entretien courant, concernent à la fois le locataire et le propriétaire. Dès lors qu'ils ne créent pas de différentiel de trésorerie entre les deux situations, ils ne seront pas intégrés dans l'analyse comparative. Le précompte immobilier, pour sa part, demeure à la charge du propriétaire, puisqu'il ne peut être répercuté sur le locataire en vertu des dispositions légales en vigueur.

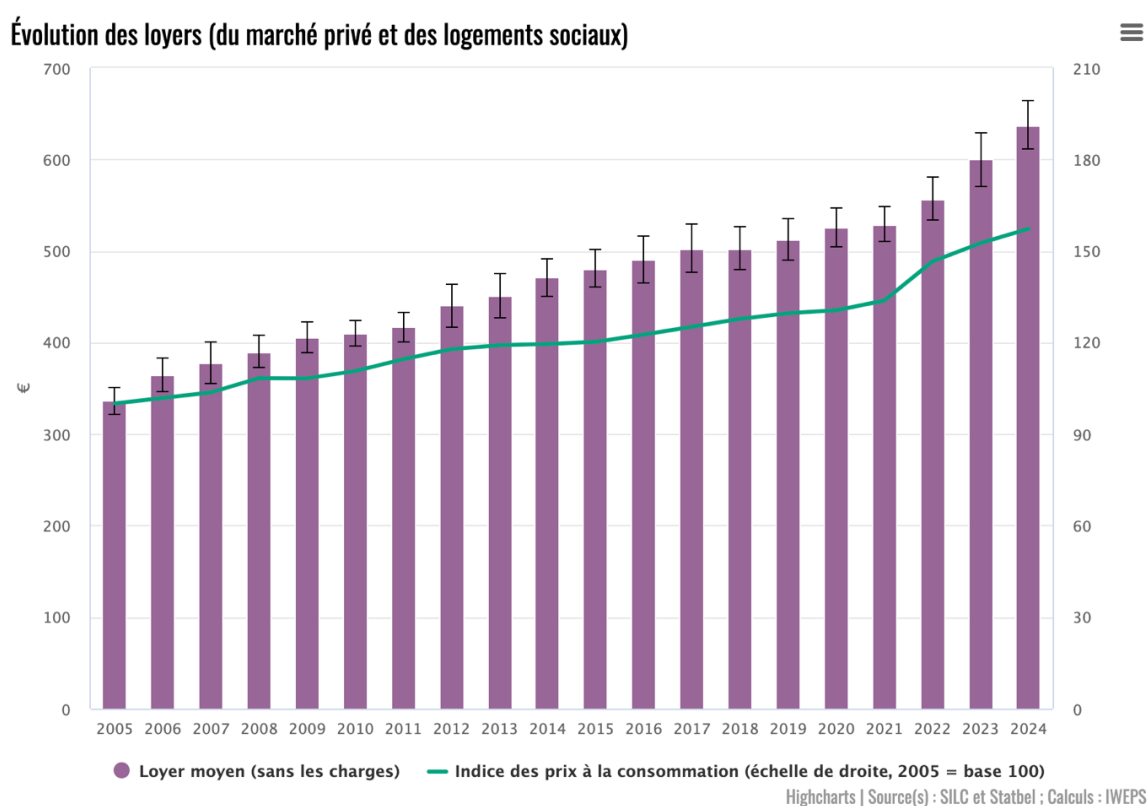
Ces spécificités de répartition des coûts constituent un enjeu majeur dans la modélisation financière visant à évaluer, sur le long terme, l'impact de l'achat ou de la location sur la situation économique d'un ménage. Elles appellent en effet une prise en compte rigoureuse, tant des flux monétaires différenciés que de leur évolution potentielle (indexation, variation des taux d'intérêt, etc.), dans l'objectif d'établir un comparatif exhaustif entre les deux options.

3.4. Les différents cash-flow relatifs à la location

3.4.1. Le loyer

Le loyer en Belgique correspond à la somme régulière versée par un locataire au propriétaire pour l'occupation d'un logement, incluant l'usage exclusif des lieux ainsi que, dans certains cas, la participation à l'entretien des équipements collectifs. Selon l'Institut wallon de l'évaluation, de la prospective et de la statistique (IWEPS), les niveaux de loyer varient sensiblement en fonction de la localisation, de la superficie et de la qualité du bien. Par exemple, en Wallonie, l'enquête sur les loyers (IWEPS, 2022) indique qu'un appartement classique affiche un loyer moyen oscillant entre 600 € et 700 € mensuels, tandis qu'une maison individuelle dans une zone périurbaine peut présenter un montant plus élevé. On peut affirmer avec 95 % de certitude qu'en Wallonie, en 2024, le loyer moyen des ménages locataires se situait entre 611 € et 664 € selon IWEPS (2025).

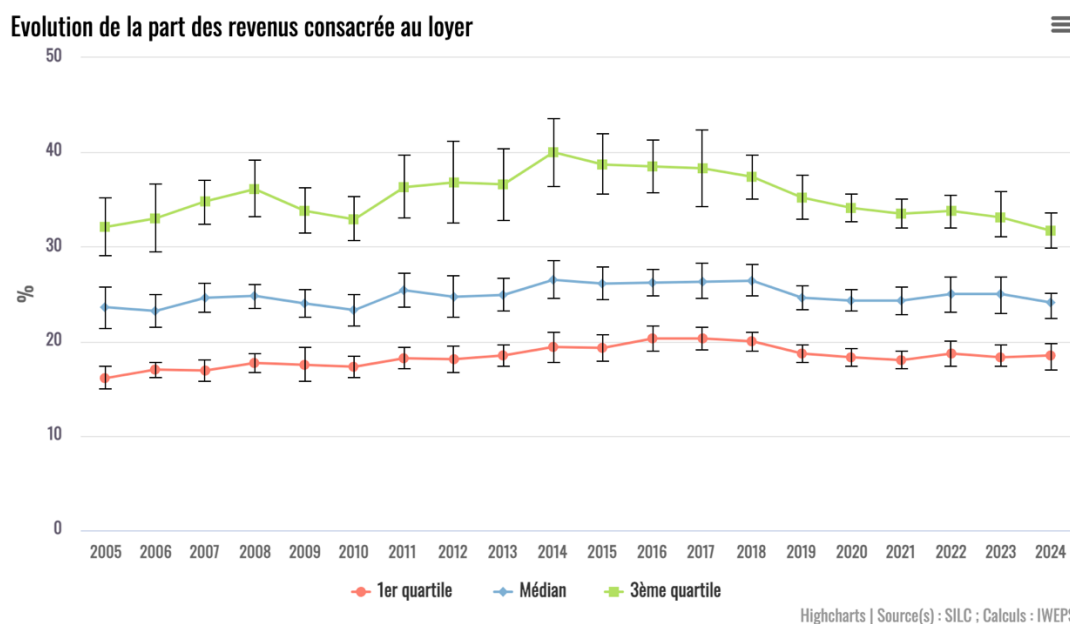
Table 2 Évolution des loyers



Sources: SILC et Statbel; Calculs: IWEPS

Sur l'ensemble de la période étudiée, la progression des loyers s'est révélée nettement plus rapide que celle de l'indice des prix à la consommation, traduisant ainsi une augmentation plus marquée du coût du logement par rapport à l'inflation générale. Ces données seront intégrées au simulateur afin d'analyser les différents scénarios. (Iweeps, 2025).

Table 3 Évolution de la part des revenus consacrée au loyer



Source: SILC; Calculs: IWEPS

Sur l'ensemble de la période étudiée, la part du revenu net allouée au loyer par les ménages locataires est restée relativement stable. En 2024, la moitié des ménages locataires y consacraient plus de 24 % de leur revenu, tandis qu'un quart dépassait les 32 %, et un autre quart y allouait moins de 18 %. Ces pourcentages serviront de repère pour vérifier que l'effort locatif respecte le critère retenu (Iweps, 2025).

Les statistiques publiées par Statbel (2024) indiquent qu'en Wallonie, le prix médian d'une maison de type fermé ou demi-fermé (c'est-à-dire à deux ou trois façades) s'établit à 185 000 € en 2024, un montant généralement plus faible que dans d'autres régions du pays. Cette information offre un point de repère pour évaluer les coûts d'acquisition dans la région et, par extension, pour comparer la rentabilité potentielle entre l'achat et la location d'un logement. En confrontant, d'une part, le prix moyen des biens immobiliers et, d'autre part, les loyers annuels moyens observés pour des logements aux caractéristiques similaires, il devient possible de déterminer plus le rendement locatif brut annuel pour un bien ordinaire.

Table 4 Prix De L'immobilier

RÉGION WALLONNE	2022	2023	2024
	(Q3)	(Q3)	(Q3)
Maisons de 2 ou 3 façades (de type fermé + demi-fermé)	180.000	179.000	185.000
Maisons de 4 façades ou plus (de type ouvert)	295.000	295.000	310.000
Appartements	175.000	182.750	182.000
Prix médian (euros)			

Source: Statbel

Pour évaluer la performance financière d'un investissement immobilier, on calcule généralement sa rentabilité, d'abord sous une forme brute à l'aide d'une formule simplifiée, puis de façon plus précise en tenant compte de l'ensemble des coûts et revenus. La rentabilité brute s'obtient en divisant le loyer annuel par le prix d'achat, puis en multipliant le résultat par 100 :

$$\text{Rendement locatif brut} = ((\text{loyer mensuel} \times 12) \div \text{coût d'achat du bien}) \times 100$$

Toutefois, pour obtenir la rentabilité nette, il convient d'intégrer différents paramètres supplémentaires, tels que les frais d'enregistrement, les travaux éventuels, les charges locatives (entretien, copropriété, assurance, etc.), ou encore le précompte immobilier. En ajustant la formule pour y inclure ces postes de dépenses, on obtient ainsi une vision plus précise et plus réaliste de la performance locative.

Sur la base d'un loyer mensuel de 637 € (soit 7644 € de loyer annuel) et d'un prix médian d'environ 185 000 € pour une maison de deux ou trois façades en Wallonie, on peut estimer la rentabilité brute de la manière suivante :

$$\text{Rendement locatif brut} = ((637 \text{ €} \times 12) \div 185000 \text{ €}) \times 100 = 4.13\%$$

Ce rendement brut de 4,13 % offre une première estimation indicative, s'inscrivant dans la moyenne généralement observée, comprise entre 4 % et 5 % selon Pareto (Pareto, 2022).

3.4.2. Les charges de la copropriété

Les charges de copropriété recouvrent l'ensemble des dépenses communes nécessaires à l'entretien et au bon fonctionnement de l'immeuble (ascenseurs, espaces communs, éclairage, etc.). En Région wallonne, l'arrêté du 28 juin 2018 fixe la répartition des charges entre bailleur et locataire, y compris celles liées à la copropriété. Les grosses réparations et frais structurels (ascenseur, toiture, façade) restent à la charge du bailleur, tandis que les petites réparations et charges courantes (électricité des parties communes, entretien) incombent au locataire (Verin, 2024). Selon les estimations communiquées par Syndic-One (2023), ces frais peuvent s'élever en moyenne à 90 € à 120 € par mois

pour un appartement standard équipé d'un ascenseur, et grimper davantage dans des immeubles plus luxueux dotés de prestations spécifiques (piscine, service de conciergerie, etc.).

À l'inverse, pour un petit immeuble dépourvu d'ascenseur, les charges peuvent rester en dessous de 60 € mensuels. Quoi qu'il en soit, ces montants, variables selon la taille et l'état de l'immeuble, doivent impérativement être intégrés au budget global afin de mesurer l'ampleur réelle des frais d'occupation pour chaque copropriétaire. Toutefois, une maison individuelle n'a pas de charges de copropriété, sauf si elle fait partie d'un lotissement avec des espaces communs.

3.5. Les différents cash-flow relatifs à l'achat d'un bien

L'achat d'un bien immobilier engendre, dans la plupart des cas, la nécessité de fournir un apport personnel à la banque, auquel viennent s'ajouter diverses charges initiales, comme les frais bancaires, d'enregistrement ou de notaire. Par la suite, le remboursement mensuel du crédit hypothécaire constitue la dépense principale qui façonne durablement les flux de trésorerie. En outre, devenir propriétaire implique d'autres obligations, notamment sur le plan fiscal, qu'il est indispensable de prendre en compte afin de disposer d'une vision exhaustive des engagements financiers liés à l'acquisition immobilière.

3.5.1. Fonds propres

3.5.1.1. La quotité d'emprunt

La quotité d'emprunt, encore appelée « Loan-to-Value » (LTV), correspond au pourcentage du prix total du bien couvert par un crédit hypothécaire. Par exemple, un acquéreur sollicitant un prêt de 200 000 € pour un logement estimé à 250 000 € présente une quotité de 80 %. Les banques mettent en place ces limites afin de réduire le risque de non-remboursement : plus la quotité est élevée, plus elles s'exposent à la volatilité du marché immobilier, car la valeur du bien peut ne pas couvrir intégralement le capital restant dû en cas de revente contrainte. En exigeant un apport personnel de l'ordre de 10 % à 20 % du prix d'achat, l'établissement financier sécurise ainsi une partie de l'opération. La formule pour calculer la quotité est la suivante :

$$\text{La quotité} = (\text{Montant du crédit} / \text{Valeur de votre habitation}) \times 100$$

Néanmoins, certaines exceptions permettent d'atteindre voire de dépasser une quotité de 80 %. Les primo-accédants ou emprunteurs financièrement solides peuvent obtenir un financement allant jusqu'à 90 % ou 100 %, parfois avec un taux d'intérêt plus élevé et des garanties supplémentaires.

Pour favoriser l'accès à la propriété, la Banque Nationale de Belgique autorise les banques à consacrer jusqu'à 35 % de leur volume de prêts à des crédits avec une quotité supérieure à 90 %, dont 5 % peuvent même dépasser 100 %. Certaines banques, comme P&V, proposent ainsi des prêts couvrant l'intégralité du prix du bien, bien que ces emprunts s'accompagnent généralement d'un coût plus élevé (*Hypothèque.be*, 2022).

La Banque Nationale de Belgique a renforcé les règles hypothécaires pour limiter le risque d'endettement et stabiliser le marché immobilier. Une quotité d'emprunt supérieure à 90 % est déconseillée pour les profils standards, et les prêts de plus de 25 ans sont devenus moins accessibles. Les banques doivent désormais évaluer plus strictement la solvabilité des emprunteurs, notamment via des stress tests pour anticiper une hausse des taux d'intérêt. Ces mesures visent à garantir une gestion prudente des crédits et à renforcer la solidité du système financier belge (Banque Nationale De Belgique, 2021).

3.5.1.2. Les droits d'enregistrement

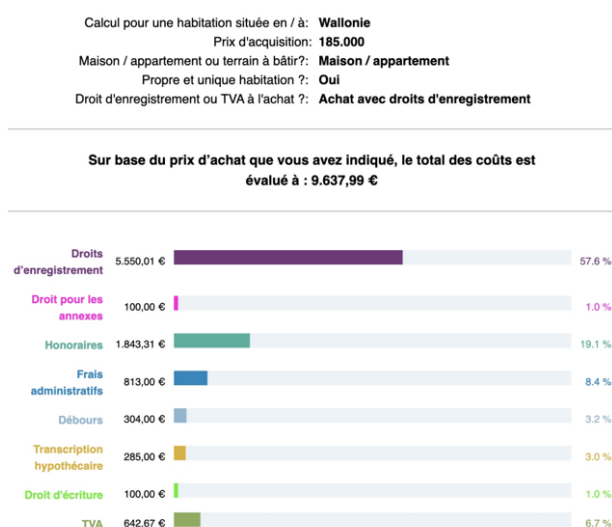
Les droits d'enregistrement sont une taxe perçue par l'État lors de l'acquisition d'un bien immobilier. En Wallonie, ce taux s'élève généralement à 12,5 % du prix d'achat, mais une réforme récemment adoptée prévoit un taux réduit de 3 % sous certaines conditions spécifiques. Ce taux réduit vise à faciliter l'accès à la propriété pour les ménages souhaitant acquérir leur résidence principale. Il s'appliquera à compter du 1er janvier 2025 à tous les actes authentiques, indépendamment de la date du compromis de vente. Le taux de 3 % concerne principalement les maisons et appartements destinés à l'habitation principale, mais il peut également être appliqué à des terrains à bâtir, des habitations en construction ou sur plan.

Une particularité de cette réforme est qu'aucun plafond de valeur n'a été fixé pour en bénéficier, ce qui signifie que tous les biens, quel que soit leur prix, peuvent potentiellement être concernés. Cependant, certaines conditions strictes doivent être respectées pour être éligible :

- Ne pas posséder un autre bien immobilier destiné à l'habitation, en Belgique ou à l'étranger. Si l'acheteur en possède un, il peut néanmoins bénéficier du taux réduit s'il s'engage à le vendre dans un délai de trois ans après l'achat.
- S'installer dans le bien dans un délai de trois ans s'il s'agit d'une habitation existante. Pour un terrain à bâtir ou une habitation en construction, le délai est porté à cinq ans.
- Maintenir sa résidence principale dans le bien pendant au moins trois ans après son installation.

Par ailleurs, cette réforme s'accompagne de la suppression du chèque-habitat à partir du 1er janvier 2025. Ce dispositif, qui permettait d'obtenir un avantage fiscal sur les crédits hypothécaires, ne sera plus applicable aux nouveaux prêts ni aux acquisitions bénéficiant du taux réduit. De même, le régime spécifique pour les habitations modestes sera supprimé à cette même date. La mise en application de ces mesures demeure toutefois soumise à leur publication officielle au Moniteur belge (Fednot, 2024). L'achat d'un bien immobilier en Wallonie pour un montant de 185 000 €, avec un taux réduit des droits d'enregistrement, entraîne des frais annexes représentant environ 5,2 % du prix d'acquisition (soit 9 638 €). Les droits d'enregistrement restent la charge principale (57,6 % des frais), suivis des honoraires du notaire et des frais administratifs. Pour affiner nos simulations et déterminer le budget total nécessaire, nous utiliserons la plateforme des notaires afin d'estimer précisément ces coûts (Notaire.be, 2025).

Table 5 Simulation frais d'achat d'une maison en Wallonie



Source: Notaire.be

3.5.1.3. Les frais de notaire

Lors de l'achat d'un bien immobilier, les frais de notaire constituent une dépense incontournable, englobant divers coûts liés à l'authentification et à l'enregistrement de l'acte de vente. Ces frais comprennent principalement les honoraires du notaire, qui sont réglementés par un barème légal fixé par arrêté royal et qui s'appliquent de manière uniforme à tous les notaires, sans possibilité de négociation (Fednot, 2022).

Les honoraires du notaire sont calculés en pourcentage du prix d'achat du bien selon un système dégressif : plus le prix du bien est élevé, plus le pourcentage appliqué diminue. À titre d'exemple :

- Pour un bien de 125 000 €, les honoraires représentent environ 1,3 % du prix.
- Pour un bien de 200 000 €, ce taux diminue à 1 %.
- Pour un bien de 250 000 €, le taux est inférieur à 0,9 %.
- Au-delà de 250 095 €, la tranche excédentaire est soumise à un taux minimum de 0,057 %.

Ces montants sont soumis à la TVA de 21 %, qui est reversée directement à l'État.

Les honoraires ne couvrent pas seulement la rédaction de l'acte authentique, mais aussi un ensemble de services juridiques et administratifs. En plus de garantir la validité de la transaction, le notaire et son équipe effectuent de nombreuses démarches.

3.5.1.4. Les frais administratifs

En plus des droits fiscaux et de ses honoraires, le notaire facture également des frais administratifs liés aux diverses démarches nécessaires à la rédaction et à l'enregistrement de l'acte de vente.

3.5.1.5. Les frais notariés et taxes liées à l'hypothèque

Comme pour un acte de vente, la signature de l'acte de crédit entraîne des frais notariés et des taxes, qui sont versés sous forme d'une provision à l'étude notariale avant la signature. Ces frais comprennent :

- Le droit d'enregistrement : il est fixé à 1 % du montant garanti par l'hypothèque, incluant le capital emprunté ainsi que les frais complémentaires avancés par la banque (assurances, huissiers, etc.).
- Le droit d'inscription hypothécaire : fixé à 0,30 %, ce droit est calculé sur le capital et les accessoires et doit être versé lors de l'enregistrement de l'acte au bureau Sécurité juridique.
- Les frais hypothécaires (rétribution d'État) : il s'agit d'un montant forfaitaire payé à l'État pour la gestion des formalités hypothécaires et la délivrance des certificats nécessaires. Cette rétribution s'élève à 230 € ou 985 €, selon la valeur de l'hypothèque.

3.5.2. Les mensualités et les intérêts

3.5.2.1. Les mensualités et annuités

Le crédit hypothécaire constitue un instrument de financement essentiel pour l'acquisition immobilière. Il repose généralement sur un système d'annuités constantes, permettant à l'emprunteur de rembourser son prêt par des mensualités fixes, incluant une part d'intérêts et une part de capital. Ces mensualités sont déterminées selon la formule suivante :

$$M = \frac{C \times \frac{i}{12}}{1 - \left(1 + \frac{i}{12}\right)^{-n}}$$

où :

- M représente la mensualité à rembourser
- C correspond au capital emprunté
- i désigne le taux d'intérêt annuel divisé par 12 (afin d'obtenir le taux mensuel)
- n indique le nombre total de mensualités

Le coût annuel total supporté par l'emprunteur est alors obtenu par l'équation suivante :

$$\text{Coût annuel} = M \times 12$$

3.5.2.2. Variables influençant le coût d'un crédit hypothécaire

Le coût total d'un emprunt immobilier dépend de plusieurs variables essentielles :

1. Le taux d'intérêt

Le choix entre un taux fixe et un taux variable influence directement le coût du crédit. Un taux fixe assure des mensualités constantes, tandis qu'un taux variable, indexé sur l'évolution des taux du marché, peut entraîner une hausse ou une baisse des remboursements au fil du temps.

2. Le taux d'intérêt variable

En Belgique, les crédits hypothécaires à taux variable sont strictement encadrés afin de protéger l'emprunteur contre des variations excessives du coût du crédit. Conformément au Code de droit économique (CDE, art. VII.143), la variabilité du taux doit être explicitement prévue dans le contrat, lequel doit préciser le taux initial, l'indice de référence utilisé ainsi que les modalités et la périodicité de révision. Le taux périodique ne peut fluctuer qu'à l'expiration de périodes déterminées, d'une durée minimale d'un an (contrats 1/1/1, 3/3/3, 5/5/5, etc.). De plus, la variation du taux doit être symétrique, c'est-à-dire qu'il doit pouvoir baisser autant qu'il peut augmenter, en fonction de l'évolution d'un indice de référence officiel (comme les indices A, B, C publiés par le SPF Économie). L'arrêté royal du 5 décembre 1993 impose le plafond légal dit « 1-2-5 », qui limite les hausses du taux variable : le taux ne peut augmenter de plus d'1 % à la première révision, de plus de 2 % à la deuxième révision et de plus de 5 % au total durant toute la durée du crédit.

En outre, le taux ne peut jamais plus que doubler par rapport au taux initial, même si l'indice de référence subit de fortes hausses. La méthode de calcul des variations est entièrement prédéterminée dans le contrat, et le prêteur est tenu d'informer l'emprunteur de toute modification avant son entrée en vigueur, accompagnée, le cas échéant, d'un nouveau tableau d'amortissement. Ces contraintes périodicité de révision, symétrie des ajustements, plafonds "1-2-5" et interdiction de plus que doubler le taux seront implémentées dans le simulateur afin d'aligner les scénarios sur le cadre légal belge et d'accroître le réalisme de l'analyse (Credit2Consumer, 2020).

3. La durée du prêt

Une durée plus longue réduit les mensualités mais augmente le coût total du crédit en raison d'une accumulation plus importante des intérêts. À l'inverse, une durée plus courte engendre des mensualités plus élevées mais réduit le montant total des intérêts payés.

4. *L'apport personnel*

Un apport initial conséquent diminue le capital emprunté et, par conséquent, les intérêts à rembourser. Les établissements bancaires imposent généralement un ratio de quotité d'emprunt (Loan-To-Value – LTV) qui limite le montant du prêt à un pourcentage donné de la valeur du bien.

Le choix d'un crédit hypothécaire repose sur une analyse rigoureuse des variables financières et contractuelles qui influencent le coût total du prêt. Il est essentiel d'évaluer les différentes options de financement en fonction du taux d'intérêt, de la durée d'emprunt, de l'apport personnel et des frais associés, afin d'optimiser la rentabilité de l'investissement immobilier et d'assurer une gestion financière durable.

Afin d'effectuer des simulations précises sur les différents scénarios de crédit hypothécaire, nous utiliserons le simulateur disponible sur le site exceldemy. Cet outil permet de calculer les mensualités en fonction du capital emprunté, du taux d'intérêt et de la durée du prêt. Il facilitera ainsi l'analyse comparative entre les différents modes de financement et aidera à identifier les configurations les plus optimales en fonction des hypothèses retenues (ExcelDemy, 2025).

3.5.3. La fiscalité

3.5.3.1. *Le revenu cadastral*

Le revenu cadastral (RC) est une estimation annuelle fictive du revenu net qu'un bien immobilier pourrait générer en location. En Belgique, il sert de base au calcul de l'impôt foncier, appelé précompte immobilier. Historiquement, les RC actuels sont basés sur les valeurs locatives de 1975 et sont indexés annuellement pour refléter l'évolution économique. Chaque bien est répertorié par l'administration du cadastre, qui attribue ce revenu théorique. Le RC doit être déclaré par le propriétaire ou l'usufruitier du bien, et en cas de vente en cours d'année, le vendeur et l'acheteur déclarent chacun une part proportionnelle au temps de possession. Bien que des révisions décennales soient prévues, la dernière a eu lieu en 1980, ce qui rend l'indexation annuelle essentielle pour ajuster le RC aux réalités économiques actuelles (Fednot, 2025). Dans le cadre de notre simulation, le bien retenu présente un revenu cadastral de 700 € ; ce montant servira de base pour les calculs subséquents, notamment la détermination du précompte immobilier.

3.5.3.2. *Le précompte immobilier*

Le précompte immobilier est un impôt annuel dû par tout propriétaire ou usufruitier d'un bien immobilier en Belgique. Il est calculé sur la base du revenu cadastral (RC) indexé, qui représente une estimation du revenu locatif théorique du bien. Le montant du précompte immobilier varie en fonction de la région où se situe le bien, car il est soumis à des taux d'imposition régionaux, provinciaux et communaux. Chaque région applique un pourcentage spécifique sur le revenu cadastral indexé, auquel s'ajoutent des centimes additionnels, qui sont des majorations imposées par les provinces et les communes pour financer leurs budgets. Par conséquent, un même bien peut être soumis à un précompte immobilier différent selon sa localisation. Cet impôt est à la charge exclusive du propriétaire et doit être pris en compte dans le calcul des coûts annuels liés à la détention d'un bien immobilier.

En Région wallonne, le précompte immobilier est calculé à partir du revenu cadastral (RC) indexé et est soumis à plusieurs taux d'imposition. Voici les principaux éléments permettant de l'estimer :

1. Taux régional : il est fixé à 1,25 % du revenu cadastral indexé.
Indexation du revenu cadastral : chaque année, le RC est multiplié par un coefficient d'indexation fixé par l'État. En 2024, ce coefficient est de 2,0929. Ainsi, pour un bien ayant un RC non indexé de 1 000 €, le RC indexé sera de :

$$1\,000 \times 2,0929 = 2\,092,90 \text{ €}$$

2. Calcul du précompte immobilier régional :

$$2\,092,90 \times 1,25\% = 26,16 \text{ €}$$

Ce montant de base sera ensuite augmenté par les centimes additionnels imposés par les provinces et communes.

3. Centimes additionnels provinciaux et communaux : ils varient fortement selon la localisation du bien. En moyenne, les provinces appliquent environ 2 500 centimes additionnels et les communes 2 000 centimes additionnels, ce qui représente un facteur multiplicatif de 45 (variable selon la localité).

$$26,16 \times 45 = 1\,177,20 \text{ €}$$

Exemple de calcul pour un bien en Wallonie avec un RC de 1 000 €

- Revenu cadastral indexé (RC × coefficient d'indexation 2024) : 2 092,90 €
- Précompte immobilier régional (RC indexé × 1,25 %) : 26,16 €
- Précompte immobilier pour les centimes additionnels: 1 177,20 €
- Précompte total: 1 203,36 €

Le montant final du précompte immobilier dépend donc de l'indexation annuelle, du taux régional fixe, et surtout des centimes additionnels propres à chaque commune et province, qui peuvent faire varier le total dû de manière significative (Spw, 2025). Dans la simulation, le précompte immobilier sera recalculé chaque année en appliquant le coefficient d'indexation, le taux régional et les centimes additionnels en vigueur pour l'exercice et la localisation considérés.

3.5.3.3. Les frais d'entretiens

Les frais d'entretien annuels constituent une charge incontournable pour tout propriétaire immobilier, qu'il s'agisse d'une maison ou d'un appartement. En moyenne, ces frais sont estimés entre 1 % et 3 % de la valeur du bien par an. Ainsi, pour une habitation évaluée à 185 000 €, le propriétaire doit prévoir un budget annuel compris entre 1 850 € et 5 550 € pour l'entretien et les réparations courantes. Ces dépenses incluent divers travaux, tels que la rénovation de la toiture, la peinture des façades, l'entretien des installations électriques et sanitaires, ainsi que les coûts liés aux systèmes de chauffage et d'isolation. Dans le cas d'un appartement en copropriété, certains frais sont mutualisés via les charges de copropriété, mais le propriétaire reste responsable de l'entretien intérieur et des éventuels travaux urgents. À long terme, ces coûts doivent être anticipés pour préserver la valeur du bien et éviter des réparations plus coûteuses en cas de négligence (Plochberger, 2022).

3.6. L'évolution du marché immobilier

3.6.1. Évolution du Marché Immobilier en Belgique

Le marché immobilier belge a connu une augmentation significative des prix au cours des dernières décennies, influencée par divers facteurs économiques, démographiques et structurels. Entre 2010 et 2023, les prix des biens résidentiels ont progressé de manière soutenue, bien que des écarts notables subsistent en fonction du type de logement et de la région. Cette évolution est principalement

attribuable à une demande croissante, des taux d'intérêt historiquement bas sur une grande partie de la période, ainsi qu'à une offre limitée dans les zones les plus recherchées.

3.6.2. Tendances des Prix Immobiliers En Wallonie

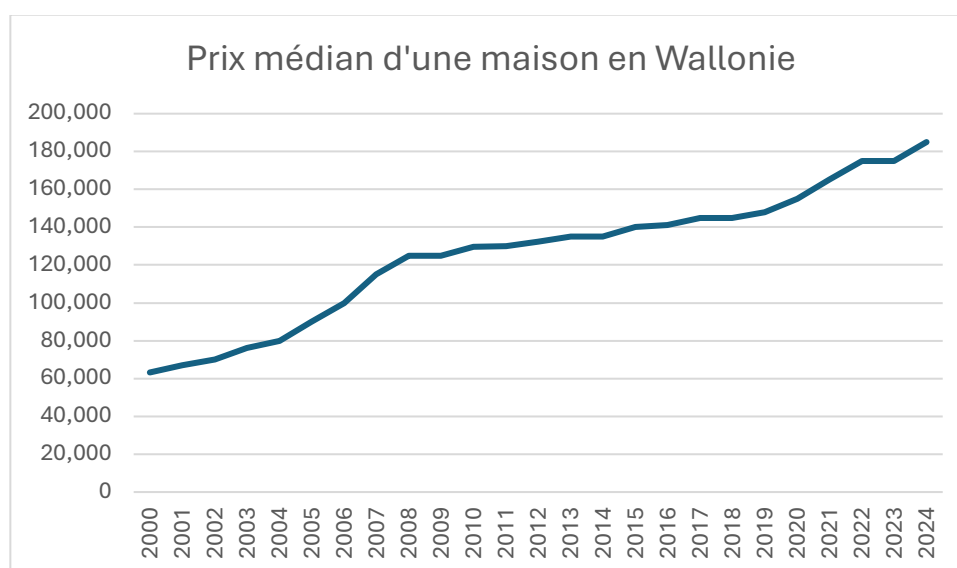
Maisons fermées et semi-ouvertes (2 ou 3 façades) : Ce segment du marché a connu une progression constante en région wallonne, avec un prix médian passant de 122 000 € en 2010 à 175 000 € en 2023, soit une augmentation de 43,4 % sur 13 ans (environ 3 % par an).

Cette tendance illustre la pression continue sur le marché immobilier résidentiel, où la rareté des biens abordables et la hausse des coûts de construction contribuent à une valorisation progressive des propriétés existantes (Statbel, 2024).

Depuis 2000, le prix médian des maisons en Wallonie est passé de 63 213 € à 185 000 € en 2024, soit une augmentation de près de 200 %. La période 2000-2008 a connu une forte hausse, les prix doublant en huit ans. Après une stagnation entre 2008 et 2010, la croissance a repris progressivement, portée par une demande soutenue et une offre limitée.

Depuis 2020, la hausse s'accélère, atteignant 185 000 € en 2024, en raison de l'inflation des coûts de construction et d'une pénurie de logements. Toutefois, la remontée des taux d'intérêt depuis 2023 pourrait freiner cette tendance. Cette évolution confirme la pression continue sur le marché immobilier wallon, où la rareté de l'offre et la dynamique du crédit restent des moteurs essentiels de la hausse des prix.

Table 6 Prix médian d'une maison en Wallonie



Source: Statbel.

3.7. Les placements financiers et l'allocation du capital résiduel

3.7.1. Introduction

Dans le cadre de cette étude, l'accumulation du patrimoine net ne repose pas uniquement sur la détention d'un bien immobilier, mais également sur l'allocation de l'épargne résiduelle après couverture des dépenses de logement. Que l'individu soit propriétaire ou locataire, une partie de son

revenu, une fois les charges fixes réglées (remboursement hypothécaire ou loyer, impôts fonciers, entretien, etc.), peut être investie sur les marchés financiers.

L'objectif de cette section est d'analyser différentes stratégies d'investissement permettant aux ménages de faire fructifier leur capital. Cette approche est essentielle pour comparer la constitution du patrimoine des deux profils étudiés, en tenant compte de la rentabilité attendue des actifs financiers et de leur volatilité relative par rapport au marché immobilier.

3.7.2. Profils d'Investissement et Allocation du Capital

Les stratégies d'investissement varient en fonction de plusieurs facteurs, notamment l'horizon temporel, la tolérance au risque et la diversification sectorielle et géographique. Afin d'évaluer l'impact des placements financiers sur l'évolution du patrimoine net, plusieurs portefeuilles types sont présentés ci-dessous.

3.7.2.1. Portefeuille Prudent (*Faible Risque, Rendement Modéré : 3-5 %/an*)

Ce portefeuille est destiné aux investisseurs recherchant une approche sécurisée avec une volatilité limitée. Il combine une exposition modérée aux actions et une part significative d'obligations d'État, offrant ainsi une stabilité financière tout en générant un rendement supérieur à l'inflation.

Allocation :

- 30 % MSCI World (actions développées)
- 20 % S&P 500 (marché américain)
- 40 % Obligations d'État (Euro Bonds ou US Treasury Bonds)
- 10 % MSCI Europe (marché européen)

Ce portefeuille convient aux investisseurs ayant une aversion au risque et constitue un point de comparaison pertinent avec l'investissement immobilier en raison de sa stabilité et de sa volatilité réduite.

3.7.2.2. Portefeuille Équilibré (*Risque Modéré, Rendement Attendu : 5-7 %/an*)

Ce portefeuille propose un équilibre entre sécurité et performance en combinant une exposition diversifiée aux actions et aux obligations. Il permet d'obtenir un rendement potentiellement plus élevé tout en maintenant un niveau de risque maîtrisé.

Allocation :

- 40 % MSCI World (actions globales développées)
- 20 % S&P 500 (marché américain)
- 15 % MSCI Europe (marché européen)
- 10 % Obligations (US Treasury Bonds & Euro Bonds)
- 15 % MSCI Emerging Markets (marchés émergents)

Ce portefeuille représente un compromis optimal entre rendement et risque. Il reflète le comportement d'un investisseur moyen, ni trop prudent ni trop agressif, et constitue un bon point de comparaison avec un investissement immobilier équilibré.

3.7.2.3. Portefeuille Dynamique (*Risque Élevé, Rendement Attendu : 7-10 %/an*)

Ce portefeuille est conçu pour les investisseurs tolérant une forte volatilité et cherchant une croissance maximale du capital. Il privilégie les actions, notamment dans les marchés les plus performants.

Allocation :

- 40 % S&P 500 (marché américain)
- 30 % MSCI Europe (marché européen)
- 10 % Nikkei 225 (marché japonais)
- 20 % MSCI Emerging Markets (marchés émergents)

Ce portefeuille permet d'évaluer une stratégie d'investissement agressive et de comparer ses performances avec l'acquisition d'un bien immobilier. Il offre une forte exposition aux marchés en croissance, ce qui peut générer des rendements supérieurs sur le long terme.

3.7.3. Comparaison et Implications pour l'Accumulation du Patrimoine

L'allocation du capital résiduel joue un rôle déterminant dans la constitution du patrimoine net des ménages. Toutefois, les capacités d'investissement diffèrent selon que l'on adopte un statut de propriétaire ou de locataire :

- Le propriétaire consacre une part importante de son revenu au remboursement du prêt immobilier, réduisant ainsi son épargne disponible pour l'investissement financier. Cependant, son patrimoine croît mécaniquement via l'appréciation du bien et le remboursement progressif du capital emprunté.
- Le locataire, quant à lui, dispose d'une épargne potentiellement plus importante qu'il peut allouer aux marchés financiers. Toutefois, son patrimoine ne bénéficie pas directement de l'effet de levier d'un crédit immobilier ni d'une valorisation du bien.

Les simulations intégrant ces portefeuilles permettront d'analyser dans quelles conditions économiques l'un ou l'autre profil optimise son patrimoine net. Les hypothèses de rendement à long terme, la volatilité des marchés et l'évolution des taux d'intérêt seront prises en compte pour déterminer l'impact réel des placements financiers dans chaque scénario.

3.8. Présentation du simulateur Excel

Dans le cadre de cette recherche comparative, un simulateur financier a été développé à l'aide de Microsoft Excel afin de modéliser l'évolution du patrimoine net de deux profils théoriquement équivalents sur une période de vingt-cinq ans, entre 2000 et 2024. Cet outil constitue le pilier de la méthodologie d'analyse, en permettant de simuler l'évolution du patrimoine selon deux stratégies, l'achat immobilier ou la location avec optimisation financière, à partir d'un ensemble de variables économiques, fiscales et comportementales.

Le simulateur repose sur une architecture entièrement automatisée. Seules les variables d'entrée pertinentes doivent être encodées par l'utilisateur dans une feuille dédiée, tandis que l'ensemble des calculs sont générés dynamiquement. Les cellules modifiables sont mises en évidence par un surlignage jaune afin d'en faciliter la manipulation. L'ensemble des autres variables et formules sont automatisées : elles s'adaptent notamment à l'année de départ choisie, ce qui permet au modèle de s'aligner automatiquement sur les données économiques historiques correspondantes (prix de l'immobilier, loyers moyens, salaires nets, taux d'intérêt, etc.).

Le fonctionnement du simulateur repose sur une organisation en quatre grandes catégories de variables. Les variables générales regroupent les paramètres macroéconomiques communs aux deux profils : l'année de début de la simulation, le salaire brut et net initial, l'existence ou non d'une

indexation automatique des salaires ainsi que le patrimoine initial. Ces éléments définissent le cadre structurel dans lequel évoluent les flux financiers mensuels tout au long de la période étudiée.

Les variables spécifiques au propriétaire couvrent l'ensemble des paramètres relatifs à l'achat immobilier. Elles comprennent le prix d'acquisition du bien (qui est automatiquement ajusté en fonction de l'année de départ), le montant de l'apport personnel, la durée du crédit hypothécaire, le type et le niveau du taux d'intérêt, ainsi que la fréquence éventuelle de révision dans le cas d'un taux variable. Le simulateur intègre également l'ensemble des frais d'acquisition (droits d'enregistrement, frais de notaire, frais d'hypothèque), calculés selon les barèmes en vigueur. D'autres postes de dépenses sont également pris en compte : le précompte immobilier (calculé à partir du revenu cadastral indexé, du taux régional wallon et des centimes additionnels), les frais d'entretien annuels (en pourcentage du prix du bien) ainsi que l'assurance incendie, estimée sur base de l'indice ABEX. Enfin, la valeur du bien est réévaluée au fil du temps.

Du côté du locataire, les variables considérées incluent le loyer mensuel initial (lié à l'année de départ), son éventuelle indexation annuelle, ainsi que les flux financiers générés à partir de la différence entre les charges de logement et les revenus disponibles.

Les deux profils disposent en effet d'un surplus de revenu non affecté à la charge de logement, lequel est systématiquement valorisé dans le simulateur. Ce montant, une fois déduit des dépenses fixes, est alloué selon une logique de répartition entre épargne et investissement. Le type de portefeuille retenu, qu'il soit prudent, équilibré ou dynamique, influence le rendement simulé. Le profil prudent repose principalement sur des actifs à faible volatilité, tels que les obligations d'État; le profil équilibré combine actions et obligations selon une logique de diversification modérée ; le profil dynamique privilégie une exposition marquée aux marchés boursiers, avec un rendement espéré plus élevé, mais également une volatilité accrue.

L'un des atouts majeurs du simulateur réside dans sa capacité à intégrer des données économiques réelles et contextualisées. Par exemple, lorsque l'utilisateur choisit l'année 2005 comme point de départ, le simulateur extrait automatiquement le prix moyen de l'immobilier cette année-là, le salaire net moyen, les taux hypothécaires pratiqués, le revenu cadastral de référence et les valeurs liées à la fiscalité locale. Cette automatisation permet d'éviter tout biais lié à une extrapolation arbitraire des données et garantit une cohérence temporelle entre les hypothèses et les résultats.

Sur le plan technique, le simulateur permet de générer jusqu'à 9 720 scénarios distincts, obtenus par la combinaison des différentes valeurs possibles pour les variables d'entrée (année de départ, type de taux, durée du prêt, profil d'investissement, indexation ou non des revenus, etc.). Pour chacun de ces scénarios, le simulateur calcule l'évolution mensuelle du patrimoine net des deux profils, en intégrant l'ensemble des flux : amortissement du crédit, revalorisation du bien, rendements financiers, fiscalité, charges fixes et variables, etc. À l'issue de chaque simulation, plusieurs indicateurs sont automatiquement générés : patrimoine final du propriétaire et du locataire, écart patrimonial total, point de croisement éventuel entre les deux trajectoires, durée avant dépassement, et représentation graphique des courbes d'évolution.

Ce simulateur constitue ainsi un outil d'aide à la décision particulièrement riche, permettant non seulement de comparer objectivement les résultats de deux stratégies patrimoniales distinctes, mais aussi de tester la sensibilité de ces résultats à un grand nombre de paramètres. Dans le cadre de ce mémoire, seules les simulations jugées les plus pertinentes et représentatives seront présentées, en veillant à couvrir une diversité de contextes économiques et de profils comportementaux.

Table 7 Les variables du simulateur Excel

Catégorie	Variable	Description	Données
Variables générales	Indexation des salaires	Taux d'indexation automatique des salaires	Oui
Variables générales	Salaire brut initial	Revenu brut annuel ou mensuel	€ 1,990.03
Variables générales	Salaire net initial	Revenu net annuel ou mensuel	€ 1,919.04
Variables générales	Patrimoine initial	Épargne de départ	€ 20,000.00
Variables générales	Début de la simulation	L'année du début de l'analyse	2000
Propriétaire	Prix d'achat du bien	Valeur du bien immobilier acheté (Prix moyen)	€ 68,558.59
Propriétaire	Apport personnel (%)	Pourcentage du prix payé sans emprunt	10%
Propriétaire	Apport personnel	Prix payé sans emprunt	€ 6,855.86
Propriétaire	Durée du crédit	Durée du prêt hypothécaire (10/15/20)	20
Propriétaire	Taux d'intérêt	Taux d'intérêt annuel du prêt	7.08%
Propriétaire	Montant emprunté	Prix du bien - apport personnel	€ 61,702.73
Propriétaire	Type de taux	Taux fixe ou variable	Fixe
Propriétaire	Fréquence de revision	2/3/4/5 Uniquement taux variable	Néant
Propriétaire	Les mensualités et les intérêts		€ 481.27
Propriétaire	Les intérêts globaux		€ 53,802.97
Propriétaire	Remboursement à la banque au total		€ 115,505.70
Propriétaire	Taux d'enregistrement		6.0%
Propriétaire	Frais d'enregistrement		€ 4,113.52
Propriétaire	Montant de l'hypothèque	Montant de l'hypothèque avec accessoires (10%)	€ 67,873.00
Propriétaire	Frais d'hypothèque	droits d'enregistrement (1 %) et droits d'inscription (0,30 %)	€ 882.35
Propriétaire	Droits d'enregistrement au taux réduit	Oui ou non	Oui
Propriétaire	Frais de notaire	Montant calculé selon le barème	€ 2,600.00
Propriétaire	Revenu cadastral		€ 700.00
Propriétaire	Coefficient d'indexation (année choisie)		1.21
Propriétaire	Revenu cadastral indexé de l'année		€ 847.00
Propriétaire	Taux régional Wallonie (%)		1.25%
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la Région		€ 10.59
Propriétaire	Centimes additionnels commune		2890
Propriétaire	Centimes additionnels province		2175
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la commune		€ 305.98
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la province		€ 230.24
Propriétaire	Précompte estimé	Impôt annuel basé sur le revenu cadastral	€ 546.80
Propriétaire	Frais d'entretien annuels en %	Estimation entre 1 % et 3 % du prix du bien	1.0%
Propriétaire	Frais d'entretien annuels	Estimation entre 1 % et 3 % du prix du bien	€ 685.59
Propriétaire	Frais d'assurance incendie	Montant annuel moyen en 2025	535.8
Propriétaire	Commune du bien	Région ou ville où se situe le bien	Liège
Locataire	Loyer initial	Loyer mensuel payé au début de la période	€ 342.31
Locataire	Taux d'indexation du loyer	Indexation annuelle du loyer	Non
Investissements	Portefeuille	Profil prudent, équilibré ou dynamique	Équilibré
Investissements	% du revenu dispo investi sur le marché financier		50%
Investissements	% d'épargne		50%

Source : Calculs et simulations de l'auteur.

3.9. Choix méthodologique face à la multiplicité des scénarios

Dans le cadre de cette étude comparative entre l'achat d'une résidence principale et la location avec investissement des économies, une des principales difficultés méthodologiques réside dans la multiplicité des scénarios possibles. En effet, chaque simulation repose sur de nombreux paramètres économiques pouvant être modulés indépendamment : taux d'intérêt, durée du prêt, montant de l'apport personnel, rendement des investissements, profil de portefeuille, évolution des loyers, prix de l'immobilier, etc. À eux seuls, ces éléments permettent de générer plusieurs milliers de combinaisons différentes.

Plutôt que de tenter une approche exhaustive, impossible à intégrer dans les limites de ce mémoire, j'ai choisi de structurer l'analyse selon une méthode d'analyse de sensibilité unidimensionnelle. Cette approche consiste à faire varier une seule variable à la fois, en maintenant toutes les autres constantes selon un scénario de base. L'objectif est d'observer l'influence directe et isolée de chaque paramètre sur l'évolution du patrimoine du propriétaire et du locataire, tout en identifiant les leviers les plus déterminants pour optimiser la stratégie résidentielle.

Pour chaque variable, plusieurs configurations sont testées (ex. taux fixe vs variable, durée de prêt de 10, 15 ou 20 ans, différents profils d'investissement...), et le scénario ayant produit le meilleur résultat relatif est retenu. Après chaque série de tests, la variable est réinitialisée à sa valeur par défaut pour passer à l'analyse de la suivante. Ce procédé garantit une lecture claire et structurée des effets individuels de chaque facteur.

Il convient cependant de souligner que cette approche ne tient pas compte des effets croisés entre les variables, ce qui représente une limite inhérente à la méthode. Toutefois, cela n'enlève rien à sa pertinence dans le cadre d'une analyse pédagogique et comparative, où l'objectif est d'évaluer la robustesse du raisonnement économique selon les hypothèses prises.

Enfin, l'outil de simulation développé sur Excel, conçu spécifiquement pour ce mémoire, offre une souplesse importante. Il permet non seulement de simuler de manière automatique les scénarios retenus dans cette étude, mais il constitue également un outil personnalisable que toute personne intéressée peut utiliser pour adapter les calculs à sa propre situation (année d'achat, niveau de salaire, apport disponible, profil d'investissement, etc.). Il s'agit donc d'un simulateur transposable et évolutif, capable de prolonger l'analyse bien au-delà du périmètre exploré ici.

3.10. Hypothèses de travail et limitations méthodologiques

La mise en place du simulateur Excel repose sur un ensemble d'hypothèses structurelles et d'ajustements méthodologiques nécessaires à la réalisation de projections cohérentes et comparables. Ces hypothèses visent à standardiser les conditions de départ entre les deux profils étudiés, tout en tenant compte des données économiques disponibles. Cependant, certaines approximations ou simplifications ont également été retenues, ce qui constitue des limitations qu'il convient d'exposer de manière transparente.

L'hypothèse centrale du modèle repose sur la comparaison de deux profils strictement identiques en termes de caractéristiques économiques, sociales et comportementales. Ainsi, les deux individus simulés disposent du même salaire, du même patrimoine initial, d'un comportement d'épargne similaire, et adoptent les mêmes préférences d'investissement. La seule différence entre eux réside dans leur choix résidentiel : l'un achète un bien immobilier, l'autre opte pour la location. Cette hypothèse permet d'isoler l'effet du statut résidentiel sur la constitution du patrimoine, en neutralisant les autres variables comportementales ou contextuelles.

Afin de garantir la cohérence temporelle des simulations, les données économiques utilisées ont été récupérées, autant que possible, à partir de sources officielles. Le prix de l'immobilier est ainsi basé sur les statistiques publiées par Statbel pour des logements résidentiels standards, à savoir des maisons ordinaires de deux ou trois façades. Le loyer initial, quant à lui, est déterminé en fonction des données disponibles pour l'année de départ de chaque simulation, puis ajusté annuellement sur base du taux légal d'indexation des loyers, tel que défini par l'indice santé.

Le passage du salaire brut au salaire net constitue un point méthodologique important. Étant donné la difficulté de reconstituer précisément l'ensemble des barèmes fiscaux et parafiscaux applicables entre 2000 et 2024, un outil de simulation salariale a été utilisé afin d'estimer le salaire net mensuel à partir du brut. Cette méthode ne permet pas de refléter avec exactitude les variations de fiscalité personnelle intervenues au cours des deux dernières décennies, et constitue donc une limitation à la précision absolue des calculs. Toutefois, l'estimation reste stable et homogène sur l'ensemble de la période, ce qui permet une comparaison relative entre scénarios.

Concernant le rendement de l'épargne bancaire, une hypothèse prudente a été adoptée. Le taux de rendement est basé sur l'Euribor 12 mois, considéré comme une référence des taux d'intérêt à court terme dans la zone euro. Afin de refléter la réalité du marché bancaire, une marge de 20 % a été retranchée à ce taux pour tenir compte des commissions, frais de gestion ou marges appliquées par les établissements financiers aux produits d'épargne classiques. Ce rendement net d'épargne est ensuite intégré dans la simulation en parallèle des rendements liés aux investissements sur les marchés financiers.

D'un point de vue fiscal, l'ensemble des calculs relatifs au précompte immobilier ont été effectués sur base du revenu cadastral brut, auquel est appliqué un coefficient d'indexation variable selon l'année de référence, puis les taux régionaux wallons et les centimes additionnels provinciaux et communaux. Ces paramètres sont issus des bases de données officielles (SPW Finances) et permettent de reconstituer la charge fiscale annuelle du propriétaire de manière réaliste.

Enfin, il convient de souligner que le simulateur, bien qu'automatisé et détaillé, ne prend pas en compte certaines dimensions complexes du comportement réel des ménages. Par exemple, il ne modélise pas l'évolution de la structure familiale, les aléas de carrière, les imprévus de santé ou les décisions d'arbitrage budgétaire liées à des préférences personnelles. De même, les hypothèses de rendement des portefeuilles financiers sont déterminées sur base de profils-types (prudent, équilibré, dynamique), mais ne reflètent pas nécessairement la volatilité réelle des marchés ni l'impact psychologique du risque sur les décisions d'investissement.

Ces limitations ne remettent pas en cause la pertinence globale du modèle, mais doivent être gardées à l'esprit lors de l'interprétation des résultats. Le simulateur vise avant tout à comparer des trajectoires patrimoniales dans un cadre homogène, stable et économiquement plausible, sans prétendre reproduire avec exactitude la complexité de chaque situation individuelle réelle.

4. Résultat

4.1. Analyse du scénario de base

Le scénario de base constitue la référence centrale pour l'ensemble des simulations menées dans le cadre de ce mémoire. Il repose sur des hypothèses réalistes, calibrées sur les conditions économiques observées en l'an 2000, et compare deux profils strictement identiques en termes de revenu, de comportement d'épargne et de patrimoine initial, à l'exception de leur statut résidentiel. L'objectif est d'évaluer, dans un contexte économique stable, l'impact différentiel entre l'acquisition d'un bien immobilier et la location associée à une stratégie d'investissement financier du revenu disponible (voir Annexe N° 1 pour plus de détails).

Au démarrage de la simulation, les deux profils disposent d'un salaire net mensuel de 1 919,04 €, d'un patrimoine initial de 20 000 €, et investissent chacun 50 % de leur revenu disponible, après dépenses liées au logement, dans un portefeuille à profil prudent, l'autre moitié étant conservée sous forme d'épargne liquide.

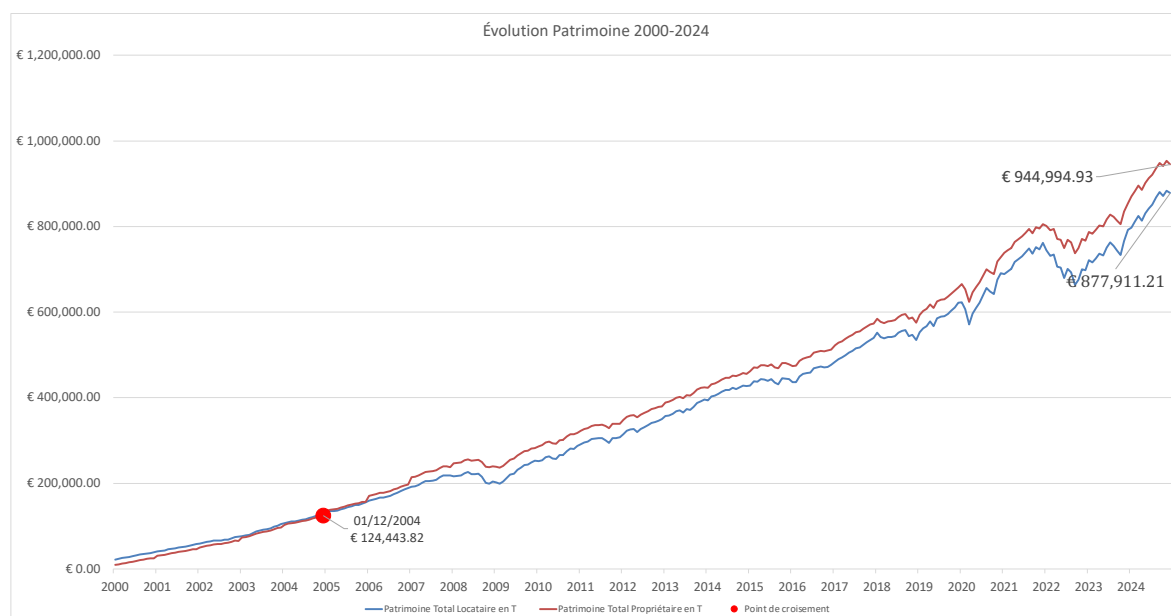
Pour le propriétaire, le bien acquis est une maison standard de deux à trois façades située dans la région liégeoise, au prix moyen observé en 2000 : 68 558,59 €. Un apport personnel de 10 % (6 855,86 €) est mobilisé, le solde (61 702,73 €) étant financé par un emprunt hypothécaire à taux fixe de 7,08 % sur 20 ans. Ce prêt génère des mensualités constantes de 481,27 €, pour un coût total en intérêts de 53 802,97 €. Les frais d'acquisition comprennent les droits d'enregistrement réduits (6 %), les frais d'hypothèque et les honoraires de notaire, pour un total de plus de 7 500 €. À cela s'ajoutent les charges récurrentes liées à la propriété : précompte immobilier, frais d'entretien estimés à 1 % du prix du bien et assurance incendie. La valeur du bien évolue selon les prix d'immobiliers retenue.

Pour le locataire, le loyer initial est fixé à 342,31 € par mois, indexé annuellement conformément à la législation en vigueur. L'absence de frais d'acquisition et d'entretien lui confère une capacité d'investissement légèrement supérieure au début de la période. Toutefois, cet avantage initial est progressivement absorbé puis inversé par la dynamique de capitalisation immobilière et l'effet de levier du crédit au profit du propriétaire.

L'analyse des trajectoires patrimoniales montre que les deux profils évoluent de manière proche dans les premières années. Le point de croisement intervient en décembre 2004, soit après 4 ans et 11 mois, avec un patrimoine équivalent d'environ 124 443 €. Par la suite, l'écart se creuse en faveur du propriétaire, bien que de façon modérée. En décembre 2024, le propriétaire détient un patrimoine total de 944 994,93 €, contre 877 911,21 € pour le locataire, soit un écart final de 67 083,72 €.

Ces résultats indiquent que, dans un contexte de taux fixes élevés au départ (7,08 %) mais de progression continue de la valeur immobilière, l'achat immobilier tend à produire un avantage patrimonial sur le long terme par rapport à la location, même lorsque les deux profils adoptent un comportement d'investissement similaire et relativement prudent. Ce scénario de base sert ainsi de référence pour mesurer l'impact des variations de paramètres dans les simulations ultérieures, qu'il s'agisse du type de taux, de la durée du crédit, du profil d'investissement ou de la fiscalité.

Table 8 Évolution de la simulation de base



Source : Calculs et simulations de l'auteur.

4.2. Simulation du patrimoine à travers trois cycles économiques

4.2.1. Scénario optimisé pour l'année 2000 : apport de 15 %, taux variable révisable tous les deux ans, portefeuille dynamique

Ce scénario propose une optimisation notable par rapport au scénario de base, en intégrant des choix financiers plus offensifs, adaptés au contexte économique du début des années 2000. Les deux profils comparés, propriétaire et locataire, conservent les mêmes caractéristiques initiales : un salaire net mensuel de 1 919,04 €, un patrimoine initial de 20 000 €, ainsi qu'une répartition identique du revenu disponible après charges de logement, à savoir 50 % alloués à l'épargne liquide et 50 % investis sur les marchés financiers. La différence réside dans les modalités de financement immobilier et dans la nature du portefeuille d'investissement (voir Annexe N° 2 pour plus de détails).

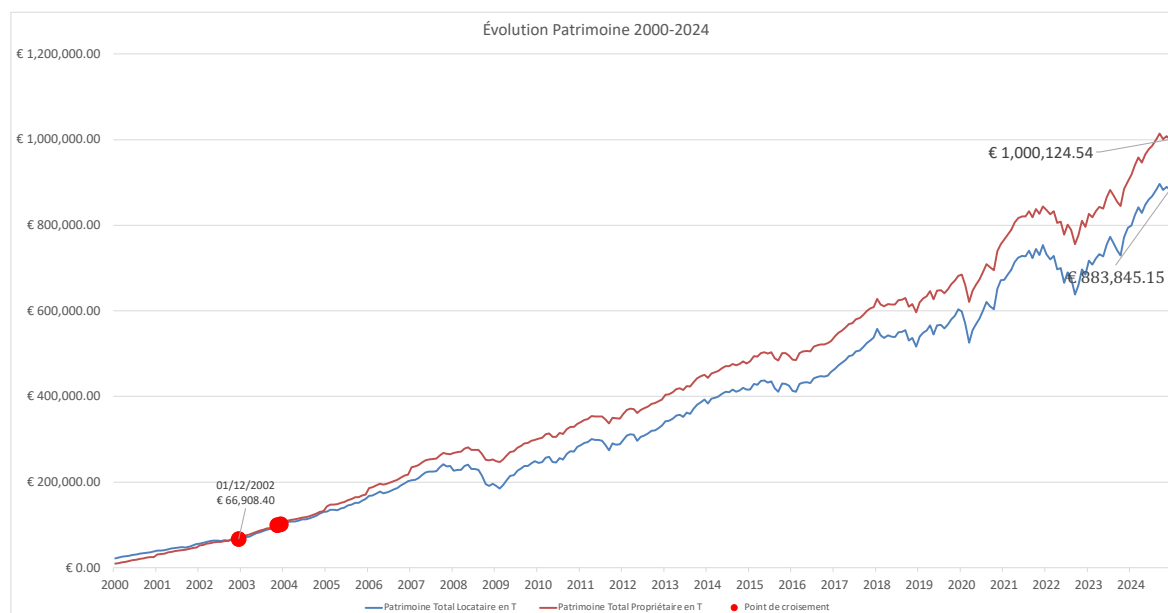
Le propriétaire réalise un apport personnel de 15 %, soit 10 283,79 €, réduisant le montant emprunté à 58 274,80 €. Il opte pour un taux variable révisable tous les deux ans, dans un contexte de taux initial élevé (7,08 %), ce qui permet de bénéficier rapidement des baisses de taux observées sur le marché au cours des premières années. De plus, la durée de remboursement est limitée à 10 ans, ce qui réduit fortement le coût total du crédit : les intérêts cumulés atteignent 15 646,79 €, soit près de 70 % de moins que dans le scénario de base (53 802,97 €).

Sur le plan des placements financiers, les deux profils optent cette fois pour un portefeuille à profil dynamique, offrant un potentiel de rendement plus élevé au prix d'une volatilité accrue. Ce choix vise à maximiser la croissance du capital investi, en cohérence avec une stratégie plus agressive.

Les résultats de la simulation confirment la pertinence de ces choix. Le point de croisement entre les patrimoines intervient dès décembre 2002, soit après seulement 2 ans et 11 mois, avec un patrimoine de 66 908,40 € pour chacun des profils. L'avantage du propriétaire se creuse rapidement par la suite, pour atteindre en 2024 un patrimoine total de 1 000 124,54 €, contre 883 845,15 € pour le locataire. L'écart final de 116 279,39 € est supérieur de plus de 70 % à celui observé dans le scénario de base.

Ce scénario démontre que, dans un contexte de taux initiaux élevés mais en baisse, la combinaison d'un apport personnel plus important, d'un taux variable révisable et d'une durée de crédit réduite constitue une stratégie particulièrement efficace pour optimiser la performance patrimoniale dans cet environnement. Bien que le profil d'investissement dynamique bénéficie également au locataire, il ne permet pas de compenser l'effet de levier généré par l'immobilier financé dans des conditions optimisées.

Table 9 L' évolution de la simulation optimisée pour l'année 2000



Source : Calculs et simulations de l'auteur.

4.2.2. Scénario avec début en 2008 : impact d'une acquisition en période post-crise

Cette simulation applique une stratégie financière strictement identique à la précédente, caractérisée par un apport personnel équivalent à 15 % du prix d'achat, un financement par prêt hypothécaire à taux variable révisable tous les deux ans, une durée de remboursement de dix années, ainsi qu'un profil d'investissement dynamique pour la part de revenu disponible allouée aux marchés financiers. Dans les deux cas, propriétaires et locataires disposent d'un revenu net mensuel équivalent au démarrage de la période de simulation, consacrent 50 % de leur revenu disponible à l'investissement boursier et conservent les 50 % restants sous forme d'épargne liquide. La seule différence entre les deux scénarios réside dans l'année de départ de la simulation : 2000 pour le premier et 2008 pour le second. Ce décalage temporel modifie significativement le contexte macroéconomique initial, le prix d'acquisition du bien et, in fine, la performance patrimoniale des deux profils (voir Annexe N° 3 pour plus de détails).

En 2000, le prix moyen du bien immobilier simulé s'élève à 68 558,59 €, contre 135 450,25 € en 2008, soit près du double. Ce différentiel reflète l'appréciation marquée des prix immobiliers durant la première moitié des années 2000. L'entrée sur le marché en 2008 implique un capital initial plus élevé pour acquérir un bien similaire, ce qui réduit mécaniquement l'effet de levier immobilier et accroît le poids des frais proportionnels, tels que les frais d'enregistrement, de notaire et d'entretien.

Les modalités de financement sont similaires sur le plan structurel, mais le contexte diffère sensiblement. Le taux initial observé en 2000 est de 7,08 %, contre 5,97 % en 2008. Cependant, le

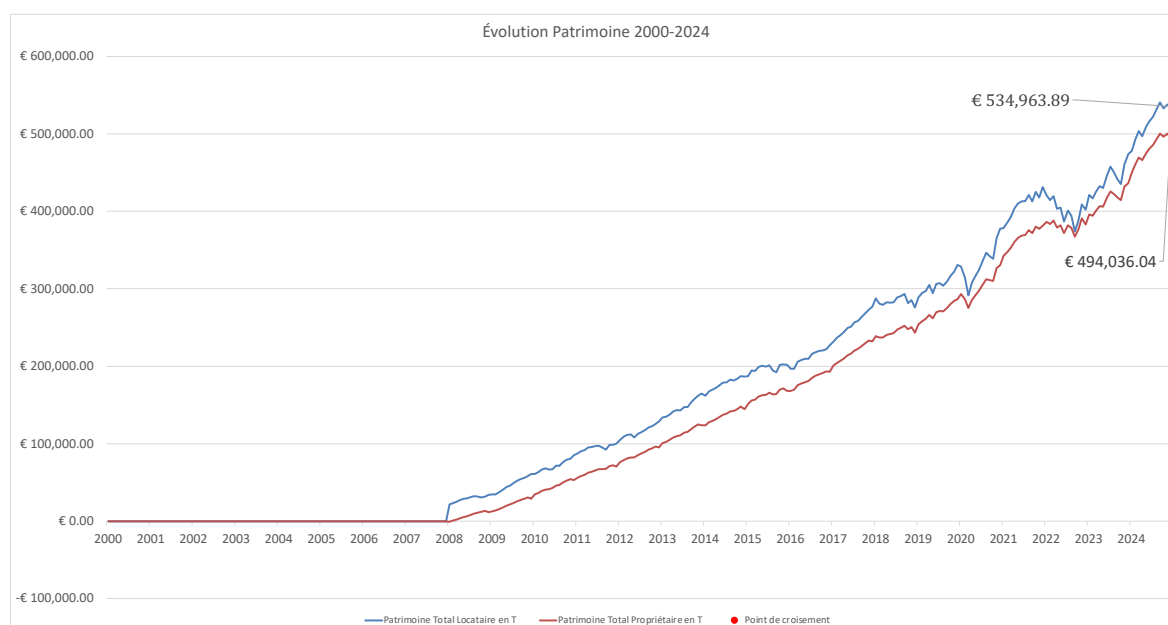
montant emprunté est presque deux fois inférieur en 2000 (58 274,80 €) par rapport à 2008 (115 132,71 €). Ce différentiel entraîne des intérêts totaux nettement plus faibles dans le premier scénario (15 646,79 €) que dans le second (22 854,23 €). La combinaison d'un emprunt plus modeste et d'une phase de forte croissance des prix immobiliers compense ainsi le coût initial plus élevé du crédit en 2000.

Dans le scénario débutant en 2000, le patrimoine total du propriétaire dépasse celui du locataire après seulement deux ans et onze mois, soit en décembre 2002, avec un avantage initial au moment du croisement de 66 908,40 €. L'écart se creuse progressivement pour atteindre, en décembre 2024, 116 279,39 € en faveur du propriétaire. À l'inverse, dans le scénario 2008, aucun point de croisement n'est observé : le locataire maintient un avantage constant tout au long de la période simulée, l'écart final atteignant 40 927,85 € à son bénéfice. Cette différence résulte principalement d'un environnement immobilier moins favorable après la crise financière de 2008, caractérisé par une progression plus modérée des prix, alors que les marchés financiers offrent des rendements élevés dès 2009, dont le locataire profite pleinement grâce à une capacité d'investissement initialement plus importante.

Dans le scénario 2008, le prix d'acquisition plus élevé entraîne mécaniquement une augmentation des frais récurrents : entretien annuel, précompte immobilier et assurance. Ces charges supplémentaires réduisent la capacité d'investissement du propriétaire, limitant sa performance patrimoniale relative face au locataire.

Cette comparaison illustre que, même à stratégie financière constante, la date d'entrée sur le marché immobilier constitue un facteur déterminant de la performance patrimoniale. Un achat réalisé à un prix modéré avant une phase haussière, comme en 2000, maximise le rendement de la propriété malgré un taux d'intérêt initial élevé. À l'inverse, un achat effectué à un prix élevé, même avec un taux plus favorable, peut conduire à une performance inférieure à celle obtenue par un locataire investissant sur les marchés financiers, particulièrement lorsque ceux-ci connaissent une phase d'expansion soutenue.

Table 10 L'évolution de la simulation optimisée pour l'année 2008



Source : Calculs et simulations de l'auteur.

4.2.3. Simulation avec début en 2015 : Taux variable bas

Ce scénario reprend les mêmes paramètres que les configurations optimisées précédentes (apport personnel de 15 %, taux hypothécaire variable révisable tous les deux ans, durée de crédit de dix ans et stratégie d'investissement dynamique pour les deux profils), mais avec un point de départ fixé en 2015. L'objectif est d'évaluer comment le contexte économique et immobilier propre à cette période influence la performance patrimoniale relative entre un propriétaire et un locataire (voir Annexe N° 4 pour plus de détails).

En 2015, le prix moyen du bien considéré (maison de deux à trois façades située en région liégeoise) atteint 155 123,38 €, soit plus du double du prix observé en 2000 et environ 15 % supérieur à celui constaté en 2008. Le propriétaire mobilise un apport personnel de 23 268,51 €, ce qui ramène le montant emprunté à 131 854,88 €. Le taux d'intérêt initial est particulièrement favorable (2,41 %), ce qui réduit significativement le coût global du crédit, avec des intérêts totaux limités à 7 094,37 €. Les mensualités s'élèvent à 1 180,89 €, pour un remboursement total de 138 949,24 € sur dix ans. Les frais d'acquisition (droits d'enregistrement, frais de notaire et d'hypothèque) atteignent environ 13 793 €.

Le locataire, quant à lui, débute avec un loyer mensuel de 453,75 €, indexé annuellement, ce qui représente un niveau de charge initial plus faible que les mensualités du propriétaire. Les deux profils appliquent la même stratégie financière : 50 % du revenu disponible après dépenses de logement est investi sur les marchés financiers via un portefeuille dynamique, et 50 % est conservé sous forme d'épargne liquide.

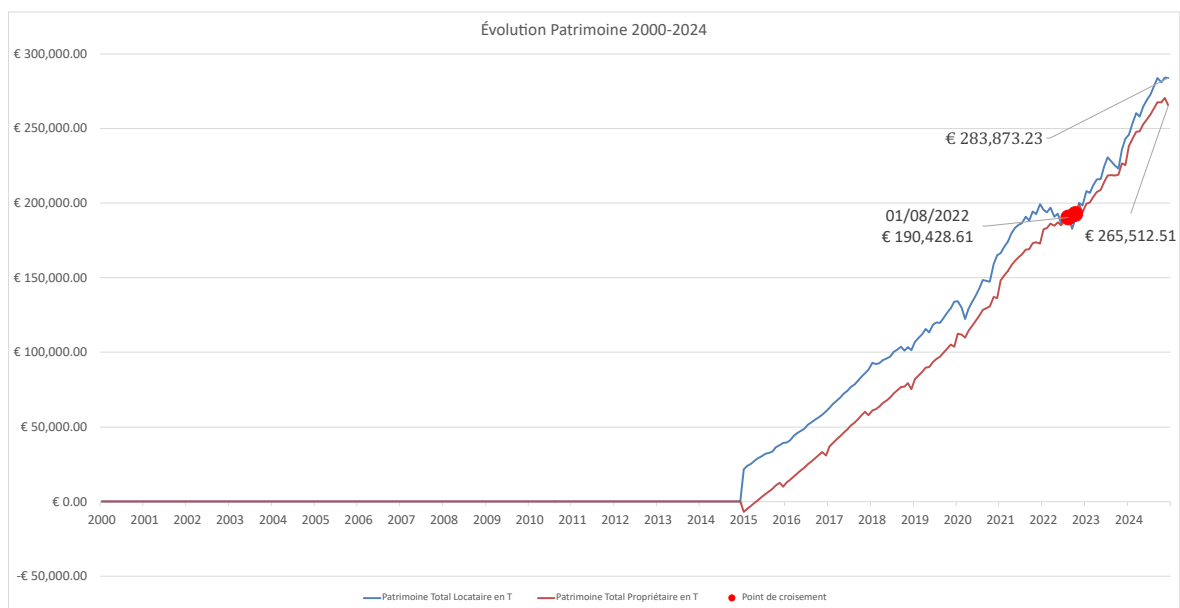
Les résultats montrent que, contrairement aux scénarios précédents, le locataire conserve un avantage patrimonial pendant une longue période. Le croisement des courbes n'intervient qu'en août 2022, soit après 7 ans et 7 mois, avec un patrimoine équivalent d'environ 190 428,61 € pour les deux profils. Toutefois, cet avantage du propriétaire est de courte durée : en fin de période (décembre 2024), le locataire retrouve la tête avec un patrimoine total de 283 873,23 €, contre 265 512,51 € pour le propriétaire, soit un écart défavorable de 18 360,72 € pour ce dernier.

Cette inversion des résultats s'explique principalement par deux facteurs :

- Le niveau élevé des prix immobiliers en 2015, qui réduit le potentiel de plus-value relative sur la période observée, le marché ayant déjà connu une forte croissance au cours de la décennie précédente.
- La performance des marchés financiers, particulièrement favorable après 2015, qui bénéficie pleinement au locataire, dont la capacité d'investissement initiale est plus importante grâce à des charges de logement moindres.

Ainsi, bien que le contexte de taux bas et la durée courte du prêt soient favorables au propriétaire, le timing d'entrée sur le marché immobilier joue ici un rôle déterminant. Dans un environnement où les prix immobiliers ont déjà atteint des niveaux élevés et où les marchés financiers offrent des rendements élevés, la stratégie locative-investissement peut surpasser l'achat immobilier sur un horizon d'une dizaine d'années.

Table 11 L' évolution de la simulation optimisée pour l'année 2015



Source : Calculs et simulations de l'auteur.

4.2.4. Conclusion comparative des trois scénarios

L'analyse des trois simulations met en évidence l'impact déterminant du contexte macroéconomique et immobilier sur la performance patrimoniale relative entre propriétaire et locataire, même lorsque la stratégie financière de départ reste identique (apport personnel de 15 %, prêt hypothécaire à taux variable révisable tous les deux ans sur dix ans, allocation de 50 % du revenu disponible à l'investissement boursier via un portefeuille dynamique, et 50 % en épargne liquide).

Le scénario débutant en 2000 illustre l'effet combiné d'un prix d'acquisition modéré et d'une phase haussière marquée du marché immobilier, renforcé par la baisse progressive des taux d'intérêt. Dans ce contexte, le propriétaire bénéficie rapidement de l'effet de levier immobilier, dépassant le locataire après moins de trois ans et conservant un avantage croissant jusqu'à la fin de la période.

En revanche, le scénario de 2008, amorcé juste après la crise financière, se caractérise par des prix d'acquisition sensiblement plus élevés et une progression plus modérée des valeurs immobilières, alors que les marchés financiers connaissent une reprise rapide et soutenue. Cette configuration profite au locataire, qui maintient un avantage constant, l'absence de point de croisement confirmant la difficulté pour le propriétaire de compenser les charges initiales et récurrentes plus lourdes.

Enfin, le scénario de 2015 se déroule dans un environnement de taux historiquement bas, favorable au financement immobilier, mais dans un contexte de prix déjà élevés après plus d'une décennie de hausse continue. Si le propriétaire parvient à dépasser le locataire en 2022, cet avantage est de courte durée : la vigueur des marchés financiers post-2015, conjuguée à des charges de logement plus faibles pour le locataire, lui permet de reprendre l'avantage en fin de période.

Ces résultats confirment que, pour une stratégie d'investissement et un comportement d'épargne constants, le timing d'entrée sur le marché immobilier et les conditions économiques initiales constituent des leviers majeurs de performance patrimoniale. Acheter à un prix raisonnable avant une phase haussière permet au propriétaire de maximiser son avantage, tandis qu'une entrée tardive, dans un contexte de valorisations élevées et de rendements boursiers soutenus, tend à favoriser le profil locataire-investisseur.

4.3. Analyse de l'impact de l'année de départ sur la performance patrimoniale

L'analyse de la variable « année de début de la simulation » sur la période 2000-2006 met en évidence l'importance du moment d'entrée sur le marché immobilier dans la performance patrimoniale relative entre propriétaire et locataire. Dans l'ensemble des scénarios étudiés, les paramètres financiers et comportementaux sont maintenus constants : apport personnel fixé à 10 % du prix d'acquisition, durée d'emprunt de 20 ans à taux fixe, portefeuille d'investissement prudent, et répartition du revenu disponible à parts égales entre placements financiers et épargne. Les seules variations proviennent des conditions initiales propres à chaque année : prix d'acquisition, taux hypothécaire, montant emprunté et loyer initial. (voir Annexes N° 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11 pour plus de détails).

4.3.1. Avantage initial du propriétaire (2000-2005)

Pour les simulations débutant entre 2000 et 2005, le propriétaire parvient à dépasser le patrimoine du locataire après une période relativement courte, comprise entre 35 et 59 mois. En 2000, l'écart final atteint 67 083 € en faveur du propriétaire, avec un point de croisement observé au bout de 4

ans et 11 mois. Les années suivantes confirment cet avantage, mais celui-ci se réduit progressivement : de 62 666 € en 2001, il passe à 27 768 € en 2004, pour atteindre un niveau marginal de 2 852 € en 2005.

Cette érosion s'explique par l'augmentation progressive du prix d'acquisition, qui accroît le capital emprunté et les charges associées (intérêts, frais d'entretien, taxes), alors que l'appréciation immobilière, bien que positive, ne compense plus pleinement ces coûts supplémentaires.

4.3.2. Inversion de tendance à partir de 2006

À partir de 2006, la dynamique s'inverse : aucun point de croisement n'est constaté et le locataire conserve un avantage patrimonial sur l'ensemble de la période de simulation. En 2006, l'écart final est de 25 883 € en faveur du locataire.

Cette bascule résulte d'une conjonction de facteurs :

- Des prix d'acquisition historiquement élevés, augmentant substantiellement le montant de l'emprunt et les mensualités;
- Des rendements financiers favorables dans la période postérieure à 2006, profitant davantage au locataire qui dispose d'une capacité d'investissement initiale plus importante;
- Une appréciation immobilière plus modérée, réduisant le potentiel de plus-value pour le propriétaire.

Ces résultats montrent que, dans un contexte où la stratégie d'investissement financier et d'épargne est identique pour les deux profils, le timing de l'achat immobilier constitue un déterminant majeur de la performance patrimoniale relative.

Une acquisition réalisée à un prix modéré, avant une phase haussière significative, permet au propriétaire de tirer parti de l'effet de levier du crédit et de dépasser le locataire. À l'inverse, un achat effectué dans un contexte de prix élevés et de croissance immobilière ralentie confère un avantage durable à la stratégie locative, au point d'annuler tout croisement des patrimoines au cours de la période considérée.

Table 12 Analyse de l'impact de l'année de départ sur la performance patrimoniale

	Sénarios	Période de simulation						
		S0 (2000)	S2 (2001)	S3 (2002)	S4 (2003)	S5 (2004)	S (2005)	S (2006)
M A X	Patrimoine Total Propriétaire	€ 944,984.93	€ 895,875.27	€ 841,153.15	€ 778,261.71	€ 716,706.68	€ 646,558.77	€ 574,453.31
	Évolution Propriétaire	4624.97%	4379.38%	4105.77%	3791.31%	3483.53%	€ 31.33	€ 27.72
	Patrimoine Total Locataire	€ 877,911.21	€ 833,209.69	€ 789,800.57	€ 744,548.24	€ 688,838.24	€ 643,706.59	€ 600,336.50
	Évolution Locataire	4289.56%	4066.05%	3849.00%	3622.74%	3344.69%	€ 31.19	€ 29.02
	Écart de patrimoine final	€ 67,083.72	€ 62,665.58	€ 51,352.58	€ 33,713.47	€ 27,768.44	€ 2,852.17	€ 25,883.19
M I N	Premier point de croisement	€ 124,443.82	€ 101,574.88	€ 107,980.48	€ 111,992.30	€ 82,708.66	€ 81,156.35	#N/A
	Date de croisement	01/12/2004	01/12/2004	01/12/2005	01/12/2006	01/12/2006	01/12/2007	#N/A
	Temps pour le dépassement	4ans11mois	3ans11mois	3ans11mois	3ans11mois	2ans11mois	2ans11mois	#N/A
	Temps pour le dépassement (mois)	59	47	47	47	35	€ 35.00	#N/A

Source : Calculs et simulations de l'auteur.

4.4. Analyse de l'impact du pourcentage d'apport personnel sur la performance patrimoniale

L'analyse de la variation du pourcentage d'apport personnel, fixé respectivement à 5 %, 10 % et 15 % du prix d'acquisition, met en évidence une relation positive entre le montant investi initialement par le propriétaire et la performance patrimoniale finale. Les autres paramètres de simulation étant maintenus constants (année de départ 2000, taux fixe de 7,08 %, durée de crédit de vingt ans, profil d'investissement prudent, répartition 50 % épargne et 50 % placements financiers), cette variation permet d'isoler l'effet direct du capital initial engagé sur la trajectoire patrimoniale. (voir Annexes N° 12, 13, 14 pour plus de détails).

Les résultats montrent qu'un apport personnel plus élevé réduit le montant emprunté, ce qui entraîne une diminution proportionnelle des intérêts totaux versés à la banque : de 56 792,03 € avec un apport de 5 %, à 53 802,97 € pour 10 %, et 50 813,92 € pour 15 %. Par conséquent, la charge d'endettement mensuelle diminue (508,01 €, 481,27 € et 454,54 € respectivement), libérant une fraction supplémentaire du revenu disponible pouvant être affectée à l'épargne ou à l'investissement.

Cette optimisation du coût du crédit se traduit par un écart de patrimoine final croissant en faveur du propriétaire : 63 703,50 € avec un apport de 5 %, 67 083,72 € pour 10 % et 70 463,94 € pour 15 %. L'augmentation est relativement linéaire, chaque palier de 5 points de pourcentage d'apport supplémentaire améliorant le résultat final d'environ 3 000 €.

Cependant, l'impact sur la dynamique de croisement des patrimoines reste marginal : la date du premier croisement entre le propriétaire et le locataire demeure identique (décembre 2004), tout comme la durée nécessaire au dépassement (4 ans et 11 mois). Ce constat indique que l'avantage d'un apport plus important se manifeste principalement dans l'ampleur de l'écart final, plutôt que dans l'accélération du moment où le propriétaire surpasse le locataire.

En synthèse, dans un contexte de taux fixe élevé et de marché immobilier en phase haussière, l'augmentation de l'apport personnel constitue un levier efficace pour améliorer la rentabilité nette de l'investissement immobilier, sans toutefois modifier de manière significative la temporalité du croisement des patrimoines.

Table 13 Analyse de l'impact du pourcentage d'apport personnel sur la performance patrimoniale

		apport personnel		
M A X	Sénarios	S6 (Apport personnel 5%)	S0 (Apport personnel 10%)	S7 (Apport personnel 15%)
	Patrimoine Total Propriétaire	€ 941,614.71	€ 944,994.93	€ 948,375.15
	Évolution Propriétaire	4608.07%	4624.97%	4641.88%
	Patrimoine Total Locataire	€ 877,911.21	€ 877,911.21	€ 877,911.21
	Évolution Locataire	4289.56%	4289.56%	4289.56%
	Écart de patrimoine final	€ 63,703.50	€ 67,083.72	€ 70,463.94
M I N	Premier point de croisement	€ 123,546.77	€ 124,443.82	€ 125,340.87
	Date de croisement	01/12/2004	01/12/2004	01/12/2004
	Temps pour le dépassement	4ans11mois	4ans11mois	4ans11mois
	Temps pour le dépassement (mois)	59	59	59

Source : Calculs et simulations de l'auteur.

4.5. Analyse de l'impact de la durée du crédit sur la performance patrimoniale

Cette section examine l'effet de la durée de remboursement du prêt hypothécaire sur l'évolution comparative du patrimoine entre un propriétaire et un locataire, toutes choses égales par ailleurs. Les autres paramètres de simulation sont maintenus constants : un apport personnel de 10 %, un taux d'intérêt fixe de 7,08 % appliqué au capital emprunté, un profil d'investissement prudent avec une répartition du revenu disponible après charges de logement de 50 % en épargne liquide et 50 % investis sur les marchés financiers. La durée du crédit constitue donc la seule variable d'ajustement, testée selon trois configurations : 10 ans, 15 ans et 20 ans (voir Annexes N° 15, 16, 17 pour plus de détails).

Les résultats mettent en évidence un impact direct de la durée d'amortissement sur la performance patrimoniale finale du propriétaire. Une durée courte (10 ans) maximise le patrimoine final avec un montant total de 969 087,03 €, soit une progression de 4 745,44 % par rapport au patrimoine initial. Ce scénario génère également l'écart le plus important avec le locataire (+ 91 175,82 €), grâce à une réduction substantielle du coût total des intérêts (24 565,74 € contre 53 802,97 € pour un prêt sur 20 ans).

À l'inverse, une durée longue (20 ans) aboutit à un patrimoine final de 944 994,93 €, avec un écart réduit à 67 083,72 €, en raison d'une charge d'intérêts plus élevée et d'un remboursement plus lent du capital.

La durée intermédiaire (15 ans) présente des résultats également compétitifs, avec un patrimoine final de 956 723,10 € et un écart avec le locataire de 78 811,89 €.

Dans les trois configurations, le point de croisement, c'est-à-dire le moment où le patrimoine du propriétaire dépasse celui du locataire, intervient au même moment, soit en décembre 2004 (4 ans et 11 mois après le début de la simulation), ce qui indique que la durée du prêt influence principalement l'ampleur de l'avantage patrimonial final, mais pas la vitesse initiale de dépassement.

Ces observations confirment qu'une durée de prêt réduite accroît significativement la performance patrimoniale du propriétaire sur le long terme, en limitant le coût du financement et en permettant une capitalisation plus rapide de la valeur nette immobilière. Toutefois, cette stratégie suppose une capacité de remboursement mensuel plus élevée (718,90 € pour un prêt sur 10 ans, contre 481,27 € pour un prêt sur 20 ans), ce qui peut constituer une contrainte pour certains ménages.

Table 14 Analyse de l'impact de la durée du crédit sur la performance patrimoniale

	Sénarios	durée du prêt		
		S8 (Prêt 10 ans)	S9 (Prêt 15 ans)	S0 (Prêt 20 ans)
M A X	Patrimoine Total Propriétaire	€ 969,087.03	€ 956,723.10	€ 944,994.93
	Évolution Propriétaire	4745.44%	4683.62%	4624.97%
	Patrimoine Total Locataire	€ 877,911.21	€ 877,911.21	€ 877,911.21
	Évolution Locataire	4289.56%	4289.56%	4289.56%
	Écart de patrimoine final	€ 91,175.82	€ 78,811.89	€ 67,083.72
M I N	Premier point de croisement	€ 125,539.09	€ 124,794.21	€ 124,443.82
	Date de croisement	01/12/2004	01/12/2004	01/12/2004
	Temps pour le dépassement	4ans11mois	4ans11mois	4ans11mois
	Temps pour le dépassement (mois)	59	59	59

Source : Calculs et simulations de l'auteur.

4.6. Analyse de l'impact du type de taux d'emprunt et de la fréquence de révision sur la performance patrimoniale

Le choix entre un taux fixe et un taux variable, ainsi que la fréquence de révision appliquée à ce dernier, constitue un déterminant majeur du coût total d'un crédit hypothécaire et, par extension, de la performance patrimoniale du propriétaire au cours de la période analysée. Pour cette simulation, les autres paramètres financiers et économiques sont maintenus constants (prix d'acquisition, durée de remboursement, taux initial, indexation des salaires, structure des investissements financiers), de manière à isoler l'effet spécifique de cette variable sur les résultats (voir Annexes N° 18, 19, 20, 21, 22 pour plus de détails).

Dans le scénario de taux fixe, le propriétaire atteint un patrimoine final de 944 994,93 €, soit un écart positif de 67 083,72 € par rapport au locataire. Le premier point de croisement, c'est-à-dire le moment où le patrimoine du propriétaire dépasse celui du locataire, survient au bout de 4 ans et 11 mois. Ce résultat reflète la stabilité des charges de remboursement, mais aussi l'absence d'opportunité de profiter de baisses de taux sur la durée du prêt.

Les scénarios à taux variable présentent, dans l'ensemble, un patrimoine final supérieur au scénario à taux fixe, avec toutefois des écarts en fonction de la fréquence de révision. La révision tous les deux ans génère la performance la plus élevée (984 854,23 €), soit un écart final de 106 943,02 € avec le locataire, et un croisement atteint dès le 47^e mois. Ce résultat s'explique par une diminution plus rapide de la charge d'intérêts lorsque le taux se réajuste à la baisse dans les premières années, ce qui libère une part plus importante du revenu disponible pour l'investissement financier.

La révision tous les trois ans aboutit à un patrimoine légèrement inférieur (980 258,72 €) mais conserve un temps de croisement identique (47 mois), traduisant un effet similaire sur la réduction des charges initiales. Les révisions tous les quatre ans et tous les cinq ans affichent des patrimoines finaux respectifs de 971 417,22 € et 974 903,92 €, avec un temps de croisement plus long (59 mois), ce qui suggère qu'une fréquence de révision plus espacée atténue l'impact positif d'éventuelles baisses de taux sur la constitution de patrimoine.

Ces résultats montrent que, dans un environnement économique caractérisé par des taux initiaux élevés susceptibles de baisser à court terme, un taux variable avec révision rapprochée maximise la performance patrimoniale. À l'inverse, lorsque la révision est moins fréquente, l'avantage sur le taux fixe tend à se réduire, en particulier dans les premières années de remboursement où l'effet cumulatif sur le capital restant dû est le plus déterminant.

Table 15 Analyse de l'impact du type de taux d'emprunt et de la fréquence de révision sur la performance patrimoniale

	Scénarios	Type de taux d'emprunt				
		S0 (Taux fixe)	S10 (Taux variable 2 ans)	S11 (Taux variable 3 ans)	S12 (Taux variable 4 ans)	S13 (Taux variable 5 ans)
M A X	Patrimoine Total Propriétaire	€ 944,994.93	€ 984,854.23	€ 980,258.72	€ 971,417.22	€ 974,903.92
	Évolution Propriétaire	4624.97%	4824.27%	4801.29%	4757.09%	4774.52%
	Patrimoine Total Locataire	€ 877,911.21	€ 877,911.21	€ 877,911.21	€ 877,911.21	€ 877,911.21
	Évolution Locataire	4289.56%	4289.56%	4289.56%	4289.56%	4289.56%
	Écart de patrimoine final	€ 67,083.72	€ 106,943.02	€ 102,347.51	€ 93,506.01	€ 96,992.71
M I N	Premier point de croisement	€ 124,443.82	€ 101,051.94	€ 100,319.75	€ 128,133.78	€ 126,912.80
	Date de croisement	01/12/2004	01/12/2003	01/12/2003	01/12/2004	01/12/2004
	Temps pour le dépassement	4ans11mois	3ans11mois	3ans11mois	4ans11mois	4ans11mois
	Temps pour le dépassement (mois)	59	47	47	59	59

Source : Calculs et simulations de l'auteur.

4.7. Analyse de l'impact des frais d'entretien sur l'évolution patrimoniale

Les simulations actualisées permettent d'évaluer l'impact des frais d'entretien annuels, fixés respectivement à 1 %, 2 % et 3 % de la valeur du bien, sur l'évolution du patrimoine du propriétaire par rapport à celui du locataire. L'augmentation de ce pourcentage entraîne mécaniquement une diminution du patrimoine final du propriétaire, en raison de la hausse des charges récurrentes liées à la détention du bien immobilier (voir Annexes N° 23, 24, 25 pour plus de détails).

Dans le scénario le plus favorable (1 %), le patrimoine total du propriétaire atteint 944 994,93 €, soit un écart positif de 67 083,72 € par rapport au locataire. Le point de croisement entre les deux patrimoines intervient au bout de 4 ans et 11 mois. Avec des frais fixés à 2 %, le patrimoine final du propriétaire diminue à 907 070,47 €, réduisant l'écart avec le locataire à 29 159,26 €, et retardant le point de croisement à 5 ans et 2 mois. Enfin, dans le scénario le plus défavorable (3 %), le patrimoine final du propriétaire tombe à 869 146,00 €, ce qui conduit à un écart négatif de -8 765,21 €, signifiant que le locataire termine la période avec un patrimoine supérieur. Le croisement intervient alors après 5 ans et 11 mois.

Ces résultats confirment que, plus les frais d'entretien sont élevés, plus la performance patrimoniale relative du propriétaire se dégrade, au point que dans l'hypothèse de 3 %, l'avantage comparatif bascule en faveur du locataire. Cette évolution est accentuée par le fait que, dans le modèle, les frais sont calculés comme un pourcentage constant de la valeur du bien. Ainsi, si la valeur immobilière croît au cours de la période, passant par exemple de 68 558,59 € à près de 180 000 € en fin de simulation, le montant absolu des frais augmente proportionnellement, amplifiant l'effet négatif sur le patrimoine.

Cependant, cette approche présente une limite méthodologique : dans la réalité, les dépenses d'entretien ne suivent pas toujours une progression linéaire liée à la valeur du bien. Les coûts peuvent être ponctuels et concentrés sur certaines périodes (rénovation de toiture, ravalement de façade, remplacement d'installations techniques), tandis que d'autres années peuvent engendrer peu ou pas de dépenses significatives. Inversement, des imprévus tels que des dégâts ou des réparations urgentes peuvent entraîner des charges élevées sur un laps de temps court.

En conséquence, le modèle tend probablement à surestimer l'impact des frais lorsque ceux-ci sont exprimés comme une proportion constante de la valeur du bien. Une modélisation plus réaliste pourrait intégrer des cycles d'entretien et des dépenses ponctuelles, afin de refléter plus fidèlement la variabilité réelle des coûts de maintenance dans le temps.

Table 16 Impact des frais d'entretien sur l'évolution patrimoniale

		frais d'entretien		
Sénarios		S0 (Frais d'entretien 1%)	S15 (Frais d'entretien 2%)	S16 (Frais d'entretien 3%)
M A X	Patrimoine Total Propriétaire	€ 944,994.93	€ 907,070.47	€ 869,146.00
	Évolution Propriétaire	4624.97%	4435.35%	4245.73%
	Patrimoine Total Locataire	€ 877,911.21	€ 877,911.21	€ 877,911.21
	Évolution Locataire	4289.56%	4289.56%	4289.56%
	Écart de patrimoine final	€ 67,083.72	€ 29,159.26	-€ 8,765.21
M I N	Premier point de croisement	€ 124,443.82	€ 135,226.07	€ 146,724.80
	Date de croisement	01/12/2004	01/03/2005	01/12/2005
	Temps pour le dépassement	4ans11mois	5ans2mois	5ans11mois
	Temps pour le dépassement (mois)	59	62	71

Source : Calculs et simulations de l'auteur.

4.8. Analyse de l'impact du profil d'investisseur sur la performance patrimoniale

L'analyse de sensibilité réalisée sur la variable « profil d'investisseur » vise à évaluer comment la composition du portefeuille financier influence l'évolution du patrimoine des propriétaires et des locataires sur la période 2000-2024. Trois profils distincts ont été testés : prudent, équilibré et dynamique, chacun se caractérisant par une allocation spécifique entre actions, obligations et marchés internationaux (voir Annexe N° 26 pour la composition détaillée des portefeuilles), (voir Annexes N° 27, 28, 29 pour plus de détails).

Les résultats mettent en évidence que, toutes choses égales par ailleurs, la variation du profil d'investissement a un impact significatif sur la valeur finale des patrimoines, tant pour le propriétaire que pour le locataire:

- Profil prudent : patrimoine du propriétaire de 944 994,93 € contre 877 911,21 € pour le locataire, soit un écart de 67 083,72 € en faveur du propriétaire.
- Profil équilibré : patrimoine du propriétaire de 938 620,91 € contre 866 996,98 € pour le locataire, écart de 71 623,93 €.
- Profil dynamique : patrimoine du propriétaire de 954 503,36 € contre 883 845,15 € pour le locataire, écart de 70 658,22 €.

Malgré ces différences de montant, le point de croisement, c'est-à-dire le moment où le patrimoine du propriétaire dépasse celui du locataire, se situe toujours en décembre 2004, soit après 4 ans et 11 mois de simulation, quel que soit le profil. Cela indique que l'impact du profil d'investisseur se manifeste surtout sur le niveau final de patrimoine, et non sur la chronologie relative de l'avantage patrimonial.

L'observation clé est que les profils plus offensifs (équilibré et surtout dynamique) augmentent les rendements absolus pour les deux statuts, mais l'avantage relatif du propriétaire sur le locataire reste proche dans tous les cas. Dans le cadre de cette modélisation, le différentiel patrimonial est donc davantage dicté par les paramètres immobiliers (prix d'achat, taux d'intérêt, durée du prêt) que par la performance relative des portefeuilles financiers. Toutefois, dans la réalité, la volatilité plus élevée des profils dynamiques pourrait créer des écarts plus marqués en période de fluctuations importantes des marchés.

Table 17 Impact du profil d'investisseur sur la performance patrimoniale

	Sénarios	profil d'investisseur		
		S0 (invest. Prudent)	S19 (invest. Équilibré)	S20 (invest. Dynamique)
M A X	Patrimoine Total Propriétaire	€ 944,994.93	€ 938,620.91	€ 954,503.36
	Évolution Propriétaire	4624.97%	4593.10%	4672.52%
	Patrimoine Total Locataire	€ 877,911.21	€ 866,996.98	€ 883,845.15
	Évolution Locataire	4289.56%	4234.98%	4319.23%
	Écart de patrimoine final	€ 67,083.72	€ 71,623.93	€ 70,658.22
M I N	Premier point de croisement	€ 124,443.82	€ 125,248.56	€ 124,801.84
	Date de croisement	01/12/2004	01/12/2004	01/12/2004
	Temps pour le dépassement	4ans11mois	4ans11mois	4ans11mois
	Temps pour le dépassement (mois)	59	59	59

Source : Calculs et simulations de l'auteur.

4.9. Analyse de l'impact du pourcentage de revenu disponible investi sur le marché financier

L'analyse comparative de cinq scénarios, dans lesquels la part du revenu disponible investie sur les marchés financiers varie de 0 % à 100 %, met en évidence une relation proportionnelle entre ce taux d'investissement et la valeur finale du patrimoine, tant pour le propriétaire que pour le locataire (voir Annexes N° 30, 31, 32, 33, 34 pour plus de détails).

Lorsque la part investie est nulle (0 %), le patrimoine final du propriétaire atteint 710 209,97 €, contre 599 714,13 € pour le locataire, soit un écart de 110 495,84 €. Dans ce cas, la progression patrimoniale repose quasi exclusivement sur la valorisation du bien immobilier et sur l'épargne. À mesure que la proportion investie augmente, les deux profils bénéficient de rendements financiers plus élevés, ce qui accroît leur patrimoine total, mais réduit l'écart entre eux.

Ainsi, pour un investissement de 50 % du revenu disponible, le patrimoine final du propriétaire est de 944 994,93 €, contre 877 911,21 € pour le locataire, l'écart tombant à 67 083,72 €. À 100 % d'investissement, cet écart se réduit encore à 23 671,60 €, avec des patrimoines finaux respectifs de 1 179 779,89 € et 1 156 108,29 €. Il est notable que, malgré un investissement intégral du revenu disponible, le propriétaire conserve un léger avantage patrimonial, essentiellement lié à la valorisation de son bien, mais cet avantage devient marginal.

Un autre élément intéressant réside dans la stabilité du délai de croisement des patrimoines : dans tous les scénarios, le locataire dépasse initialement le propriétaire après 4 ans et 11 mois (59 mois), avant que la tendance ne s'inverse. Cette constance suggère que la proportion investie n'influence pas le moment du basculement initial, mais agit plutôt sur l'ampleur de l'écart final.

En résumé, l'augmentation du pourcentage du revenu disponible investi sur les marchés financiers profite aux deux profils, mais tend à réduire l'avantage relatif du propriétaire. Ce constat souligne qu'à long terme, une stratégie d'investissement soutenue peut permettre à un locataire de se rapprocher, voire presque égaler, la performance patrimoniale d'un propriétaire, en particulier dans un contexte de rendements boursiers favorables.

Table 18 Analyse de l'impact du pourcentage de revenu disponible investi sur le marché financier

	Séenarios	S21 (0% du revenu sur le MF)	S22 (25% du revenu sur le MF)	S0 (50% du revenu sur le MF)	S23 (75% du revenu sur le MF)	S24 (100% du revenu sur le MF)
M A X	Patrimoine Total Propriétaire	€ 710,209.97	€ 827,602.45	€ 944,994.93	€ 1,062,387.41	€ 1,179,779.89
	Évolution Propriétaire	3451.05%	4038.01%	4624.97%	5211.94%	5798.90%
	Patrimoine Total Locataire	€ 599,714.13	€ 738,812.67	€ 877,911.21	€ 1,017,009.75	€ 1,156,108.29
	Évolution Locataire	2898.57%	3594.06%	4289.56%	4985.05%	5680.54%
	Écart de patrimoine final	€ 110,495.84	€ 88,789.78	€ 67,083.72	€ 45,377.66	€ 23,671.60
M I N	Premier point de croisement	€ 119,453.22	€ 121,948.52	€ 124,443.82	€ 126,939.11	€ 129,434.41
	Date de croisement	01/12/2004	01/12/2004	01/12/2004	01/12/2004	01/12/2004
	Temps pour le dépassement	4ans11mois	4ans11mois	4ans11mois	4ans11mois	4ans11mois
	Temps pour le dépassement (mois)	59	59	59	59	59

Source : Calculs et simulations de l'auteur.

5. Discussion

Question de recherche. Dans quelles conditions économiques et institutionnelles belges est-il financièrement plus avantageux d'acheter sa résidence principale ou de rester locataire lorsque, dans les deux cas, le revenu disponible après paiement des charges de logement est investi sur le marché financier? L'évaluation repose sur une comparaison prospective de deux profils initialement identiques, le propriétaire et le locataire investissant chacun leur revenu disponible résiduel, dans le contexte institutionnel belge.

5.1. Timing d'entrée sur le marché

Les résultats montrent d'abord que le timing d'entrée sur le marché constitue un déterminant majeur de l'issue patrimoniale. Lorsqu'un achat est réalisé à prix modérés en amont d'une phase haussière (ex. départ 2000), le patrimoine du propriétaire dépasse celui du locataire en 2 ans et 11 mois (décembre 2002) et l'écart final atteint 116 279 € en 2024 en faveur de la propriété. À l'inverse, un point d'entrée haut de cycle (ex. départ 2008) ne présente aucun croisement et se conclut par un avantage final du locataire de 40 928 € ; en 2015, un croisement tardif est observé mais l'avantage se renverse ensuite au profit du locataire. Cette hiérarchie résulte de la combinaison d'un prix d'acquisition plus élevé et d'une appréciation immobilière plus modérée après 2008, alors que les rendements financiers post-crise sont soutenus et profitent davantage au locataire disposant d'une capacité d'investissement initiale plus élevée. Ces régularités, observées à paramètres financiers et comportementaux constants, confirment que l'avantage relatif dépend fortement des conditions initiales de marché au moment de la décision.

Cette lecture est cohérente avec la littérature « *horse-race* », qui met en évidence des surperformances fréquentes de la stratégie "louer + investir" en dehors des booms immobiliers, tandis qu'une entrée à prix raisonnables avant une phase haussière maximise l'effet de levier de la propriété (Beracha & Johnson, 2012). Par ailleurs, la propriété agit comme couverture contre le risque de loyer, si bien que l'issue se joue entre la valeur de ce hedge et le coût/opportunité du levier selon l'état du cycle (Sinai & Souleles, 2005).

5.2. Coûts de transaction et horizon de détention

Les coûts de transaction et l'horizon de détention imposent ensuite une condition de rentabilité intertemporelle. À titre indicatif, pour un bien de 185 000 € en Wallonie (taux réduit) en 2025, les frais d'acquisition représentent environ 5,2 % (9 638 €), dont 57,6 % en droits d'enregistrement ; à ces coûts fixes s'ajoutent des charges récurrentes (entretien 1–3 %/an de la valeur, précompte, assurance). Ces frictions, internalisées dans les simulations, impliquent un horizon minimal (break-even) pour que l'achat domine en valeur actuelle nette. Les expériences sur la durée du crédit (10/15/20 ans) montrent que, toutes choses égales par ailleurs, le mois de croisement demeure identique (décembre 2004, soit 4 ans et 11 mois après 2000), tandis que l'écart final varie sensiblement avec la durée : Un amortissement plus court réduit le coût total des intérêts, accélère l'accumulation d'équité et améliore la performance relative du propriétaire, mais implique une mensualité plus élevée, potentiellement contraignante. Ces constats rejoignent les cadres *rent-versus-buy* : l'achat tend à devenir efficient au-delà d'un horizon suffisant pour amortir les coûts fixes, alors qu'un horizon court laisse la location compétitive (Henderson & Ioannides, 1983 ; Smith & Smith, 2004).

5.3. Allocation financière et discipline d'investissement

Enfin, l'allocation financière et la discipline d'investissement des deux profils, à revenu résiduel investi comparable, conditionnent l'issue entre « acheter + investir » et « louer + investir ». Lorsque le levier immobilier est bien calibré (apport, coût du crédit maîtrisé, durée adaptée) et que l'entrée se fait à prix modérés, la propriété surperforme malgré une allocation dynamique côté locataire (cas 2000 : portefeuille dynamique, taux variable révisable, durée 10 ans, écart final +116 279 €). À l'inverse, pour une entrée haut de cycle couplée à des rendements financiers élevés, la stratégie louer + investir conserve l'avantage sans croisement (2006–2008) et reprend le dessus en fin de période pour 2015. En d'autres termes, l'avantage relatif dépend du couple rendement/risque des portefeuilles au regard de l'appréciation immobilière et du coût du levier, ce que confirment les exercices de sensibilité (profils prudent/équilibré/dynamique, part du revenu investie de 0 % à 100 %).

6. Conclusion

Ce mémoire a proposé une réponse nuancée et opérationnelle à une question qui traverse la finance personnelle autant que l'économie du logement: Dans quelles conditions économiques et institutionnelles belges est-il financièrement plus avantageux d'acheter sa résidence principale ou de rester locataire lorsque, dans les deux cas, le revenu disponible après paiement des charges de logement est investi sur le marché financier? En articulant un cadre comparatif rigoureux, une modélisation dynamique des flux financiers et un ancrage contextuel belge (indexation salariale, fiscalité régionale, marché du crédit), le travail montre que le « meilleur » choix n'est pas universel ; il dépend d'au moins un triptyque de variables clés : l'évolution des prix et de l'indexation, le coût et la structure du crédit au moment de l'entrée, et la performance (et la discipline) de l'investissement financier alternatif.

Trois résultats se dégagent. Premièrement, dans un environnement d'inflation élevée couplée à des salaires indexés, particularité du contexte belge, l'endettement à taux fixe agit comme une couverture : la charge réelle de la mensualité décroît tandis que les loyers suivent l'inflation, ce qui confère un avantage mécanique au propriétaire à long terme, toutes choses égales par ailleurs. Ce mécanisme, éclairé tant par la littérature que par l'expertise recueillie lors de l'entretien avec le promoteur, explique pourquoi des périodes récentes d'inflation ont davantage pénalisé les locataires que les propriétaires déjà financés à bas taux.

Deuxièmement, lorsque les taux d'intérêt sont élevés au point d'alourdir durablement le service de la dette et que, simultanément, les placements financiers offrent un rendement espéré correct (obligations redevenues rémunératrices, actions sur cycles porteurs), la stratégie « location + investissement discipliné du différentiel » converge voire surperforme en patrimoine net sur des horizons moyens, à condition que le locataire investisse réellement et régulièrement l'écart et accepte la volatilité inhérente au portefeuille. Ces conclusions rejoignent les résultats empiriques internationaux passés en revue et donnent un contenu précis à l'intuition selon laquelle « la pierre » n'est pas toujours dominante, hors contexte d'endettement peu coûteux.

Troisièmement, l'horizon de détention et les coûts de transaction pèsent lourd : la propriété implique des frais d'entrée (droits d'enregistrement, notaire, hypothèque) et des charges récurrentes (précompte immobilier, entretien), qui exigent un temps minimal pour être amortis. À court horizon ou sous forte incertitude résidentielle, la flexibilité locative crée une valeur économique difficile à battre. À l'inverse, au-delà d'un seuil de durée, la « constitution forcée d'épargne » via l'amortissement du capital, combinée à une éventuelle appréciation du bien, rétablit l'avantage de l'accession.

La contribution de ce travail est double. Sur le plan méthodologique, il propose un simulateur traçant année par année le patrimoine net de deux profils strictement comparables, propriétaire et locataire-investisseur, en intégrant les déterminants macroéconomiques (inflation, salaires, taux), les paramètres de crédit (fixe/variable, durée, scénarios de refinancement), les coûts réglementaires (droits, notaire, hypothèque) et les spécificités institutionnelles belges (indexation, précompte). Ce cadre rend l'analyse reproductible et sensible aux hypothèses, un atout pour éclairer une décision qui, par nature, dépend du « timing » d'entrée et de la trajectoire macro. Sur le plan substantiel, il transpose la littérature internationale au cas belge, en mettant en évidence l'effet amplificateur de l'indexation automatique sur l'écart de pouvoir d'achat « propriétaires vs locataires » en période d'inflation, point particulièrement saillant dans notre contexte.

Les implications pratiques sont claires : (i) pour un ménage anticipant un horizon long, disposant d'un financement fixe obtenu à un coût soutenable et tolérant les frais d'entrée, acheter demeure une stratégie robuste, surtout si l'inflation reste non négligeable ; (ii) pour un ménage mobile, sans apport suffisant, entrant sur le marché à taux élevés – et capable d'une discipline d'investissement réelle – la location assortie d'un portefeuille équilibré ou dynamique est une alternative financièrement crédible ; (iii) dans tous les cas, la décision doit intégrer les changements de cadre régional (par ex. réforme wallonne abaissant, sous conditions, les droits d'enregistrement à 3 % en 2025), car ces paramètres modifient le coût total d'acquisition et donc le seuil de rentabilité de la propriété.

Comme toute recherche appliquée, cette étude comporte des limites : l'absence de préférences comportementales explicites (aversion au risque, « goût » pour la propriété), l'hypothèse de discipline parfaite du locataire/propriétaire-investisseur, et la modélisation stylisée de certains postes (par exemple, trajectoires de prix de l'immobilier par segment ou chocs idiosyncratiques locaux). De plus, les scénarios énergétiques (coût des rénovations liées à la performance énergétique, passoires thermiques et impacts sur loyers/valeur) n'ont été qu'esquissés, alors qu'ils prennent une importance croissante dans l'équation coût-bénéfice.

Ces limites ouvrent des pistes fécondes : intégrer des scénarios d'efficacité énergétique et de fiscalité verte, enrichir l'allocation financière par des portefeuilles à volatilité ciblée, et décliner le modèle par territoires (Wallonie/Bruxelles/Flandre) pour tenir compte des régimes fiscaux et des marchés locatifs distincts. Enfin, une extension micro-économétrique – exploitant des données ménages – permettrait de valider empiriquement les seuils d'horizon et de coût identifiés par la simulation.

En définitive, la « bonne » décision n'est ni un slogan (« la brique » toujours gagnante) ni un dogme (« louer et investir » toujours supérieur), mais un arbitrage paramétré et daté. L'apport de ce mémoire est d'avoir fourni un instrument et un cadre d'analyse pour calculer cet arbitrage dans le contexte belge, en rendant intelligible le rôle décisif de l'inflation indexée, du coût du crédit d'entrée et de la discipline d'investissement. La recommandation n'est donc pas de trancher une fois pour toutes, mais d'institutionnaliser une démarche : calibrer, simuler, comparer – puis décider. C'est à ce prix qu'un ménage peut transformer une préférence de logement en choix patrimonial éclairé.

7. Annexes

7.1. Annexe 1 – Les variables du scénario de base

Catégorie	Variable	Description	Données
Variables générales	Indexation des salaires	Taux d'indexation automatique des salaires	Oui
Variables générales	Salaire brut initial	Revenu brut annuel ou mensuel	€ 1,990.03
Variables générales	Salaire net initial	Revenu net annuel ou mensuel	€ 1,919.04
Variables générales	Patrimoine initial	Épargne de départ	€ 20,000.00
Variables générales	Début de la simulation	L'année du début de l'analyse	2000
Propriétaire	Prix d'achat du bien	Valeur du bien immobilier acheté (Prix moyen)	€ 68,558.59
Propriétaire	Apport personnel (%)	Pourcentage du prix payé sans emprunt	10%
Propriétaire	Apport personnel	Prix payé sans emprunt	€ 6,855.86
Propriétaire	Durée du crédit	Durée du prêt hypothécaire (10/15/20)	20
Propriétaire	Taux d'intérêt	Taux d'intérêt annuel du prêt	7.08%
Propriétaire	Montant emprunté	Prix du bien - apport personnel	€ 61,702.73
Propriétaire	Type de taux	Taux fixe ou variable	Fixe
Propriétaire	Fréquence de révision	2/3/4/5 Uniquement taux variable	Néant
Propriétaire	Les mensualités et les intérêts		€ 481.27
Propriétaire	Les intérêts globaux		€ 53,802.97
Propriétaire	Remboursement à la banque au total		€ 115,505.70
Propriétaire	Taux d'enregistrement		6.0%
Propriétaire	Frais d'enregistrement		€ 4,113.52
Propriétaire	Montant de l'hypothèque	Montant de l'hypothèque avec accessoires (10%)	€ 67,873.00
Propriétaire	Frais d'hypothèque	droits d'enregistrement (1 %) et droits d'inscription (0,30 %)	€ 882.35
Propriétaire	Droits d'enregistrement au taux réduit	Oui ou non	Oui
Propriétaire	Frais de notaire	Montant calculé selon le barème	€ 2,600.00
Propriétaire	Revenu cadastral		€ 700.00
Propriétaire	Coefficient d'indexation (année choisie)		1.21
Propriétaire	Revenu cadastral indexé de l'année		€ 847.00
Propriétaire	Taux régional Wallonie (%)		1.25%
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la Région		€ 10.59
Propriétaire	Centimes additionnels commune		2890
Propriétaire	Centimes additionnels province		2175
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la commune		€ 305.98
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la province		€ 230.24
Propriétaire	Précompte estimé	Impôt annuel basé sur le revenu cadastral	€ 546.80
Propriétaire	Frais d'entretien annuels en %	Estimation entre 1 % et 3 % du prix du bien	1.0%
Propriétaire	Frais d'entretien annuels	Estimation entre 1 % et 3 % du prix du bien	€ 685.59
Propriétaire	Frais d'assurance incendie	Montant annuel moyen en 2025	535.8
Propriétaire	Commune du bien	Région ou ville où se situe le bien	Liège
Locataire	Loyer initial	Loyer mensuel payé au début de la période	€ 342.31
Locataire	Taux d'indexation du loyer	Indexation annuelle du loyer	Oui
Investissements	Portefeuille	Profil prudent, équilibré ou dynamique	Prudent
Investissements	% du revenu dispo investi sur le marché financier		50%
Investissements	% d'épargne		50%
Output		Valeurs	
Patrimoine Total Propriétaire		€ 944,994.93	
Évolution Propriétaire		4624.97%	
Patrimoine Total Locataire		€ 877,911.21	
Évolution Locataire		4289.56%	
Écart de patrimoine final		€ 67,083.72	
Premier point de croisement		€ 124,443.82	
Date de croisement		01/12/2004	
Temps pour le dépassement		4ans11mois	
Temps pour le dépassement (mois)		59	

7.2. Annexe 2 – Les variables du scénario optimisé pour l'année 2000

Catégorie	Variable	Description	Données
Variables générales	Indexation des salaires	Taux d'indexation automatique des salaires	Oui
Variables générales	Salaire brut initial	Revenu brut annuel ou mensuel	€ 1,990.03
Variables générales	Salaire net initial	Revenu net annuel ou mensuel	€ 1,919.04
Variables générales	Patrimoine initial	Épargne de départ	€ 20,000.00
Variables générales	Début de la simulation	L'année du début de l'analyse	2000
Propriétaire	Prix d'achat du bien	Valeur du bien immobilier acheté (Prix moyen)	€ 68,558.59
Propriétaire	Apport personnel (%)	Pourcentage du prix payé sans emprunt	15%
Propriétaire	Apport personnel	Prix payé sans emprunt	€ 10,283.79
Propriétaire	Durée du crédit	Durée du prêt hypothécaire (10/15/20)	10
Propriétaire	Taux d'intérêt	Taux d'intérêt annuel du prêt	7.08%
Propriétaire	Montant emprunté	Prix du bien - apport personnel	€ 58,274.80
Propriétaire	Type de taux	Taux fixe ou variable	Variable
Propriétaire	Fréquence de revision	2/3/4/5 Uniquement taux variable	2
Propriétaire	Les mensualités et les intérêts		€ 633.59
Propriétaire	Les intérêts globaux		€ 15,646.79
Propriétaire	Remboursement à la banque au total		€ 73,921.59
Propriétaire	Taux d'enregistrement		6.0%
Propriétaire	Frais d'enregistrement		€ 4,113.52
Propriétaire	Montant de l'hypothèque	Montant de l'hypothèque avec accessoires (10%)	€ 64,102.28
Propriétaire	Frais d'hypothèque	droits d'enregistrement (1 %) et droits d'inscription (0,30 %)	€ 833.33
Propriétaire	Droits d'enregistrement au taux réduit	Oui ou non	Oui
Propriétaire	Frais de notaire	Montant calculé selon le barème	€ 2,600.00
Propriétaire	Revenu cadastral		€ 700.00
Propriétaire	Coefficient d'indexation (année choisie)		1.21
Propriétaire	Revenu cadastral indexé de l'année		€ 847.00
Propriétaire	Taux régional Wallonie (%)		1.25%
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la Région		€ 10.59
Propriétaire	Centimes additionnels commune		2890
Propriétaire	Centimes additionnels province		2175
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la commune		€ 305.98
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la province		€ 230.24
Propriétaire	Précompte estimé	Impôt annuel basé sur le revenu cadastral	€ 546.80
Propriétaire	Frais d'entretien annuels en %	Estimation entre 1 % et 3 % du prix du bien	1.0%
Propriétaire	Frais d'entretien annuels	Estimation entre 1 % et 3 % du prix du bien	€ 685.59
Propriétaire	Frais d'assurance incendie	Montant annuel moyen en 2025	535.8
Propriétaire	Commune du bien	Région ou ville où se situe le bien	Liège
Locataire	Loyer initial	Loyer mensuel payé au début de la période	€ 342.31
Locataire	Taux d'indexation du loyer	Indexation annuelle du loyer	Oui
Investissements	Portefeuille	Profil prudent, équilibré ou dynamique	Dynamique
Investissements	% du revenu dispo investi sur le marché financier		50%
Investissements	% d'épargne		50%
Output		Valeurs	
Patrimoine Total Propriétaire		€ 1,000,124.54	
Évolution Propriétaire		4900.62%	
Patrimoine Total Locataire		€ 883,845.15	
Évolution Locataire		4319.23%	
Écart de patrimoine final		€ 116,279.39	
Premier point de croisement		€ 66,908.40	
Date de croisement		01/12/2002	
Temps pour le dépassement		2ans11mois	
Temps pour le dépassement (mois)		35	

7.3. Annexe 3 – Les variables du scénario optimisé pour l'année 2008

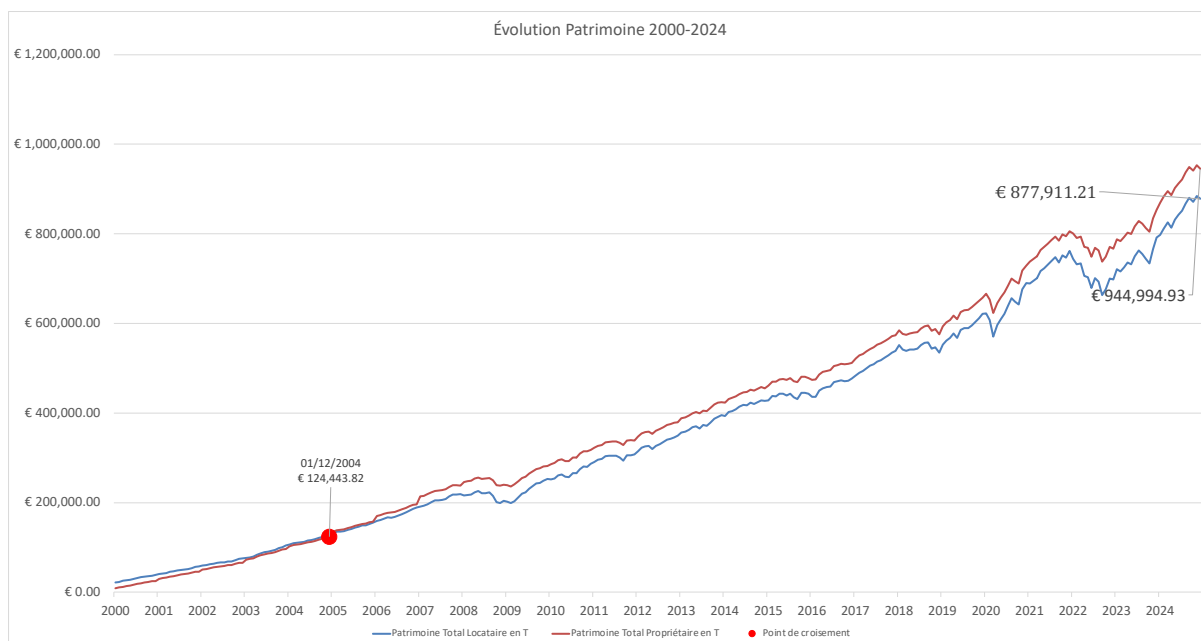
Catégorie	Variable	Description	Données
Variables générales	Indexation des salaires	Taux d'indexation automatique des salaires	Oui
Variables générales	Salaire brut initial	Revenu brut annuel ou mensuel	€ 2,366.24
Variables générales	Salaire net initial	Revenu net annuel ou mensuel	€ 2,063.66
Variables générales	Patrimoine initial	Épargne de départ	€ 20,000.00
Variables générales	Début de la simulation	L'année du début de l'analyse	2008
Propriétaire	Prix d'achat du bien	Valeur du bien immobilier acheté (Prix moyen)	€ 135,450.25
Propriétaire	Apport personnel (%)	Pourcentage du prix payé sans emprunt	15%
Propriétaire	Apport personnel	Prix payé sans emprunt	€ 20,317.54
Propriétaire	Durée du crédit	Durée du prêt hypothécaire (10/15/20)	10
Propriétaire	Taux d'intérêt	Taux d'intérêt annuel du prêt	5.97%
Propriétaire	Montant emprunté	Prix du bien - apport personnel	€ 115,132.71
Propriétaire	Type de taux	Taux fixe ou variable	Variable
Propriétaire	Fréquence de révision	2/3/4/5 Uniquement taux variable	2
Propriétaire	Les mensualités et les intérêts		€ 1,244.41
Propriétaire	Les intérêts globaux		€ 22,854.23
Propriétaire	Remboursement à la banque au total		€ 137,986.94
Propriétaire	Taux d'enregistrement		6.0%
Propriétaire	Frais d'enregistrement		€ 8,127.01
Propriétaire	Montant de l'hypothèque	Montant de l'hypothèque avec accessoires (10%)	€ 126,645.98
Propriétaire	Frais d'hypothèque	droits d'enregistrement (1 %) et droits d'inscription (0,30 %)	€ 1,646.40
Propriétaire	Droits d'enregistrement au taux réduit	Oui ou non	Oui
Propriétaire	Frais de notaire	Montant calculé selon le barème	€ 2,600.00
Propriétaire	Revenu cadastral		€ 700.00
Propriétaire	Coefficient d'indexation (année choisie)		1.29
Propriétaire	Revenu cadastral indexé de l'année		€ 903.00
Propriétaire	Taux régional Wallonie (%)		1.25%
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la Région		€ 11.29
Propriétaire	Centimes additionnels commune		2880
Propriétaire	Centimes additionnels province		2462
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la commune		€ 325.08
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la province		€ 277.91
Propriétaire	Précompte estimé	Impôt annuel basé sur le revenu cadastral	€ 614.28
Propriétaire	Frais d'entretien annuels en %	Estimation entre 1 % et 3 % du prix du bien	1.0%
Propriétaire	Frais d'entretien annuels	Estimation entre 1 % et 3 % du prix du bien	€ 1,354.50
Propriétaire	Frais d'assurance incendie	Montant annuel moyen en 2025	535.8
Propriétaire	Commune du bien	Région ou ville où se situe le bien	Liège
Locataire	Loyer initial	Loyer mensuel payé au début de la période	€ 402.74
Locataire	Taux d'indexation du loyer	Indexation annuelle du loyer	Oui
Investissements	Portefeuille	Profil prudent, équilibré ou dynamique	Dynamique
Investissements	% du revenu dispo investi sur le marché financier		50%
Investissements	% d'épargne		50%
Output		Valeurs	
Patrimoine Total Propriétaire		€ 494,036.04	
Évolution Propriétaire		2370.18%	
Patrimoine Total Locataire		€ 534,963.89	
Évolution Locataire		2574.82%	
Écart de patrimoine final		-€ 40,927.85	
Premier point de croisement		#N/A	
Date de croisement		#N/A	
Temps pour le dépassement		#N/A	
Temps pour le dépassement (mois)		#N/A	

7.4. Annexe 4 – Les variables du scénario optimisé pour l'année 2015

Catégorie	Variable	Description	Données
Variables générales	Indexation des salaires	Taux d'indexation automatique des salaires	Oui
Variables générales	Salaire brut initial	Revenu brut annuel ou mensuel	€ 2,629.58
Variables générales	Salaire net initial	Revenu net annuel ou mensuel	€ 2,113.72
Variables générales	Patrimoine initial	Épargne de départ	€ 20,000.00
Variables générales	Début de la simulation	L'année du début de l'analyse	2015
Propriétaire	Prix d'achat du bien	Valeur du bien immobilier acheté (Prix moyen)	€ 155,123.38
Propriétaire	Apport personnel (%)	Pourcentage du prix payé sans emprunt	15%
Propriétaire	Apport personnel	Prix payé sans emprunt	€ 23,268.51
Propriétaire	Durée du crédit	Durée du prêt hypothécaire (10/15/20)	10
Propriétaire	Taux d'intérêt	Taux d'intérêt annuel du prêt	2.41%
Propriétaire	Montant emprunté	Prix du bien - apport personnel	€ 131,854.88
Propriétaire	Type de taux	Taux fixe ou variable	Variable
Propriétaire	Fréquence de revision	2/3/4/5 Uniquement taux variable	2
Propriétaire	Les mensualités et les intérêts		€ 1,180.89
Propriétaire	Les intérêts globaux		€ 7,094.37
Propriétaire	Remboursement à la banque au total		€ 138,949.24
Propriétaire	Taux d'enregistrement		6.0%
Propriétaire	Frais d'enregistrement		€ 9,307.40
Propriétaire	Montant de l'hypothèque	Montant de l'hypothèque avec accessoires (10%)	€ 145,040.36
Propriétaire	Frais d'hypothèque	droits d'enregistrement (1 %) et droits d'inscription (0,30 %)	€ 1,885.52
Propriétaire	Droits d'enregistrement au taux réduit	Oui ou non	Oui
Propriétaire	Frais de notaire	Montant calculé selon le barème	€ 2,600.00
Propriétaire	Revenu cadastral		€ 700.00
Propriétaire	Coefficient d'indexation (année choisie)		1.36
Propriétaire	Revenu cadastral indexé de l'année		€ 952.00
Propriétaire	Taux régional Wallonie (%)		1.25%
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la Région		€ 11.90
Propriétaire	Centimes additionnels commune		2990
Propriétaire	Centimes additionnels province		2520
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la commune		€ 355.81
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la province		€ 299.92
Propriétaire	Précompte estimé	Impôt annuel basé sur le revenu cadastral	€ 667.63
Propriétaire	Frais d'entretien annuels en %	Estimation entre 1 % et 3 % du prix du bien	1.0%
Propriétaire	Frais d'entretien annuels	Estimation entre 1 % et 3 % du prix du bien	€ 1,551.23
Propriétaire	Frais d'assurance incendie	Montant annuel moyen en 2025	535.8
Propriétaire	Commune du bien	Région ou ville où se situe le bien	Liège
Locataire	Loyer initial	Loyer mensuel payé au début de la période	€ 453.75
Locataire	Taux d'indexation du loyer	Indexation annuelle du loyer	Oui
Investissements	Portefeuille	Profil prudent, équilibré ou dynamique	Dynamique
Investissements	% du revenu dispo investi sur le marché financier		50%
Investissements	% d'épargne		50%
Output		Valeurs	
Patrimoine Total Propriétaire		€ 265,512.51	
Évolution Propriétaire		1227.56%	
Patrimoine Total Locataire		€ 283,873.23	
Évolution Locataire		1319.37%	
Écart de patrimoine final		-€ 18,360.72	
Premier point de croisement		€ 190,428.61	
Date de croisement		01/08/2022	
Temps pour le dépassement		7ans7mois	
Temps pour le dépassement (mois)		91	

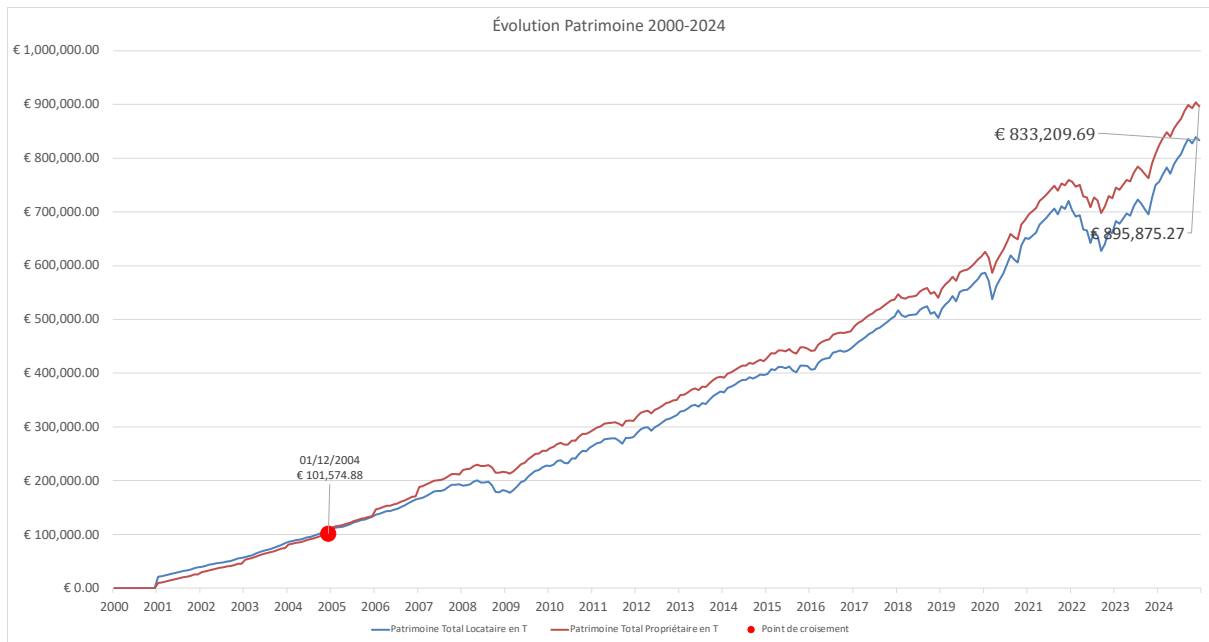
7.5. Annexe 5 – Analyse de l'impact de l'année de départ sur la performance patrimoniale (2000)

Catégorie	Variable	Description	Données
Variables générales	Indexation des salaires	Taux d'indexation automatique des salaires	Oui
Variables générales	Salaire brut initial	Revenu brut annuel ou mensuel	€ 1,990.03
Variables générales	Salaire net initial	Revenu net annuel ou mensuel	€ 1,919.04
Variables générales	Patrimoine initial	Épargne de départ	€ 20,000.00
Variables générales	Début de la simulation	L'année du début de l'analyse	2000
Propriétaire	Prix d'achat du bien	Valeur du bien immobilier acheté (Prix moyen)	€ 68,558.59
Propriétaire	Apport personnel (%)	Pourcentage du prix payé sans emprunt	10%
Propriétaire	Apport personnel	Prix payé sans emprunt	€ 6,855.86
Propriétaire	Durée du crédit	Durée du prêt hypothécaire (10/15/20)	20
Propriétaire	Taux d'intérêt	Taux d'intérêt annuel du prêt	7.08%
Propriétaire	Montant emprunté	Prix du bien - apport personnel	€ 61,702.73
Propriétaire	Type de taux	Taux fixe ou variable	Fixe
Propriétaire	Fréquence de révision	2/3/4/5 Uniquement taux variable	Néant
Propriétaire	Les mensualités et les intérêts		€ 481.27
Propriétaire	Les intérêts globaux		€ 53,802.97
Propriétaire	Remboursement à la banque au total		€ 115,505.70
Propriétaire	Taux d'enregistrement		6.0%
Propriétaire	Frais d'enregistrement		€ 4,113.52
Propriétaire	Montant de l'hypothèque	Montant de l'hypothèque avec accessoires (10%)	€ 67,873.00
Propriétaire	Frais d'hypothèque	droits d'enregistrement (1 %) et droits d'inscription (0,30 %)	€ 882.35
Propriétaire	Droits d'enregistrement au taux réduit	Oui ou non	Oui
Propriétaire	Frais de notaire	Montant calculé selon le barème	€ 2,600.00
Propriétaire	Revenu cadastral		€ 700.00
Propriétaire	Coefficient d'indexation (année choisie)		1.21
Propriétaire	Revenu cadastral indexé de l'année		€ 847.00
Propriétaire	Taux régional Wallonie (%)		1.25%
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la Région		€ 10.59
Propriétaire	Centimes additionnels commune		2890
Propriétaire	Centimes additionnels province		2175
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la commune		€ 305.98
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la province		€ 230.24
Propriétaire	Précompte estimé	Impôt annuel basé sur le revenu cadastral	€ 546.80
Propriétaire	Frais d'entretien annuels en %	Estimation entre 1 % et 3 % du prix du bien	1.0%
Propriétaire	Frais d'entretien annuels	Estimation entre 1 % et 3 % du prix du bien	€ 685.59
Propriétaire	Frais d'assurance incendie	Montant annuel moyen en 2025	535.8
Propriétaire	Commune du bien	Région ou ville où se situe le bien	Liège
Locataire	Loyer initial	Loyer mensuel payé au début de la période	€ 342.31
Locataire	Taux d'indexation du loyer	Indexation annuelle du loyer	Oui
Investissements	Portefeuille	Profil prudent, équilibré ou dynamique	Prudent
Investissements	% du revenu dispo investi sur le marché financier		50%
Investissements	% d'épargne		50%
Output		Valeurs	
Patrimoine Total Propriétaire		€ 944,994.93	
Évolution Propriétaire		4624.97%	
Patrimoine Total Locataire		€ 877,911.21	
Évolution Locataire		4289.56%	
Écart de patrimoine final		€ 67,083.72	
Premier point de croisement		€ 124,443.82	
Date de croisement		01/12/2004	
Temps pour le dépassement		4ans11mois	
Temps pour le dépassement (mois)		59	



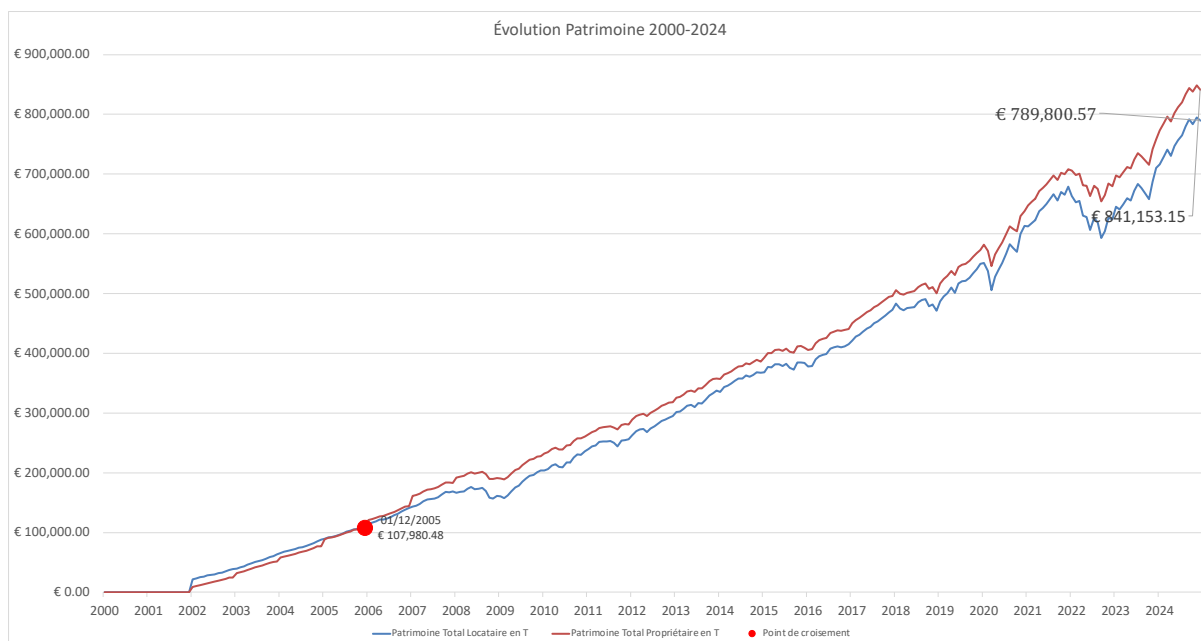
7.6. Annexe 6 – Analyse de l'impact de l'année de départ sur la performance patrimoniale (2001)

Catégorie	Variable	Description	Données
Variables générales	Indexation des salaires	Taux d'indexation automatique des salaires	Oui
Variables générales	Salaire brut initial	Revenu brut annuel ou mensuel	€ 2,044.63
Variables générales	Salaire net initial	Revenu net annuel ou mensuel	€ 1,953.31
Variables générales	Patrimoine initial	Épargne de départ	€ 20,000.00
Variables générales	Début de la simulation	L'année du debut de l'analyse	2001
Propriétaire	Prix d'achat du bien	Valeur du bien immobilier acheté (Prix moyen)	€ 71,490.31
Propriétaire	Apport personnel (%)	Pourcentage du prix payé sans emprunt	10%
Propriétaire	Apport personnel	Prix payé sans emprunt	€ 7,149.03
Propriétaire	Durée du crédit	Durée du prêt hypothécaire (10/15/20)	20
Propriétaire	Taux d'intérêt	Taux d'intérêt annuel du prêt	6.72%
Propriétaire	Montant emprunté	Prix du bien - apport personnel	€ 64,341.28
Propriétaire	Type de taux	Taux fixe ou variable	Fixe
Propriétaire	Fréquence de revision	2/3/4/5 Uniquement taux variable	Néant
Propriétaire	Les mensualités et les intérêts		€ 488.08
Propriétaire	Les intérêts globaux		€ 52,798.17
Propriétaire	Remboursement à la banque au total		€ 117,139.45
Propriétaire	Taux d'enregistrement		6.0%
Propriétaire	Frais d'enregistrement		€ 4,289.42
Propriétaire	Montant de l'hypothèque	Montant de l'hypothèque avec accessoires (10%)	€ 70,775.41
Propriétaire	Frais d'hypothèque	droits d'enregistrement (1 %) et droits d'inscription (0,30 %)	€ 920.08
Propriétaire	Droits d'enregistrement au taux réduit	Oui ou non	Oui
Propriétaire	Frais de notaire	Montant calculé selon le barème	€ 2,600.00
Propriétaire	Revenu cadastral		€ 700.00
Propriétaire	Coefficient d'indexation (année choisie)		1.22
Propriétaire	Revenu cadastral indexé de l'année		€ 854.00
Propriétaire	Taux régional Wallonie (%)		1.25%
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la Région		€ 10.68
Propriétaire	Centimes additionnels commune		2890
Propriétaire	Centimes additionnels province		2318
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la commune		€ 308.51
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la province		€ 247.44
Propriétaire	Précompte estimé	Impôt annuel basé sur le revenu cadastral	€ 566.62
Propriétaire	Frais d'entretien annuels en %	Estimation entre 1 % et 3 % du prix du bien	1.0%
Propriétaire	Frais d'entretien annuels	Estimation entre 1 % et 3 % du prix du bien	€ 714.90
Propriétaire	Frais d'assurance incendie	Montant annuel moyen en 2025	535.8
Propriétaire	Commune du bien	Région ou ville où se situe le bien	Liège
Locataire	Loyer initial	Loyer mensuel payé au début de la période	€ 349.53
Locataire	Taux d'indexation du loyer	Indexation annuelle du loyer	Oui
Investissements	Portefeuille	Profil prudent, équilibré ou dynamique	Prudent
Investissements	% du revenu dispo investi sur le marché financier		50%
Investissements	% d'épargne		50%
	Output	Valeurs	
	Patrimoine Total Propriétaire		€ 895,875.27
	Évolution Propriétaire		4379.38%
	Patrimoine Total Locataire		€ 833,209.69
	Évolution Locataire		4066.05%
	Écart de patrimoine final		€ 62,665.58
	Premier point de croisement		€ 101,574.88
	Date de croisement		01/12/2004
	Temps pour le dépassement		3ans11mois
	Temps pour le dépassement (mois)		47



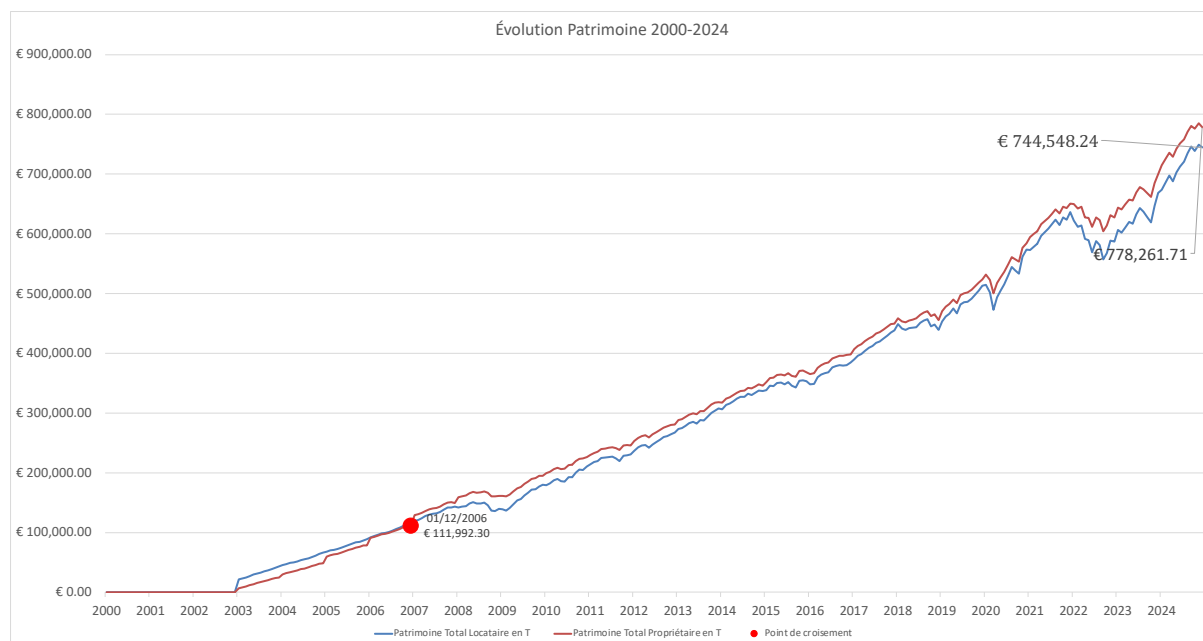
7.7. Annexe 7 – Analyse de l'impact de l'année de départ sur la performance patrimoniale (2002)

Catégorie	Variable	Description	Données
Variables générales	Indexation des salaires	Taux d'indexation automatique des salaires	Oui
Variables générales	Salaire brut initial	Revenu brut annuel ou mensuel	€ 2,081.05
Variables générales	Salaire net initial	Revenu net annuel ou mensuel	€ 1,974.50
Variables générales	Patrimoine initial	Épargne de départ	€ 20,000.00
Variables générales	Début de la simulation	L'année du début de l'analyse	2002
Propriétaire	Prix d'achat du bien	Valeur du bien immobilier acheté (Prix moyen)	€ 75,113.17
Propriétaire	Apport personnel (%)	Pourcentage du prix payé sans emprunt	10%
Propriétaire	Apport personnel	Prix payé sans emprunt	€ 7,511.32
Propriétaire	Durée du crédit	Durée du prêt hypothécaire (10/15/20)	20
Propriétaire	Taux d'intérêt	Taux d'intérêt annuel du prêt	6.56%
Propriétaire	Montant emprunté	Prix du bien - apport personnel	€ 67,601.85
Propriétaire	Type de taux	Taux fixe ou variable	Fixe
Propriétaire	Fréquence de révision	2/3/4/5 Uniquement taux variable	Néant
Propriétaire	Les mensualités et les intérêts		€ 506.25
Propriétaire	Les intérêts globaux		€ 53,898.74
Propriétaire	Remboursement à la banque au total		€ 121,500.59
Propriétaire	Taux d'enregistrement		6.0%
Propriétaire	Frais d'enregistrement		€ 4,506.79
Propriétaire	Montant de l'hypothèque	Montant de l'hypothèque avec accessoires (10%)	€ 74,362.04
Propriétaire	Frais d'hypothèque	droits d'enregistrement (1 %) et droits d'inscription (0,30 %)	€ 966.71
Propriétaire	Droits d'enregistrement au taux réduit	Oui ou non	Oui
Propriétaire	Frais de notaire	Montant calculé selon le barème	€ 2,600.00
Propriétaire	Revenu cadastral		€ 700.00
Propriétaire	Coefficient d'indexation (année choisie)		1.23
Propriétaire	Revenu cadastral indexé de l'année		€ 861.00
Propriétaire	Taux régional Wallonie (%)		1.25%
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la Région		€ 10.76
Propriétaire	Centimes additionnels commune		2890
Propriétaire	Centimes additionnels province		2379
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la commune		€ 311.04
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la province		€ 256.03
Propriétaire	Précompte estimé	Impôt annuel basé sur le revenu cadastral	€ 577.83
Propriétaire	Frais d'entretien annuels en %	Estimation entre 1 % et 3 % du prix du bien	1.0%
Propriétaire	Frais d'entretien annuels	Estimation entre 1 % et 3 % du prix du bien	€ 751.13
Propriétaire	Frais d'assurance incendie	Montant annuel moyen en 2025	535.8
Propriétaire	Commune du bien	Région ou ville où se situe le bien	Liège
Locataire	Loyer initial	Loyer mensuel payé au début de la période	€ 360.85
Locataire	Taux d'indexation du loyer	Indexation annuelle du loyer	Oui
Investissements	Portefeuille	Profil prudent, équilibré ou dynamique	Prudent
Investissements	% du revenu dispo investi sur le marché financier		50%
Investissements	% d'épargne		50%
Output		Valeurs	
Patrimoine Total Propriétaire		€ 841,153.15	
Évolution Propriétaire		4105.77%	
Patrimoine Total Locataire		€ 789,800.57	
Évolution Locataire		3849.00%	
Écart de patrimoine final		€ 51,352.58	
Premier point de croisement		€ 107,980.48	
Date de croisement		01/12/2005	
Temps pour le dépassement		3ans11mois	
Temps pour le dépassement (mois)		47	



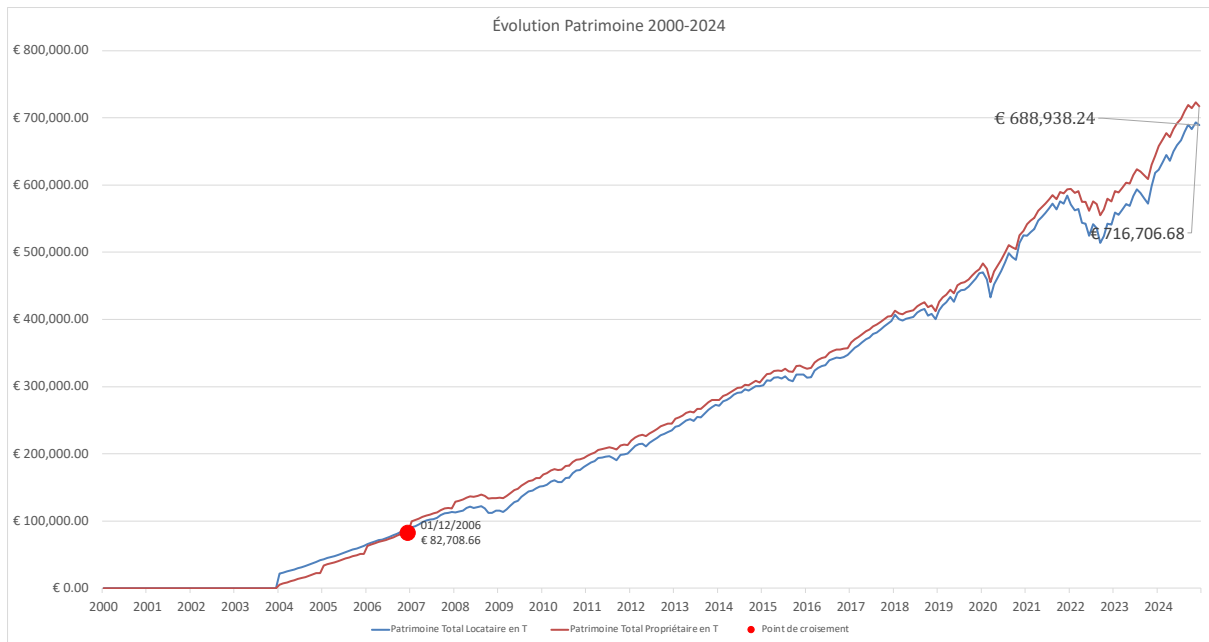
7.8. Annexe 8 – Analyse de l'impact de l'année de départ sur la performance patrimoniale (2003)

[illegible]



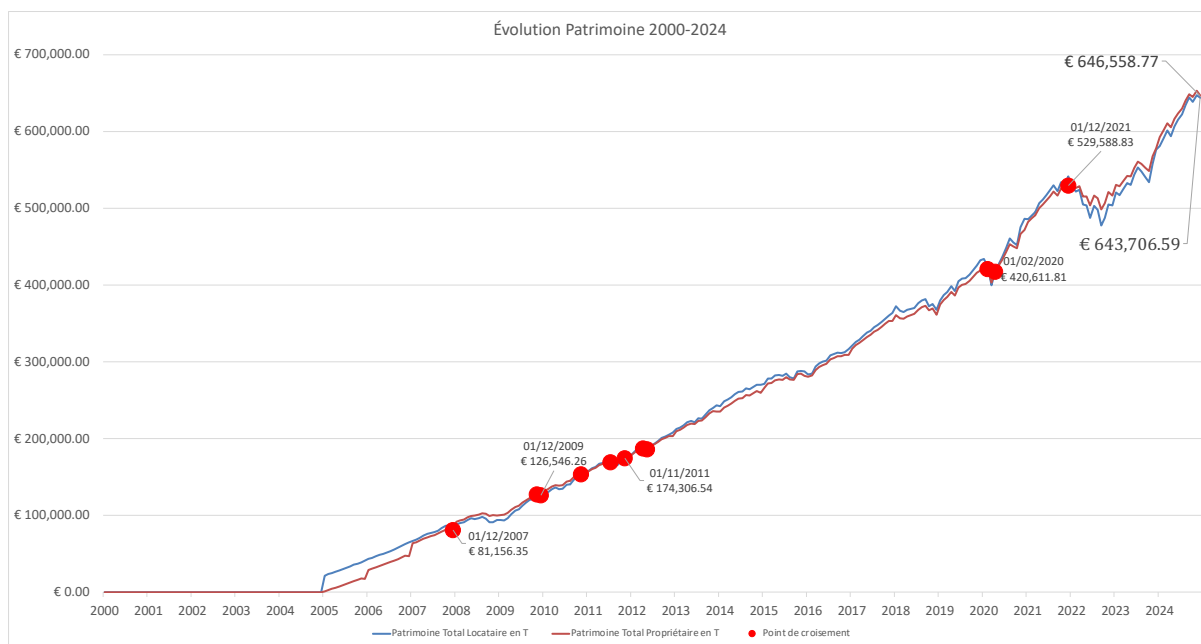
7.9. Annexe 9 – Analyse de l'impact de l'année de départ sur la performance patrimoniale (2004)

Catégorie	Variable	Description	Données
Variables générales	Indexation des salaires	Taux d'indexation automatique des salaires	Oui
Variables générales	Salaire brut initial	Revenu brut annuel ou mensuel	€ 2,145.70
Variables générales	Salaire net initial	Revenu net annuel ou mensuel	€ 2,012.10
Variables générales	Patrimoine initial	Épargne de départ	€ 20,000.00
Variables générales	Début de la simulation	L'année du début de l'analyse	2004
Propriétaire	Prix d'achat du bien	Valeur du bien immobilier acheté (Prix moyen)	€ 87,568.76
Propriétaire	Apport personnel (%)	Pourcentage du prix payé sans emprunt	10%
Propriétaire	Apport personnel	Prix payé sans emprunt	€ 8,756.88
Propriétaire	Durée du crédit	Durée du prêt hypothécaire (10/15/20)	20
Propriétaire	Taux d'intérêt	Taux d'intérêt annuel du prêt	5.84%
Propriétaire	Montant emprunté	Prix du bien - apport personnel	€ 78,811.89
Propriétaire	Type de taux	Taux fixe ou variable	Fixe
Propriétaire	Fréquence de révision	2/3/4/5 Uniquement taux variable	Néant
Propriétaire	Les mensualités et les intérêts		€ 557.52
Propriétaire	Les intérêts globaux		€ 54,992.39
Propriétaire	Remboursement à la banque au total		€ 133,804.28
Propriétaire	Taux d'enregistrement		6.0%
Propriétaire	Frais d'enregistrement		€ 5,254.13
Propriétaire	Montant de l'hypothèque	Montant de l'hypothèque avec accessoires (10%)	€ 86,693.07
Propriétaire	Frais d'hypothèque	droits d'enregistrement (1 %) et droits d'inscription (0,30 %)	€ 1,127.01
Propriétaire	Droits d'enregistrement au taux réduit	Oui ou non	Oui
Propriétaire	Frais de notaire	Montant calculé selon le barème	€ 2,600.00
Propriétaire	Revenu cadastral		€ 700.00
Propriétaire	Coefficient d'indexation (année choisie)		1.25
Propriétaire	Revenu cadastral indexé de l'année		€ 875.00
Propriétaire	Taux régional Wallonie (%)		1.25%
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la Région		€ 10.94
Propriétaire	Centimes additionnels commune		2890
Propriétaire	Centimes additionnels province		2427
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la commune		€ 316.09
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la province		€ 265.42
Propriétaire	Précompte estimé	Impôt annuel basé sur le revenu cadastral	€ 592.45
Propriétaire	Frais d'entretien annuels en %	Estimation entre 1 % et 3 % du prix du bien	1.0%
Propriétaire	Frais d'entretien annuels	Estimation entre 1 % et 3 % du prix du bien	€ 875.69
Propriétaire	Frais d'assurance incendie	Montant annuel moyen en 2025	535.8
Propriétaire	Commune du bien	Région ou ville où se situe le bien	Liège
Locataire	Loyer initial	Loyer mensuel payé au début de la période	€ 369.87
Locataire	Taux d'indexation du loyer	Indexation annuelle du loyer	Oui
Investissements	Portefeuille	Profil prudent, équilibré ou dynamique	Prudent
Investissements	% du revenu dispo investi sur le marché financier		50%
Investissements	% d'épargne		50%
Output		Valeurs	
Patrimoine Total Propriétaire		€ 716,706.68	
Évolution Propriétaire		3483.53%	
Patrimoine Total Locataire		€ 688,938.24	
Évolution Locataire		3344.69%	
Écart de patrimoine final		€ 27,768.44	
Premier point de croisement		€ 82,708.66	
Date de croisement		01/12/2006	
Temps pour le dépassement		2ans11mois	
Temps pour le dépassement (mois)		35	



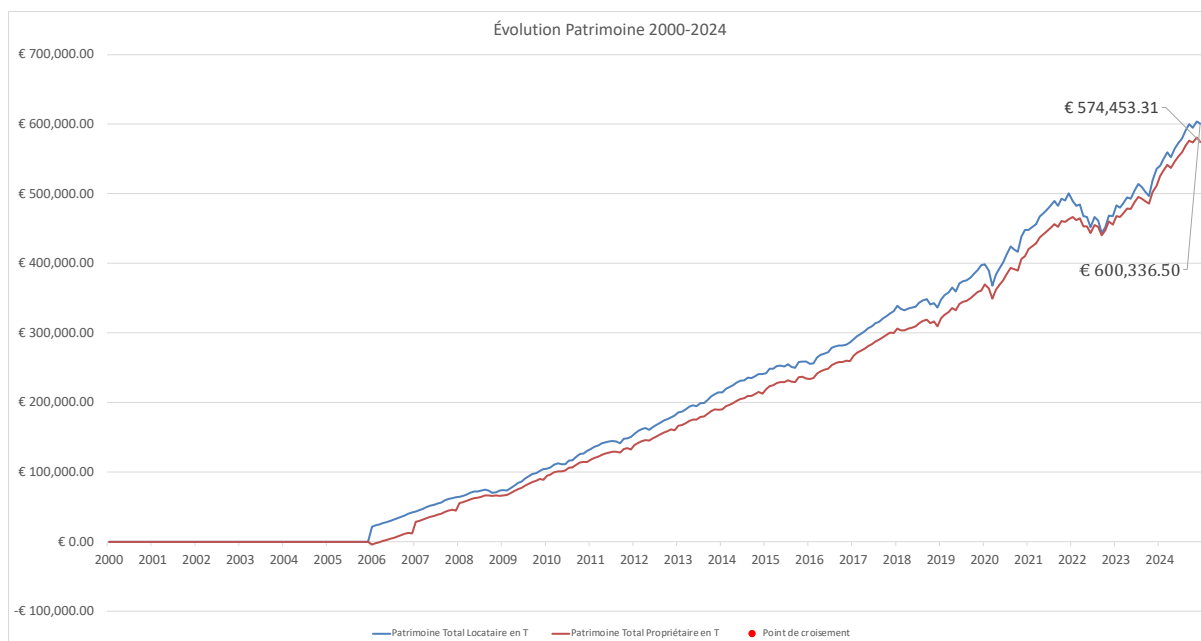
7.10. Annexe 10 – Analyse de l'impact de l'année de départ sur la performance patrimoniale (2005)

Catégorie	Variable	Description	Données
Variables générales	Indexation des salaires	Taux d'indexation automatique des salaires	Oui
Variables générales	Salaire brut initial	Revenu brut annuel ou mensuel	€ 2,192.21
Variables générales	Salaire net initial	Revenu net annuel ou mensuel	€ 2,030.60
Variables générales	Patrimoine initial	Épargne de départ	€ 20,000.00
Variables générales	Début de la simulation	L'année du debut de l'analyse	2005
Propriétaire	Prix d'achat du bien	Valeur du bien immobilier acheté (Prix moyen)	€ 100,934.25
Propriétaire	Apport personnel (%)	Pourcentage du prix payé sans emprunt	10%
Propriétaire	Apport personnel	Prix payé sans emprunt	€ 10,093.42
Propriétaire	Durée du crédit	Durée du prêt hypothécaire (10/15/20)	20
Propriétaire	Taux d'intérêt	Taux d'intérêt annuel du prêt	5.15%
Propriétaire	Montant emprunté	Prix du bien - apport personnel	€ 90,840.82
Propriétaire	Type de taux	Taux fixe ou variable	Fixe
Propriétaire	Fréquence de revision	2/3/4/5 Uniquement taux variable	Néant
Propriétaire	Les mensualités et les intérêts		€ 607.01
Propriétaire	Les intérêts globaux		€ 54,841.95
Propriétaire	Remboursement à la banque au total		€ 145,682.78
Propriétaire	Taux d'enregistrement		6.0%
Propriétaire	Frais d'enregistrement		€ 6,056.05
Propriétaire	Montant de l'hypothèque	Montant de l'hypothèque avec accessoires (10%)	€ 99,924.91
Propriétaire	Frais d'hypothèque	droits d'enregistrement (1 %) et droits d'inscription (0,30 %)	€ 1,299.02
Propriétaire	Droits d'enregistrement au taux réduit	Oui ou non	Oui
Propriétaire	Frais de notaire	Montant calculé selon le barème	€ 2,600.00
Propriétaire	Revenu cadastral		€ 700.00
Propriétaire	Coefficient d'indexation (année choisie)		1.26
Propriétaire	Revenu cadastral indexé de l'année		€ 882.00
Propriétaire	Taux régional Wallonie (%)		1.25%
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la Région		€ 11.03
Propriétaire	Centimes additionnels commune		2890
Propriétaire	Centimes additionnels province		2425
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la commune		€ 318.62
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la province		€ 267.41
Propriétaire	Précompte estimé	Impôt annuel basé sur le revenu cadastral	€ 597.06
Propriétaire	Frais d'entretien annuels en %	Estimation entre 1 % et 3 % du prix du bien	1.0%
Propriétaire	Frais d'entretien annuels	Estimation entre 1 % et 3 % du prix du bien	€ 1,009.34
Propriétaire	Frais d'assurance incendie	Montant annuel moyen en 2025	535.8
Propriétaire	Commune du bien	Région ou ville où se situe le bien	Liège
Locataire	Loyer initial	Loyer mensuel payé au début de la période	€ 376.40
Locataire	Taux d'indexation du loyer	Indexation annuelle du loyer	Oui
Investissements	Portefeuille	Profil prudent, équilibré ou dynamique	Prudent
Investissements	% du revenu dispo investi sur le marché financier		50%
Investissements	% d'épargne		50%
	Output	Valeurs	
	Patrimoine Total Propriétaire		€ 646,558.77
	Évolution Propriétaire		3132.79%
	Patrimoine Total Locataire		€ 643,706.59
	Évolution Locataire		3118.53%
	Écart de patrimoine final		€ 2,852.17
	Premier point de croisement		€ 81,156.35
	Date de croisement		01/12/2007
	Temps pour le dépassement		2ans11mois
	Temps pour le dépassement (mois)		35



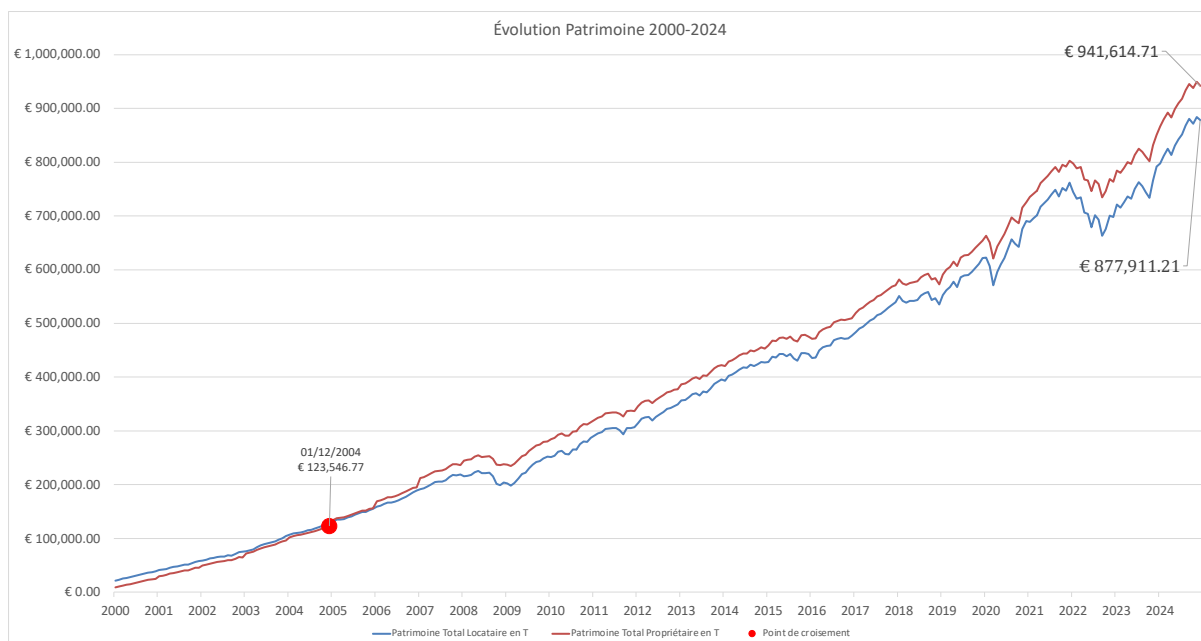
7.11. Annexe 11 – Analyse de l’impact de l’année de départ sur la performance patrimoniale (2006)

Catégorie	Variable	Description	Données
Variables générales	Indexation des salaires	Taux d'indexation automatique des salaires	Oui
Variables générales	Salaire brut initial	Revenu brut annuel ou mensuel	€ 2,230.93
Variables générales	Salaire net initial	Revenu net annuel ou mensuel	€ 2,037.96
Variables générales	Patrimoine initial	Épargne de départ	€ 20,000.00
Variables générales	Début de la simulation	L'année du début de l'analyse	2006
Propriétaire	Prix d'achat du bien	Valeur du bien immobilier acheté (Prix moyen)	€ 114,887.16
Propriétaire	Apport personnel (%)	Pourcentage du prix payé sans emprunt	10%
Propriétaire	Apport personnel	Prix payé sans emprunt	€ 11,488.72
Propriétaire	Durée du crédit	Durée du prêt hypothécaire (10/15/20)	20
Propriétaire	Taux d'intérêt	Taux d'intérêt annuel du prêt	4.87%
Propriétaire	Montant emprunté	Prix du bien - apport personnel	€ 103,398.45
Propriétaire	Type de taux	Taux fixe ou variable	Fixe
Propriétaire	Fréquence de révision	2/3/4/5 Uniquement taux variable	Néant
Propriétaire	Les mensualités et les intérêts		€ 674.70
Propriétaire	Les intérêts globaux		€ 58,528.70
Propriétaire	Remboursement à la banque au total		€ 161,927.15
Propriétaire	Taux d'enregistrement		6.0%
Propriétaire	Frais d'enregistrement		€ 6,893.23
Propriétaire	Montant de l'hypothèque	Montant de l'hypothèque avec accessoires (10%)	€ 113,738.29
Propriétaire	Frais d'hypothèque	droits d'enregistrement (1 %) et droits d'inscription (0,30 %)	€ 1,478.60
Propriétaire	Droits d'enregistrement au taux réduit	Oui ou non	Oui
Propriétaire	Frais de notaire	Montant calculé selon le barème	€ 2,600.00
Propriétaire	Revenu cadastral		€ 700.00
Propriétaire	Coefficient d'indexation (année choisie)		1.27
Propriétaire	Revenu cadastral indexé de l'année		€ 889.00
Propriétaire	Taux régional Wallonie (%)		1.25%
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la Région		€ 11.11
Propriétaire	Centimes additionnels commune		2880
Propriétaire	Centimes additionnels province		2425
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la commune		€ 320.04
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la province		€ 269.52
Propriétaire	Précompte estimé	Impôt annuel basé sur le revenu cadastral	€ 600.67
Propriétaire	Frais d'entretien annuels en %	Estimation entre 1 % et 3 % du prix du bien	1.0%
Propriétaire	Frais d'entretien annuels	Estimation entre 1 % et 3 % du prix du bien	€ 1,148.87
Propriétaire	Frais d'assurance incendie	Montant annuel moyen en 2025	535.8
Propriétaire	Commune du bien	Région ou ville où se situe le bien	Liège
Locataire	Loyer initial	Loyer mensuel payé au début de la période	€ 383.94
Locataire	Taux d'indexation du loyer	Indexation annuelle du loyer	Oui
Investissements	Portefeuille	Profil prudent, équilibré ou dynamique	Prudent
Investissements	% du revenu dispo investi sur le marché financier		50%
Investissements	% d'épargne		50%
Output		Valeurs	
Patrimoine Total Propriétaire		€ 574,453.31	
Évolution Propriétaire		2772.27%	
Patrimoine Total Locataire		€ 600,336.50	
Évolution Locataire		2901.68%	
Écart de patrimoine final		-€ 25,883.19	
Premier point de croisement		#N/A	
Date de croisement		#N/A	
Temps pour le dépassement		#N/A	
Temps pour le dépassement (mois)		#N/A	



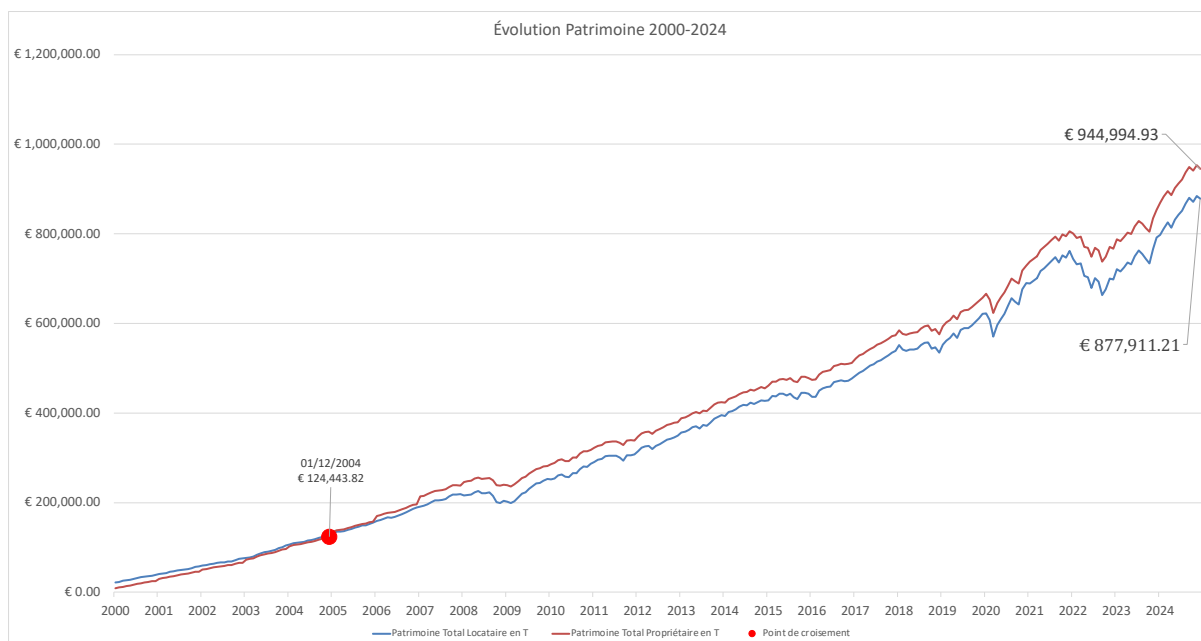
7.12. Annexe 12 – Analyse de l'impact du pourcentage d'apport personnel sur la performance patrimoniale (5%)

Catégorie	Variable	Description	Données
Variables générales	Indexation des salaires	Taux d'indexation automatique des salaires	Oui
Variables générales	Salaire brut initial	Revenu brut annuel ou mensuel	€ 1,990.03
Variables générales	Salaire net initial	Revenu net annuel ou mensuel	€ 1,919.04
Variables générales	Patrimoine initial	Épargne de départ	€ 20,000.00
Variables générales	Début de la simulation	L'année du début de l'analyse	2000
Propriétaire	Prix d'achat du bien	Valeur du bien immobilier acheté (Prix moyen)	€ 68,558.59
Propriétaire	Apport personnel (%)	Pourcentage du prix payé sans emprunt	5%
Propriétaire	Apport personnel	Prix payé sans emprunt	€ 3,427.93
Propriétaire	Durée du crédit	Durée du prêt hypothécaire (10/15/20)	20
Propriétaire	Taux d'intérêt	Taux d'intérêt annuel du prêt	7.08%
Propriétaire	Montant emprunté	Prix du bien - apport personnel	€ 65,130.66
Propriétaire	Type de taux	Taux fixe ou variable	Fixe
Propriétaire	Fréquence de révision	2/3/4/5 Uniquement taux variable	Néant
Propriétaire	Les mensualités et les intérêts		€ 508.01
Propriétaire	Les intérêts globaux		€ 56,792.03
Propriétaire	Remboursement à la banque au total		€ 121,922.69
Propriétaire	Taux d'enregistrement		6.0%
Propriétaire	Frais d'enregistrement		€ 4,113.52
Propriétaire	Montant de l'hypothèque	Montant de l'hypothèque avec accessoires (10%)	€ 71,643.72
Propriétaire	Frais d'hypothèque	droits d'enregistrement (1 %) et droits d'inscription (0,30 %)	€ 931.37
Propriétaire	Droits d'enregistrement au taux réduit	Oui ou non	Oui
Propriétaire	Frais de notaire	Montant calculé selon le barème	€ 2,600.00
Propriétaire	Revenu cadastral		€ 700.00
Propriétaire	Coefficient d'indexation (année choisie)		1.21
Propriétaire	Revenu cadastral indexé de l'année		€ 847.00
Propriétaire	Taux régional Wallonie (%)		1.25%
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la Région		€ 10.59
Propriétaire	Centimes additionnels commune		2890
Propriétaire	Centimes additionnels province		2175
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la commune		€ 305.98
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la province		€ 230.24
Propriétaire	Précompte estimé	Impôt annuel basé sur le revenu cadastral	€ 546.80
Propriétaire	Frais d'entretien annuels en %	Estimation entre 1 % et 3 % du prix du bien	1.0%
Propriétaire	Frais d'entretien annuels	Estimation entre 1 % et 3 % du prix du bien	€ 685.59
Propriétaire	Frais d'assurance incendie	Montant annuel moyen en 2025	535.8
Propriétaire	Commune du bien	Région ou ville où se situe le bien	Liège
Locataire	Loyer initial	Loyer mensuel payé au début de la période	€ 342.31
Locataire	Taux d'indexation du loyer	Indexation annuelle du loyer	Oui
Investissements	Portefeuille	Profil prudent, équilibré ou dynamique	Prudent
Investissements	% du revenu dispo investi sur le marché financier		50%
Investissements	% d'épargne		50%
Output		Valeurs	
Patrimoine Total Propriétaire		€ 941,614.71	
Évolution Propriétaire		4608.07%	
Patrimoine Total Locataire		€ 877,911.21	
Évolution Locataire		4289.56%	
Écart de patrimoine final		€ 63,703.50	
Premier point de croisement		€ 123,546.77	
Date de croisement		01/12/2004	
Temps pour le dépassement		4ans11mois	
Temps pour le dépassement (mois)		59	



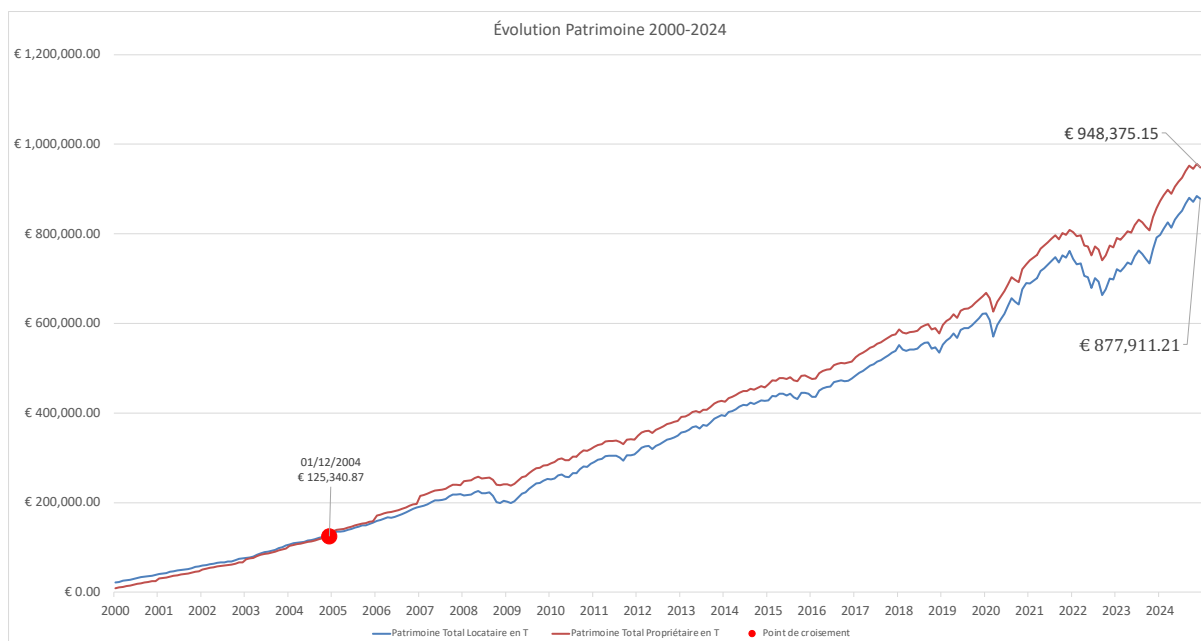
7.13. Annexe 13 – Analyse de l'impact du pourcentage d'apport personnel sur la performance patrimoniale (10%)

Catégorie	Variable	Description	Données
Variables générales	Indexation des salaires	Taux d'indexation automatique des salaires	Oui
Variables générales	Salaire brut initial	Revenu brut annuel ou mensuel	€ 1,990.03
Variables générales	Salaire net initial	Revenu net annuel ou mensuel	€ 1,919.04
Variables générales	Patrimoine initial	Épargne de départ	€ 20,000.00
Variables générales	Début de la simulation	L'année du début de l'analyse	2000
Propriétaire	Prix d'achat du bien	Valeur du bien immobilier acheté (Prix moyen)	€ 68,558.59
Propriétaire	Apport personnel (%)	Pourcentage du prix payé sans emprunt	10%
Propriétaire	Apport personnel	Prix payé sans emprunt	€ 6,855.86
Propriétaire	Durée du crédit	Durée du prêt hypothécaire (10/15/20)	20
Propriétaire	Taux d'intérêt	Taux d'intérêt annuel du prêt	7.08%
Propriétaire	Montant emprunté	Prix du bien - apport personnel	€ 61,702.73
Propriétaire	Type de taux	Taux fixe ou variable	Fixe
Propriétaire	Fréquence de révision	2/3/4/5 Uniquement taux variable	Néant
Propriétaire	Les mensualités et les intérêts		€ 481.27
Propriétaire	Les intérêts globaux		€ 53,802.97
Propriétaire	Remboursement à la banque au total		€ 115,505.70
Propriétaire	Taux d'enregistrement		6.0%
Propriétaire	Frais d'enregistrement		€ 4,113.52
Propriétaire	Montant de l'hypothèque	Montant de l'hypothèque avec accessoires (10%)	€ 67,873.00
Propriétaire	Frais d'hypothèque	droits d'enregistrement (1 %) et droits d'inscription (0,30 %)	€ 882.35
Propriétaire	Droits d'enregistrement au taux réduit	Oui ou non	Oui
Propriétaire	Frais de notaire	Montant calculé selon le barème	€ 2,600.00
Propriétaire	Revenu cadastral		€ 700.00
Propriétaire	Coefficient d'indexation (année choisie)		1.21
Propriétaire	Revenu cadastral indexé de l'année		€ 847.00
Propriétaire	Taux régional Wallonie (%)		1.25%
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la Région		€ 10.59
Propriétaire	Centimes additionnels commune		2890
Propriétaire	Centimes additionnels province		2175
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la commune		€ 305.98
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la province		€ 230.24
Propriétaire	Précompte estimé	Impôt annuel basé sur le revenu cadastral	€ 546.80
Propriétaire	Frais d'entretien annuels en %	Estimation entre 1 % et 3 % du prix du bien	1.0%
Propriétaire	Frais d'entretien annuels	Estimation entre 1 % et 3 % du prix du bien	€ 685.59
Propriétaire	Frais d'assurance incendie	Montant annuel moyen en 2025	535.8
Propriétaire	Commune du bien	Région ou ville où se situe le bien	Liège
Locataire	Loyer initial	Loyer mensuel payé au début de la période	€ 342.31
Locataire	Taux d'indexation du loyer	Indexation annuelle du loyer	Oui
Investissements	Portefeuille	Profil prudent, équilibré ou dynamique	Prudent
Investissements	% du revenu dispo investi sur le marché financier		50%
Investissements	% d'épargne		50%
Output		Valeurs	
Patrimoine Total Propriétaire		€ 944,994.93	
Évolution Propriétaire		4624.97%	
Patrimoine Total Locataire		€ 877,911.21	
Évolution Locataire		4289.56%	
Écart de patrimoine final		€ 67,083.72	
Premier point de croisement		€ 124,443.82	
Date de croisement		01/12/2004	
Temps pour le dépassement		4ans11mois	
Temps pour le dépassement (mois)		59	



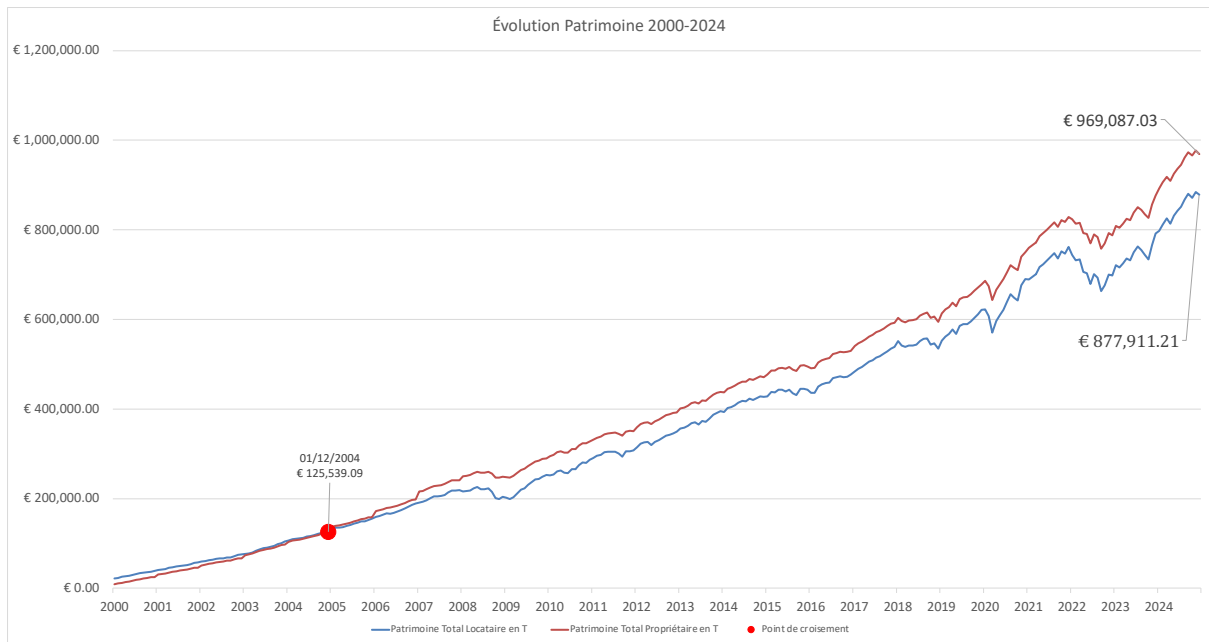
7.14. Annexe 14 – Analyse de l'impact du pourcentage d'apport personnel sur la performance patrimoniale (15%)

Catégorie	Variable	Description	Données
Variables générales	Indexation des salaires	Taux d'indexation automatique des salaires	Oui
Variables générales	Salaire brut initial	Revenu brut annuel ou mensuel	€ 1,990.03
Variables générales	Salaire net initial	Revenu net annuel ou mensuel	€ 1,919.04
Variables générales	Patrimoine initial	Épargne de départ	€ 20,000.00
Variables générales	Début de la simulation	L'année du début de l'analyse	2000
Propriétaire	Prix d'achat du bien	Valeur du bien immobilier acheté (Prix moyen)	€ 68,558.59
Propriétaire	Apport personnel (%)	Pourcentage du prix payé sans emprunt	15%
Propriétaire	Apport personnel	Prix payé sans emprunt	€ 10,283.79
Propriétaire	Durée du crédit	Durée du prêt hypothécaire (10/15/20)	20
Propriétaire	Taux d'intérêt	Taux d'intérêt annuel du prêt	7.08%
Propriétaire	Montant emprunté	Prix du bien - apport personnel	€ 58,274.80
Propriétaire	Type de taux	Taux fixe ou variable	Fixe
Propriétaire	Fréquence de révision	2/3/4/5 Uniquement taux variable	Néant
Propriétaire	Les mensualités et les intérêts		€ 454.54
Propriétaire	Les intérêts globaux		€ 50,813.92
Propriétaire	Remboursement à la banque au total		€ 109,088.72
Propriétaire	Taux d'enregistrement		6.0%
Propriétaire	Frais d'enregistrement		€ 4,113.52
Propriétaire	Montant de l'hypothèque	Montant de l'hypothèque avec accessoires (10%)	€ 64,102.28
Propriétaire	Frais d'hypothèque	droits d'enregistrement (1 %) et droits d'inscription (0,30 %)	€ 833.33
Propriétaire	Droits d'enregistrement au taux réduit	Oui ou non	Oui
Propriétaire	Frais de notaire	Montant calculé selon le barème	€ 2,600.00
Propriétaire	Revenu cadastral		€ 700.00
Propriétaire	Coefficient d'indexation (année choisie)		1.21
Propriétaire	Revenu cadastral indexé de l'année		€ 847.00
Propriétaire	Taux régional Wallonie (%)		1.25%
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la Région		€ 10.59
Propriétaire	Centimes additionnels commune		2890
Propriétaire	Centimes additionnels province		2175
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la commune		€ 305.98
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la province		€ 230.24
Propriétaire	Précompte estimé	Impôt annuel basé sur le revenu cadastral	€ 546.80
Propriétaire	Frais d'entretien annuels en %	Estimation entre 1 % et 3 % du prix du bien	1.0%
Propriétaire	Frais d'entretien annuels	Estimation entre 1 % et 3 % du prix du bien	€ 685.59
Propriétaire	Frais d'assurance incendie	Montant annuel moyen en 2025	535.8
Propriétaire	Commune du bien	Région ou ville où se situe le bien	Liège
Locataire	Loyer initial	Loyer mensuel payé au début de la période	€ 342.31
Locataire	Taux d'indexation du loyer	Indexation annuelle du loyer	Oui
Investissements	Portefeuille	Profil prudent, équilibré ou dynamique	Prudent
Investissements	% du revenu dispo investi sur le marché financier		50%
Investissements	% d'épargne		50%
Output		Valeurs	
Patrimoine Total Propriétaire		€ 948,375.15	
Évolution Propriétaire		4641.88%	
Patrimoine Total Locataire		€ 877,911.21	
Évolution Locataire		4289.56%	
Écart de patrimoine final		€ 70,463.94	
Premier point de croisement		€ 125,340.87	
Date de croisement		01/12/2004	
Temps pour le dépassement		4ans11mois	
Temps pour le dépassement (mois)		59	



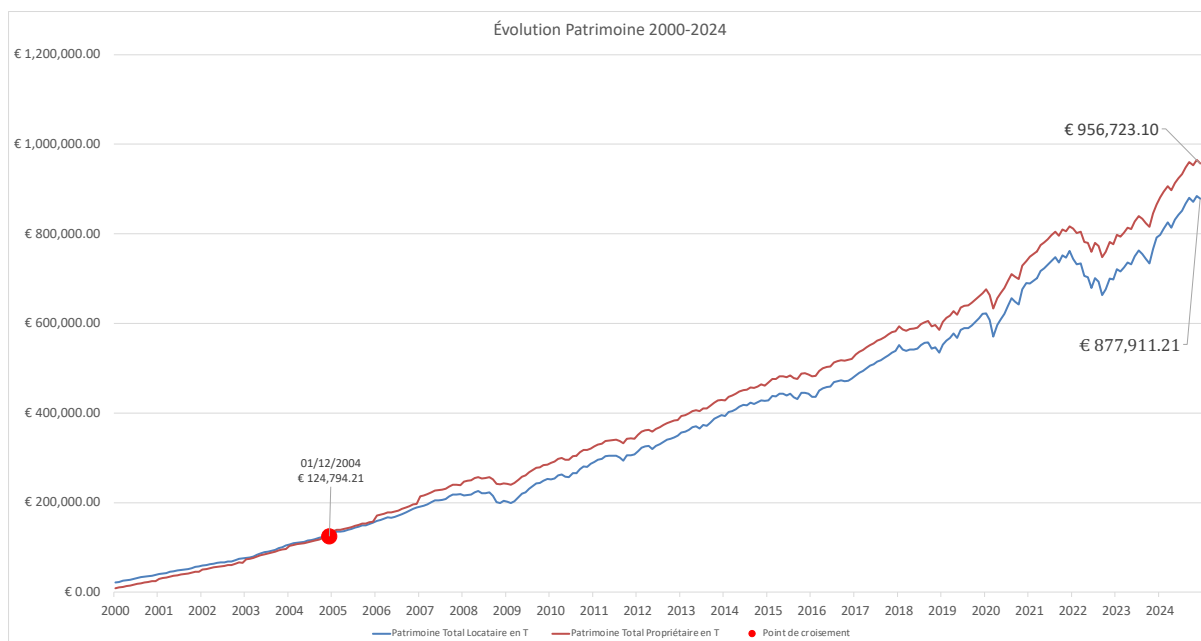
7.15. Annexe 15 – Analyse de l’impact de la durée du crédit sur la performance patrimoniale (10 ans)

Catégorie	Variable	Description	Données
Variables générales	Indexation des salaires	Taux d'indexation automatique des salaires	Oui
Variables générales	Salaire brut initial	Revenu brut annuel ou mensuel	€ 1,990.03
Variables générales	Salaire net initial	Revenu net annuel ou mensuel	€ 1,919.04
Variables générales	Patrimoine initial	Épargne de départ	€ 20,000.00
Variables générales	Début de la simulation	L'année du début de l'analyse	2000
Propriétaire	Prix d'achat du bien	Valeur du bien immobilier acheté (Prix moyen)	€ 68,558.59
Propriétaire	Apport personnel (%)	Pourcentage du prix payé sans emprunt	10%
Propriétaire	Apport personnel	Prix payé sans emprunt	€ 6,855.86
Propriétaire	Durée du crédit	Durée du prêt hypothécaire (10/15/20)	10
Propriétaire	Taux d'intérêt	Taux d'intérêt annuel du prêt	7.08%
Propriétaire	Montant emprunté	Prix du bien - apport personnel	€ 61,702.73
Propriétaire	Type de taux	Taux fixe ou variable	Fixe
Propriétaire	Fréquence de révision	2/3/4/5 Uniquement taux variable	Néant
Propriétaire	Les mensualités et les intérêts		€ 718.90
Propriétaire	Les intérêts globaux		€ 24,565.74
Propriétaire	Remboursement à la banque au total		€ 86,268.47
Propriétaire	Taux d'enregistrement		6.0%
Propriétaire	Frais d'enregistrement		€ 4,113.52
Propriétaire	Montant de l'hypothèque	Montant de l'hypothèque avec accessoires (10%)	€ 67,873.00
Propriétaire	Frais d'hypothèque	droits d'enregistrement (1 %) et droits d'inscription (0,30 %)	€ 882.35
Propriétaire	Droits d'enregistrement au taux réduit	Oui ou non	Oui
Propriétaire	Frais de notaire	Montant calculé selon le barème	€ 2,600.00
Propriétaire	Revenu cadastral		€ 700.00
Propriétaire	Coefficient d'indexation (année choisie)		1.21
Propriétaire	Revenu cadastral indexé de l'année		€ 847.00
Propriétaire	Taux régional Wallonie (%)		1.25%
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la Région		€ 10.59
Propriétaire	Centimes additionnels commune		2890
Propriétaire	Centimes additionnels province		2175
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la commune		€ 305.98
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la province		€ 230.24
Propriétaire	Précompte estimé	Impôt annuel basé sur le revenu cadastral	€ 546.80
Propriétaire	Frais d'entretien annuels en %	Estimation entre 1 % et 3 % du prix du bien	1.0%
Propriétaire	Frais d'entretien annuels	Estimation entre 1 % et 3 % du prix du bien	€ 685.59
Propriétaire	Frais d'assurance incendie	Montant annuel moyen en 2025	535.8
Propriétaire	Commune du bien	Région ou ville où se situe le bien	Liège
Locataire	Loyer initial	Loyer mensuel payé au début de la période	€ 342.31
Locataire	Taux d'indexation du loyer	Indexation annuelle du loyer	Oui
Investissements	Portefeuille	Profil prudent, équilibré ou dynamique	Prudent
Investissements	% du revenu dispo investi sur le marché financier		50%
Investissements	% d'épargne		50%
Output		Valeurs	
Patrimoine Total Propriétaire		€ 969,087.03	
Évolution Propriétaire		4745.44%	
Patrimoine Total Locataire		€ 877,911.21	
Évolution Locataire		4289.56%	
Écart de patrimoine final		€ 91,175.82	
Premier point de croisement		€ 125,539.09	
Date de croisement		01/12/2004	
Temps pour le dépassement		4ans11mois	
Temps pour le dépassement (mois)		59	



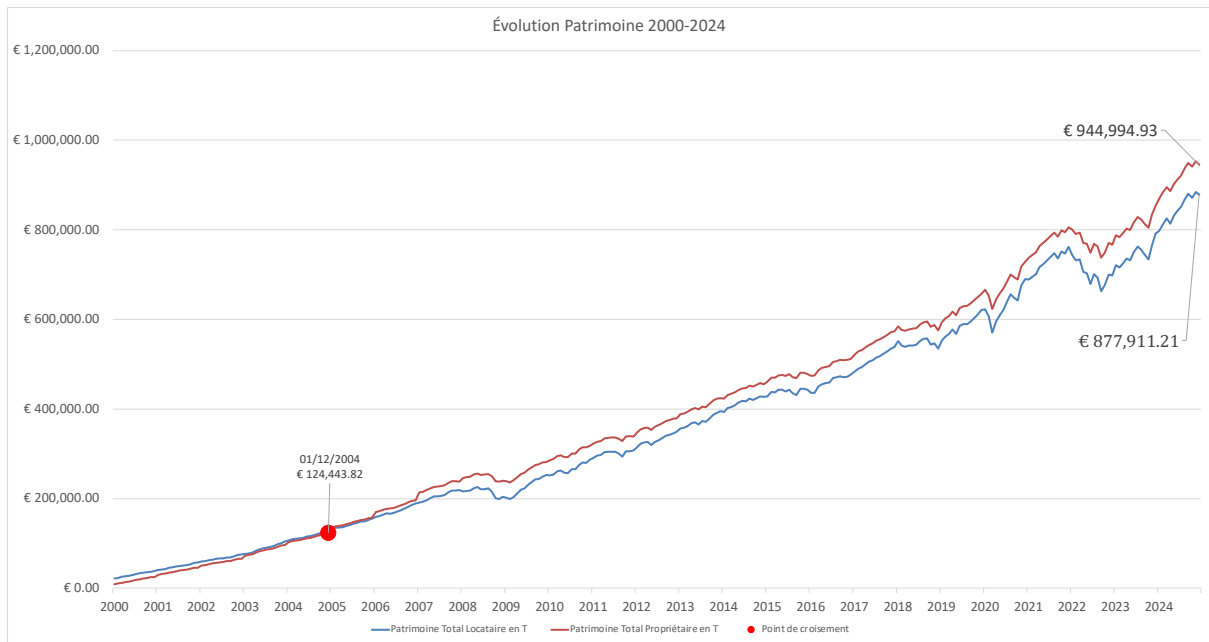
7.16. Annexe 16 – Analyse de l’impact de la durée du crédit sur la performance patrimoniale (15 ans)

Catégorie	Variable	Description	Données
Variables générales	Indexation des salaires	Taux d'indexation automatique des salaires	Oui
Variables générales	Salaire brut initial	Revenu brut annuel ou mensuel	€ 1,990.03
Variables générales	Salaire net initial	Revenu net annuel ou mensuel	€ 1,919.04
Variables générales	Patrimoine initial	Épargne de départ	€ 20,000.00
Variables générales	Début de la simulation	L'année du début de l'analyse	2000
Propriétaire	Prix d'achat du bien	Valeur du bien immobilier acheté (Prix moyen)	€ 68,558.59
Propriétaire	Apport personnel (%)	Pourcentage du prix payé sans emprunt	10%
Propriétaire	Apport personnel	Prix payé sans emprunt	€ 6,855.86
Propriétaire	Durée du crédit	Durée du prêt hypothécaire (10/15/20)	15
Propriétaire	Taux d'intérêt	Taux d'intérêt annuel du prêt	7.08%
Propriétaire	Montant emprunté	Prix du bien - apport personnel	€ 61,702.73
Propriétaire	Type de taux	Taux fixe ou variable	Fixe
Propriétaire	Fréquence de révision	2/3/4/5 Uniquement taux variable	Néant
Propriétaire	Les mensualités et les intérêts		€ 557.30
Propriétaire	Les intérêts globaux		€ 38,610.51
Propriétaire	Remboursement à la banque au total		€ 100,313.24
Propriétaire	Taux d'enregistrement		6.0%
Propriétaire	Frais d'enregistrement		€ 4,113.52
Propriétaire	Montant de l'hypothèque	Montant de l'hypothèque avec accessoires (10%)	€ 67,873.00
Propriétaire	Frais d'hypothèque	droits d'enregistrement (1 %) et droits d'inscription (0,30 %)	€ 882.35
Propriétaire	Droits d'enregistrement au taux réduit	Oui ou non	Oui
Propriétaire	Frais de notaire	Montant calculé selon le barème	€ 2,600.00
Propriétaire	Revenu cadastral		€ 700.00
Propriétaire	Coefficient d'indexation (année choisie)		1.21
Propriétaire	Revenu cadastral indexé de l'année		€ 847.00
Propriétaire	Taux régional Wallonie (%)		1.25%
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la Région		€ 10.59
Propriétaire	Centimes additionnels commune		2890
Propriétaire	Centimes additionnels province		2175
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la commune		€ 305.98
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la province		€ 230.24
Propriétaire	Précompte estimé	Impôt annuel basé sur le revenu cadastral	€ 546.80
Propriétaire	Frais d'entretien annuels en %	Estimation entre 1 % et 3 % du prix du bien	1.0%
Propriétaire	Frais d'entretien annuels	Estimation entre 1 % et 3 % du prix du bien	€ 685.59
Propriétaire	Frais d'assurance incendie	Montant annuel moyen en 2025	535.8
Propriétaire	Commune du bien	Région ou ville où se situe le bien	Liège
Locataire	Loyer initial	Loyer mensuel payé au début de la période	€ 342.31
Locataire	Taux d'indexation du loyer	Indexation annuelle du loyer	Oui
Investissements	Portefeuille	Profil prudent, équilibré ou dynamique	Prudent
Investissements	% du revenu dispo investi sur le marché financier		50%
Investissements	% d'épargne		50%
Output		Valeurs	
Patrimoine Total Propriétaire		€ 956,723.10	
Évolution Propriétaire		4683.62%	
Patrimoine Total Locataire		€ 877,911.21	
Évolution Locataire		4289.56%	
Écart de patrimoine final		€ 78,811.89	
Premier point de croisement		€ 124,794.21	
Date de croisement		01/12/2004	
Temps pour le dépassement		4ans11mois	
Temps pour le dépassement (mois)		59	



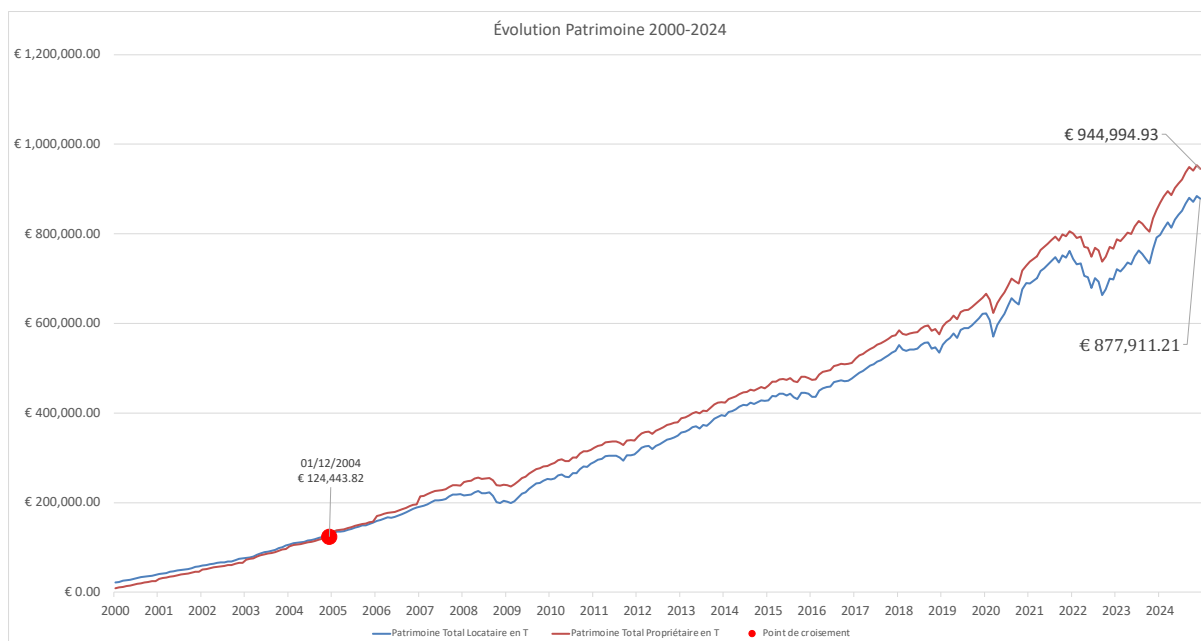
7.17. Annexe 17 – Analyse de l’impact de la durée du crédit sur la performance patrimoniale (20 ans)

Catégorie	Variable	Description	Données
Variables générales	Indexation des salaires	Taux d'indexation automatique des salaires	Oui
Variables générales	Salaire brut initial	Revenu brut annuel ou mensuel	€ 1,990.03
Variables générales	Salaire net initial	Revenu net annuel ou mensuel	€ 1,919.04
Variables générales	Patrimoine initial	Épargne de départ	€ 20,000.00
Variables générales	Début de la simulation	L'année du début de l'analyse	2000
Propriétaire	Prix d'achat du bien	Valeur du bien immobilier acheté (Prix moyen)	€ 68,558.59
Propriétaire	Apport personnel (%)	Pourcentage du prix payé sans emprunt	10%
Propriétaire	Apport personnel	Prix payé sans emprunt	€ 6,855.86
Propriétaire	Durée du crédit	Durée du prêt hypothécaire (10/15/20)	20
Propriétaire	Taux d'intérêt	Taux d'intérêt annuel du prêt	7.08%
Propriétaire	Montant emprunté	Prix du bien - apport personnel	€ 61,702.73
Propriétaire	Type de taux	Taux fixe ou variable	Fixe
Propriétaire	Fréquence de révision	2/3/4/5 Uniquement taux variable	Néant
Propriétaire	Les mensualités et les intérêts		€ 481.27
Propriétaire	Les intérêts globaux		€ 53,802.97
Propriétaire	Remboursement à la banque au total		€ 115,505.70
Propriétaire	Taux d'enregistrement		6.0%
Propriétaire	Frais d'enregistrement		€ 4,113.52
Propriétaire	Montant de l'hypothèque	Montant de l'hypothèque avec accessoires (10%)	€ 67,873.00
Propriétaire	Frais d'hypothèque	droits d'enregistrement (1 %) et droits d'inscription (0,30 %)	€ 882.35
Propriétaire	Droits d'enregistrement au taux réduit	Oui ou non	Oui
Propriétaire	Frais de notaire	Montant calculé selon le barème	€ 2,600.00
Propriétaire	Revenu cadastral		€ 700.00
Propriétaire	Coefficient d'indexation (année choisie)		1.21
Propriétaire	Revenu cadastral indexé de l'année		€ 847.00
Propriétaire	Taux régional Wallonie (%)		1.25%
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la Région		€ 10.59
Propriétaire	Centimes additionnels commune		2890
Propriétaire	Centimes additionnels province		2175
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la commune		€ 305.98
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la province		€ 230.24
Propriétaire	Précompte estimé	Impôt annuel basé sur le revenu cadastral	€ 546.80
Propriétaire	Frais d'entretien annuels en %	Estimation entre 1 % et 3 % du prix du bien	1.0%
Propriétaire	Frais d'entretien annuels	Estimation entre 1 % et 3 % du prix du bien	€ 685.59
Propriétaire	Frais d'assurance incendie	Montant annuel moyen en 2025	535.8
Propriétaire	Commune du bien	Région ou ville où se situe le bien	Liège
Locataire	Loyer initial	Loyer mensuel payé au début de la période	€ 342.31
Locataire	Taux d'indexation du loyer	Indexation annuelle du loyer	Oui
Investissements	Portefeuille	Profil prudent, équilibré ou dynamique	Prudent
Investissements	% du revenu dispo investi sur le marché financier		50%
Investissements	% d'épargne		50%
Output		Valeurs	
Patrimoine Total Propriétaire		€ 944,994.93	
Évolution Propriétaire		4624.97%	
Patrimoine Total Locataire		€ 877,911.21	
Évolution Locataire		4289.56%	
Écart de patrimoine final		€ 67,083.72	
Premier point de croisement		€ 124,443.82	
Date de croisement		01/12/2004	
Temps pour le dépassement		4ans11mois	
Temps pour le dépassement (mois)		59	



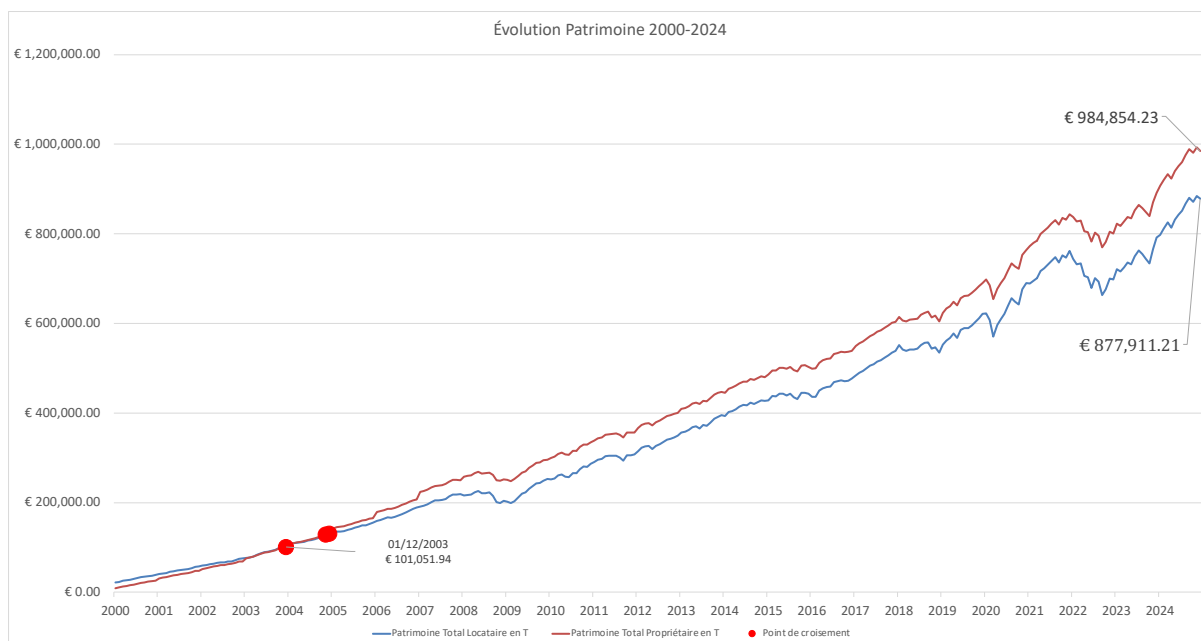
7.18. Annexe 18 – Analyse de l’impact du type de taux d’emprunt et de la fréquence de révision sur la performance patrimoniale (Taux fixe)

Catégorie	Variable	Description	Données
Variables générales	Indexation des salaires	Taux d'indexation automatique des salaires	Oui
Variables générales	Salaire brut initial	Revenu brut annuel ou mensuel	€ 1,990.03
Variables générales	Salaire net initial	Revenu net annuel ou mensuel	€ 1,919.04
Variables générales	Patrimoine initial	Épargne de départ	€ 20,000.00
Variables générales	Début de la simulation	L'année du début de l'analyse	2000
Propriétaire	Prix d'achat du bien	Valeur du bien immobilier acheté (Prix moyen)	€ 68,558.59
Propriétaire	Apport personnel (%)	Pourcentage du prix payé sans emprunt	10%
Propriétaire	Apport personnel	Prix payé sans emprunt	€ 6,855.86
Propriétaire	Durée du crédit	Durée du prêt hypothécaire (10/15/20)	20
Propriétaire	Taux d'intérêt	Taux d'intérêt annuel du prêt	7.08%
Propriétaire	Montant emprunté	Prix du bien - apport personnel	€ 61,702.73
Propriétaire	Type de taux	Taux fixe ou variable	Fixe
Propriétaire	Fréquence de révision	2/3/4/5 Uniquement taux variable	Néant
Propriétaire	Les mensualités et les intérêts		€ 481.27
Propriétaire	Les intérêts globaux		€ 53,802.97
Propriétaire	Remboursement à la banque au total		€ 115,505.70
Propriétaire	Taux d'enregistrement		6.0%
Propriétaire	Frais d'enregistrement		€ 4,113.52
Propriétaire	Montant de l'hypothèque	Montant de l'hypothèque avec accessoires (10%)	€ 67,873.00
Propriétaire	Frais d'hypothèque	droits d'enregistrement (1 %) et droits d'inscription (0,30 %)	€ 882.35
Propriétaire	Droits d'enregistrement au taux réduit	Oui ou non	Oui
Propriétaire	Frais de notaire	Montant calculé selon le barème	€ 2,600.00
Propriétaire	Revenu cadastral		€ 700.00
Propriétaire	Coefficient d'indexation (année choisie)		1.21
Propriétaire	Revenu cadastral indexé de l'année		€ 847.00
Propriétaire	Taux régional Wallonie (%)		1.25%
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la Région		€ 10.59
Propriétaire	Centimes additionnels commune		2890
Propriétaire	Centimes additionnels province		2175
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la commune		€ 305.98
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la province		€ 230.24
Propriétaire	Précompte estimé	Impôt annuel basé sur le revenu cadastral	€ 546.80
Propriétaire	Frais d'entretien annuels en %	Estimation entre 1 % et 3 % du prix du bien	1.0%
Propriétaire	Frais d'entretien annuels	Estimation entre 1 % et 3 % du prix du bien	€ 685.59
Propriétaire	Frais d'assurance incendie	Montant annuel moyen en 2025	535.8
Propriétaire	Commune du bien	Région ou ville où se situe le bien	Liège
Locataire	Loyer initial	Loyer mensuel payé au début de la période	€ 342.31
Locataire	Taux d'indexation du loyer	Indexation annuelle du loyer	Oui
Investissements	Portefeuille	Profil prudent, équilibré ou dynamique	Prudent
Investissements	% du revenu dispo investi sur le marché financier		50%
Investissements	% d'épargne		50%
Output		Valeurs	
Patrimoine Total Propriétaire		€ 944,994.93	
Évolution Propriétaire		4624.97%	
Patrimoine Total Locataire		€ 877,911.21	
Évolution Locataire		4289.56%	
Écart de patrimoine final		€ 67,083.72	
Premier point de croisement		€ 124,443.82	
Date de croisement		01/12/2004	
Temps pour le dépassement		4ans11mois	
Temps pour le dépassement (mois)		59	



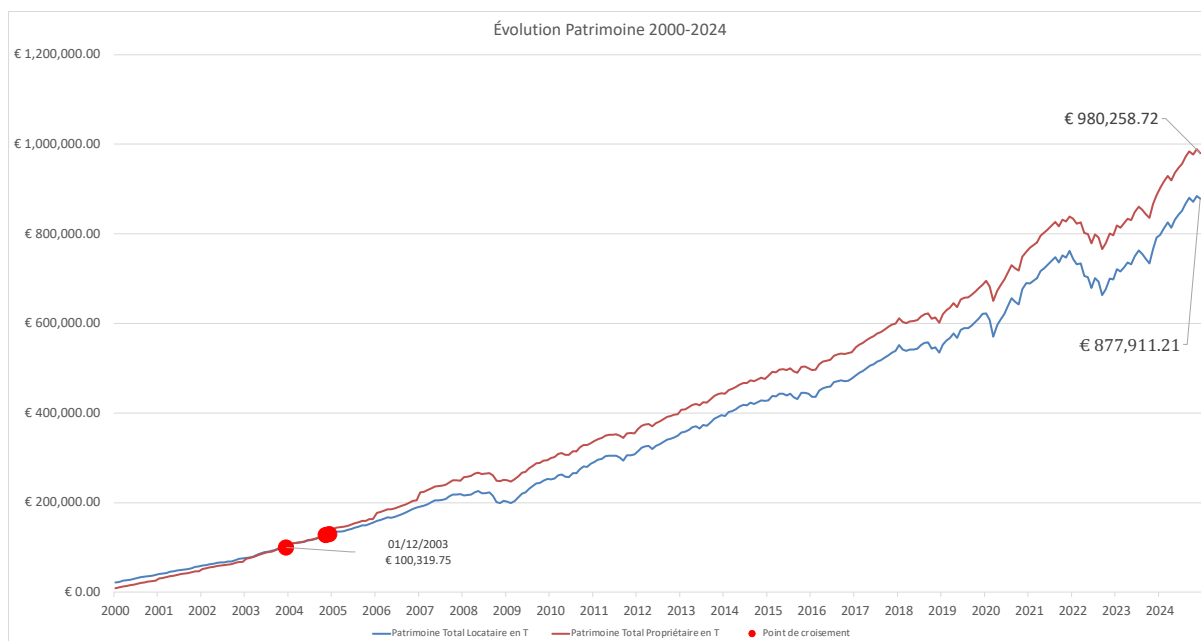
7.19. Annexe 19 – Analyse de l’impact du type de taux d’emprunt et de la fréquence de révision sur la performance patrimoniale (taux variable 2ans)

Catégorie	Variable	Description	Données
Variables générales	Indexation des salaires	Taux d’indexation automatique des salaires	Oui
Variables générales	Salaire brut initial	Revenu brut annuel ou mensuel	€ 1,990.03
Variables générales	Salaire net initial	Revenu net annuel ou mensuel	€ 1,919.04
Variables générales	Patrimoine initial	Épargne de départ	€ 20,000.00
Variables générales	Début de la simulation	L’année du début de l’analyse	2000
Propriétaire	Prix d’achat du bien	Valeur du bien immobilier acheté (Prix moyen)	€ 68,558.59
Propriétaire	Apport personnel (%)	Pourcentage du prix payé sans emprunt	10%
Propriétaire	Apport personnel	Prix payé sans emprunt	€ 6,855.86
Propriétaire	Durée du crédit	Durée du prêt hypothécaire (10/15/20)	20
Propriétaire	Taux d’intérêt	Taux d’intérêt annuel du prêt	7.08%
Propriétaire	Montant emprunté	Prix du bien - apport personnel	€ 61,702.73
Propriétaire	Type de taux	Taux fixe ou variable	Variable
Propriétaire	Fréquence de révision	2/3/4/5 Uniquement taux variable	2
Propriétaire	Les mensualités et les intérêts		€ 425.85
Propriétaire	Les intérêts globaux		€ 30,029.74
Propriétaire	Remboursement à la banque au total		€ 91,732.47
Propriétaire	Taux d’enregistrement		6.0%
Propriétaire	Frais d’enregistrement		€ 4,113.52
Propriétaire	Montant de l’hypothèque	Montant de l’hypothèque avec accessoires (10%)	€ 67,873.00
Propriétaire	Frais d’hypothèque	droits d’enregistrement (1 %) et droits d’inscription (0,30 %)	€ 882.35
Propriétaire	Droits d’enregistrement au taux réduit	Oui ou non	Oui
Propriétaire	Frais de notaire	Montant calculé selon le barème	€ 2,600.00
Propriétaire	Revenu cadastral		€ 700.00
Propriétaire	Coefficient d’indexation (année choisie)		1.21
Propriétaire	Revenu cadastral indexé de l’année		€ 847.00
Propriétaire	Taux régional Wallonie (%)		1.25%
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la Région		€ 10.59
Propriétaire	Centimes additionnels commune		2890
Propriétaire	Centimes additionnels province		2175
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la commune		€ 305.98
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la province		€ 230.24
Propriétaire	Précompte estimé	Impôt annuel basé sur le revenu cadastral	€ 546.80
Propriétaire	Frais d’entretien annuels en %	Estimation entre 1 % et 3 % du prix du bien	1.0%
Propriétaire	Frais d’entretien annuels	Estimation entre 1 % et 3 % du prix du bien	€ 685.59
Propriétaire	Frais d’assurance incendie	Montant annuel moyen en 2025	535.8
Propriétaire	Commune du bien	Région ou ville où se situe le bien	Liège
Locataire	Loyer initial	Loyer mensuel payé au début de la période	€ 342.31
Locataire	Taux d’indexation du loyer	Indexation annuelle du loyer	Oui
Investissements	Portefeuille	Profil prudent, équilibré ou dynamique	Prudent
Investissements	% du revenu dispo investi sur le marché financier		50%
Investissements	% d’épargne		50%
Output		Valeurs	
Patrimoine Total Propriétaire		€ 984,854.23	
Évolution Propriétaire		4824.27%	
Patrimoine Total Locataire		€ 877,911.21	
Évolution Locataire		4289.56%	
Écart de patrimoine final		€ 106,943.02	
Premier point de croisement		€ 101,051.94	
Date de croisement		01/12/2003	
Temps pour le dépassement		3ans11mois	
Temps pour le dépassement (mois)		47	



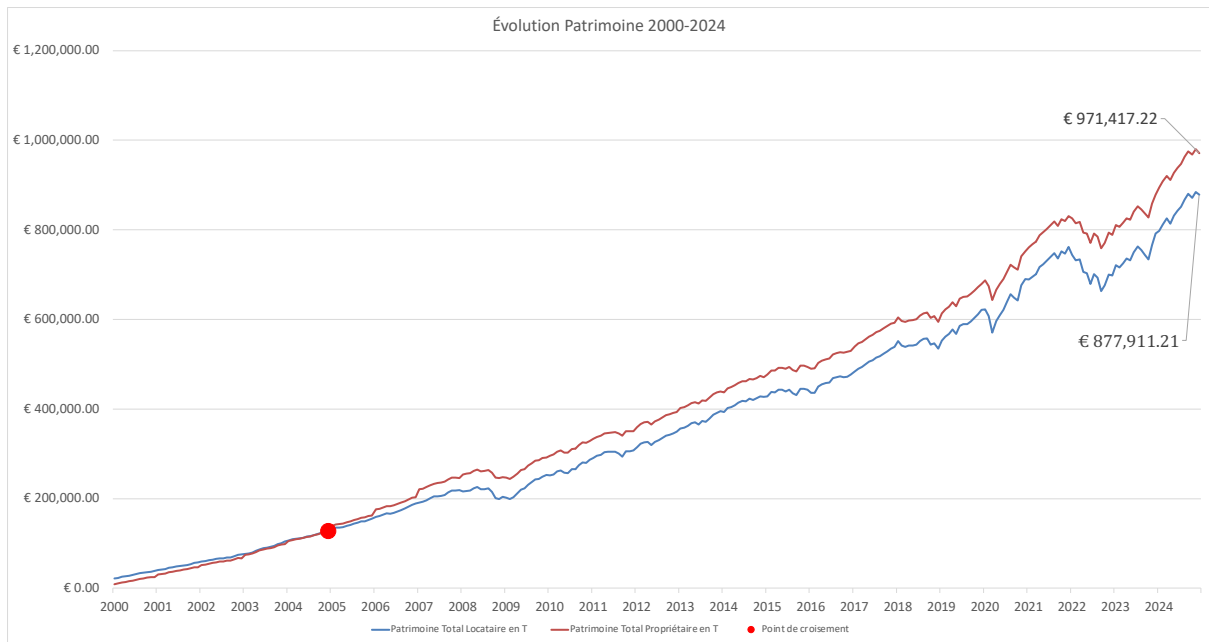
7.20. Annexe 20 – Analyse de l’impact du type de taux d’emprunt et de la fréquence de révision sur la performance patrimoniale (taux variable 3ans)

Catégorie	Variable	Description	Données
Variables générales	Indexation des salaires	Taux d’indexation automatique des salaires	Oui
Variables générales	Salaire brut initial	Revenu brut annuel ou mensuel	€ 1,990.03
Variables générales	Salaire net initial	Revenu net annuel ou mensuel	€ 1,919.04
Variables générales	Patrimoine initial	Épargne de départ	€ 20,000.00
Variables générales	Début de la simulation	L’année du début de l’analyse	2000
Propriétaire	Prix d’achat du bien	Valeur du bien immobilier acheté (Prix moyen)	€ 68,558.59
Propriétaire	Apport personnel (%)	Pourcentage du prix payé sans emprunt	10%
Propriétaire	Apport personnel	Prix payé sans emprunt	€ 6,855.86
Propriétaire	Durée du crédit	Durée du prêt hypothécaire (10/15/20)	20
Propriétaire	Taux d’intérêt	Taux d’intérêt annuel du prêt	7.08%
Propriétaire	Montant emprunté	Prix du bien - apport personnel	€ 61,702.73
Propriétaire	Type de taux	Taux fixe ou variable	Variable
Propriétaire	Fréquence de révision	2/3/4/5 Uniquement taux variable	3
Propriétaire	Les mensualités et les intérêts		€ 438.90
Propriétaire	Les intérêts globaux		€ 32,816.17
Propriétaire	Remboursement à la banque au total		€ 94,518.90
Propriétaire	Taux d’enregistrement		6.0%
Propriétaire	Frais d’enregistrement		€ 4,113.52
Propriétaire	Montant de l’hypothèque	Montant de l’hypothèque avec accessoires (10%)	€ 67,873.00
Propriétaire	Frais d’hypothèque	droits d’enregistrement (1 %) et droits d’inscription (0,30 %)	€ 882.35
Propriétaire	Droits d’enregistrement au taux réduit	Oui ou non	Oui
Propriétaire	Frais de notaire	Montant calculé selon le barème	€ 2,600.00
Propriétaire	Revenu cadastral		€ 700.00
Propriétaire	Coefficient d’indexation (année choisie)		1.21
Propriétaire	Revenu cadastral indexé de l’année		€ 847.00
Propriétaire	Taux régional Wallonie (%)		1.25%
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la Région		€ 10.59
Propriétaire	Centimes additionnels commune		2890
Propriétaire	Centimes additionnels province		2175
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la commune		€ 305.98
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la province		€ 230.24
Propriétaire	Précompte estimé	Impôt annuel basé sur le revenu cadastral	€ 546.80
Propriétaire	Frais d’entretien annuels en %	Estimation entre 1 % et 3 % du prix du bien	1.0%
Propriétaire	Frais d’entretien annuels	Estimation entre 1 % et 3 % du prix du bien	€ 685.59
Propriétaire	Frais d’assurance incendie	Montant annuel moyen en 2025	535.8
Propriétaire	Commune du bien	Région ou ville où se situe le bien	Liège
Locataire	Loyer initial	Loyer mensuel payé au début de la période	€ 342.31
Locataire	Taux d’indexation du loyer	Indexation annuelle du loyer	Oui
Investissements	Portefeuille	Profil prudent, équilibré ou dynamique	Prudent
Investissements	% du revenu dispo investi sur le marché financier		50%
Investissements	% d’épargne		50%
Output		Valeurs	
Patrimoine Total Propriétaire		€ 980,258.72	
Évolution Propriétaire		4801.29%	
Patrimoine Total Locataire		€ 877,911.21	
Évolution Locataire		4289.56%	
Écart de patrimoine final		€ 102,347.51	
Premier point de croisement		€ 100,319.75	
Date de croisement		01/12/2003	
Temps pour le dépassement		3ans11mois	
Temps pour le dépassement (mois)		47	



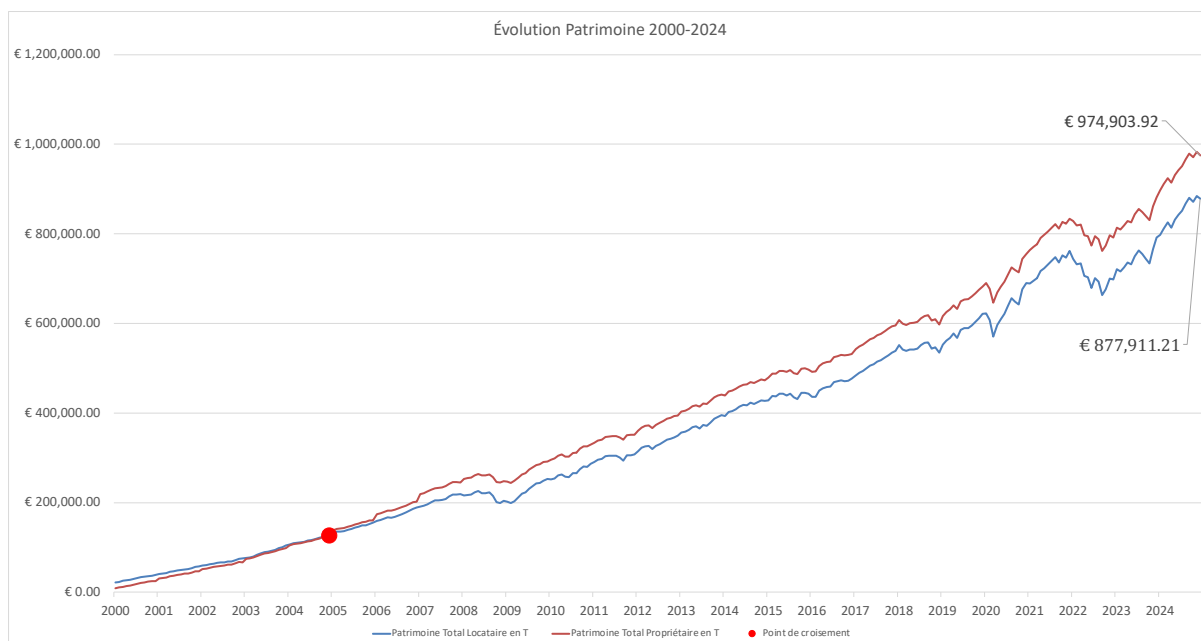
7.21. Annexe 21 – Analyse de l’impact du type de taux d’emprunt et de la fréquence de révision sur la performance patrimoniale (taux variable 4ans)

Catégorie	Variable	Description	Données
Variables générales	Indexation des salaires	Taux d'indexation automatique des salaires	Oui
Variables générales	Salaire brut initial	Revenu brut annuel ou mensuel	€ 1,990.03
Variables générales	Salaire net initial	Revenu net annuel ou mensuel	€ 1,919.04
Variables générales	Patrimoine initial	Épargne de départ	€ 20,000.00
Variables générales	Début de la simulation	L'année du début de l'analyse	2000
Propriétaire	Prix d'achat du bien	Valeur du bien immobilier acheté (Prix moyen)	€ 68,558.59
Propriétaire	Apport personnel (%)	Pourcentage du prix payé sans emprunt	10%
Propriétaire	Apport personnel	Prix payé sans emprunt	€ 6,855.86
Propriétaire	Durée du crédit	Durée du prêt hypothécaire (10/15/20)	20
Propriétaire	Taux d'intérêt	Taux d'intérêt annuel du prêt	7.08%
Propriétaire	Montant emprunté	Prix du bien - apport personnel	€ 61,702.73
Propriétaire	Type de taux	Taux fixe ou variable	Variable
Propriétaire	Fréquence de révision	2/3/4/5 Uniquement taux variable	4
Propriétaire	Les mensualités et les intérêts		€ 447.67
Propriétaire	Les intérêts globaux		€ 37,944.37
Propriétaire	Remboursement à la banque au total		€ 99,647.10
Propriétaire	Taux d'enregistrement		6.0%
Propriétaire	Frais d'enregistrement		€ 4,113.52
Propriétaire	Montant de l'hypothèque	Montant de l'hypothèque avec accessoires (10%)	€ 67,873.00
Propriétaire	Frais d'hypothèque	droits d'enregistrement (1 %) et droits d'inscription (0,30 %)	€ 882.35
Propriétaire	Droits d'enregistrement au taux réduit	Oui ou non	Oui
Propriétaire	Frais de notaire	Montant calculé selon le barème	€ 2,600.00
Propriétaire	Revenu cadastral		€ 700.00
Propriétaire	Coefficient d'indexation (année choisie)		1.21
Propriétaire	Revenu cadastral indexé de l'année		€ 847.00
Propriétaire	Taux régional Wallonie (%)		1.25%
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la Région		€ 10.59
Propriétaire	Centimes additionnels commune		2890
Propriétaire	Centimes additionnels province		2175
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la commune		€ 305.98
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la province		€ 230.24
Propriétaire	Précompte estimé	Impôt annuel basé sur le revenu cadastral	€ 546.80
Propriétaire	Frais d'entretien annuels en %	Estimation entre 1 % et 3 % du prix du bien	1.0%
Propriétaire	Frais d'entretien annuels	Estimation entre 1 % et 3 % du prix du bien	€ 685.59
Propriétaire	Frais d'assurance incendie	Montant annuel moyen en 2025	535.8
Propriétaire	Commune du bien	Région ou ville où se situe le bien	Liège
Locataire	Loyer initial	Loyer mensuel payé au début de la période	€ 342.31
Locataire	Taux d'indexation du loyer	Indexation annuelle du loyer	Oui
Investissements	Portefeuille	Profil prudent, équilibré ou dynamique	Prudent
Investissements	% du revenu dispo investi sur le marché financier		50%
Investissements	% d'épargne		50%
Output		Valeurs	
Patrimoine Total Propriétaire		€ 971,417.22	
Évolution Propriétaire		4757.09%	
Patrimoine Total Locataire		€ 877,911.21	
Évolution Locataire		4289.56%	
Écart de patrimoine final		€ 93,506.01	
Premier point de croisement		€ 128,133.78	
Date de croisement		01/12/2004	
Temps pour le dépassement		4ans11mois	
Temps pour le dépassement (mois)		59	



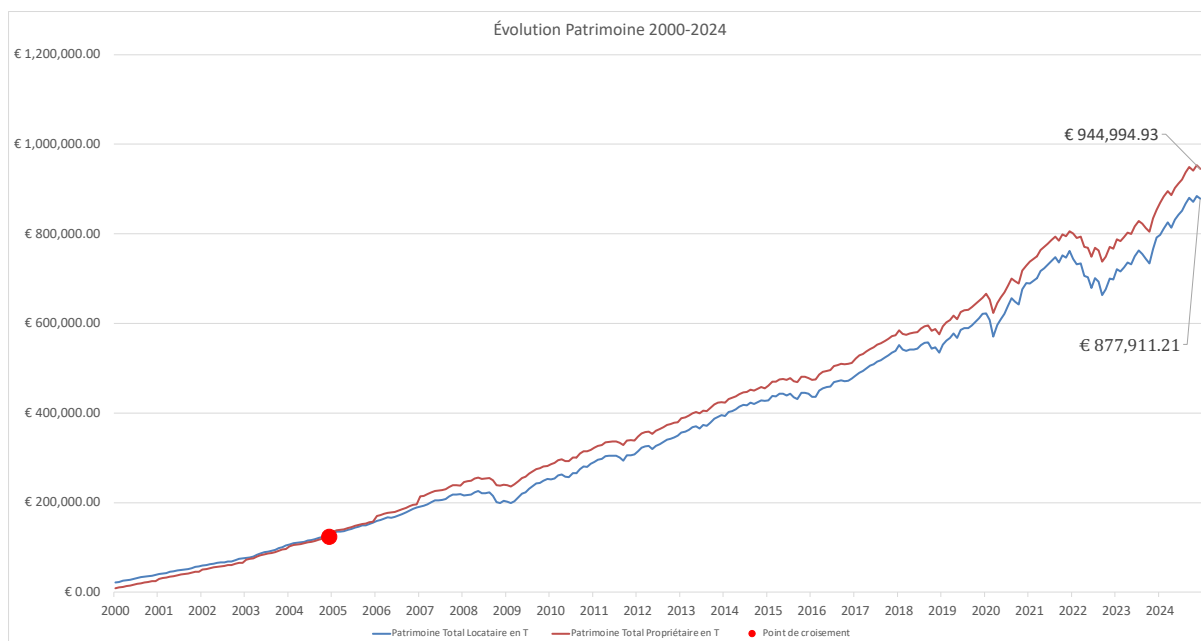
7.22. Annexe 22 – Analyse de l’impact du type de taux d’emprunt et de la fréquence de révision sur la performance patrimoniale (taux variable 5ans)

Catégorie	Variable	Description	Données
Variables générales	Indexation des salaires	Taux d'indexation automatique des salaires	Oui
Variables générales	Salaire brut initial	Revenu brut annuel ou mensuel	€ 1,990.03
Variables générales	Salaire net initial	Revenu net annuel ou mensuel	€ 1,919.04
Variables générales	Patrimoine initial	Épargne de départ	€ 20,000.00
Variables générales	Début de la simulation	L'année du début de l'analyse	2000
Propriétaire	Prix d'achat du bien	Valeur du bien immobilier acheté (Prix moyen)	€ 68,558.59
Propriétaire	Apport personnel (%)	Pourcentage du prix payé sans emprunt	10%
Propriétaire	Apport personnel	Prix payé sans emprunt	€ 6,855.86
Propriétaire	Durée du crédit	Durée du prêt hypothécaire (10/15/20)	20
Propriétaire	Taux d'intérêt	Taux d'intérêt annuel du prêt	7.08%
Propriétaire	Montant emprunté	Prix du bien - apport personnel	€ 61,702.73
Propriétaire	Type de taux	Taux fixe ou variable	Variable
Propriétaire	Fréquence de révision	2/3/4/5 Uniquement taux variable	5
Propriétaire	Les mensualités et les intérêts		€ 453.21
Propriétaire	Les intérêts globaux		€ 35,387.56
Propriétaire	Remboursement à la banque au total		€ 97,090.29
Propriétaire	Taux d'enregistrement		6.0%
Propriétaire	Frais d'enregistrement		€ 4,113.52
Propriétaire	Montant de l'hypothèque	Montant de l'hypothèque avec accessoires (10%)	€ 67,873.00
Propriétaire	Frais d'hypothèque	droits d'enregistrement (1 %) et droits d'inscription (0,30 %)	€ 882.35
Propriétaire	Droits d'enregistrement au taux réduit	Oui ou non	Oui
Propriétaire	Frais de notaire	Montant calculé selon le barème	€ 2,600.00
Propriétaire	Revenu cadastral		€ 700.00
Propriétaire	Coefficient d'indexation (année choisie)		1.21
Propriétaire	Revenu cadastral indexé de l'année		€ 847.00
Propriétaire	Taux régional Wallonie (%)		1.25%
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la Région		€ 10.59
Propriétaire	Centimes additionnels commune		2890
Propriétaire	Centimes additionnels province		2175
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la commune		€ 305.98
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la province		€ 230.24
Propriétaire	Précompte estimé	Impôt annuel basé sur le revenu cadastral	€ 546.80
Propriétaire	Frais d'entretien annuels en %	Estimation entre 1 % et 3 % du prix du bien	1.0%
Propriétaire	Frais d'entretien annuels	Estimation entre 1 % et 3 % du prix du bien	€ 685.59
Propriétaire	Frais d'assurance incendie	Montant annuel moyen en 2025	535.8
Propriétaire	Commune du bien	Région ou ville où se situe le bien	Liège
Locataire	Loyer initial	Loyer mensuel payé au début de la période	€ 342.31
Locataire	Taux d'indexation du loyer	Indexation annuelle du loyer	Oui
Investissements	Portefeuille	Profil prudent, équilibré ou dynamique	Prudent
Investissements	% du revenu dispo investi sur le marché financier		50%
Investissements	% d'épargne		50%
Output		Valeurs	
Patrimoine Total Propriétaire		€ 974,903.92	
Évolution Propriétaire		4774.52%	
Patrimoine Total Locataire		€ 877,911.21	
Évolution Locataire		4289.56%	
Écart de patrimoine final		€ 96,992.71	
Premier point de croisement		€ 126,912.80	
Date de croisement		01/12/2004	
Temps pour le dépassement		4ans11mois	
Temps pour le dépassement (mois)		59	



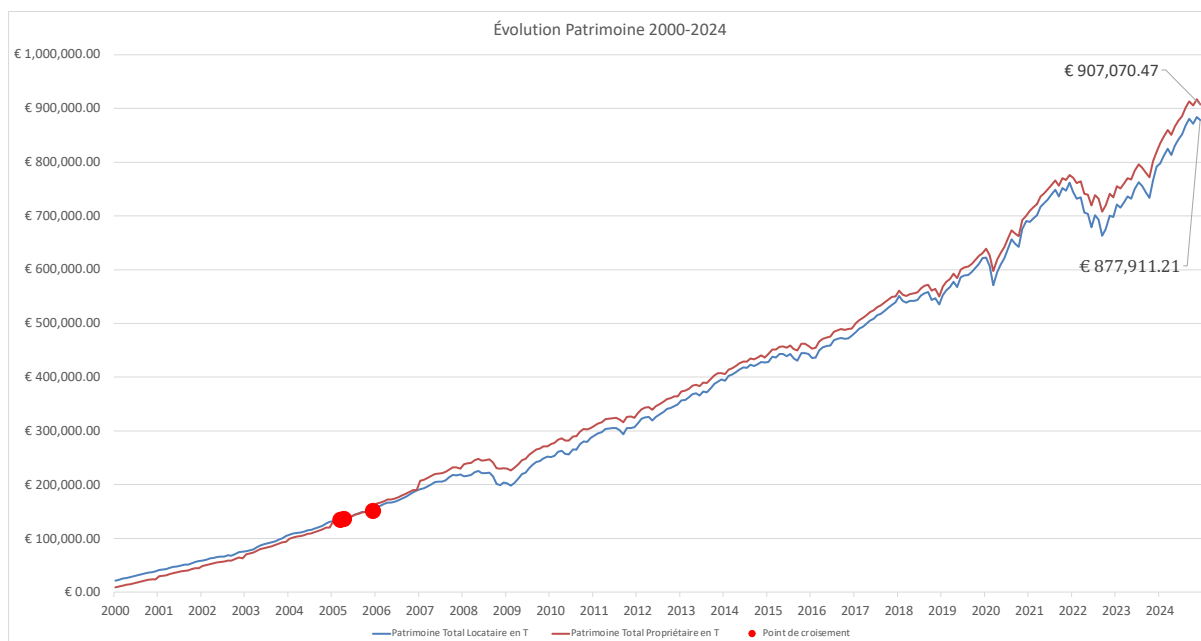
7.23. Annexe 23 – Analyse de l'impact des frais d'entretien sur l'évolution patrimoniale (1%)

Catégorie	Variable	Description	Données
Variables générales	Indexation des salaires	Taux d'indexation automatique des salaires	Oui
Variables générales	Salaire brut initial	Revenu brut annuel ou mensuel	€ 1,990.03
Variables générales	Salaire net initial	Revenu net annuel ou mensuel	€ 1,919.04
Variables générales	Patrimoine initial	Épargne de départ	€ 20,000.00
Variables générales	Début de la simulation	L'année du début de l'analyse	2000
Propriétaire	Prix d'achat du bien	Valeur du bien immobilier acheté (Prix moyen)	€ 68,558.59
Propriétaire	Apport personnel (%)	Pourcentage du prix payé sans emprunt	10%
Propriétaire	Apport personnel	Prix payé sans emprunt	€ 6,855.86
Propriétaire	Durée du crédit	Durée du prêt hypothécaire (10/15/20)	20
Propriétaire	Taux d'intérêt	Taux d'intérêt annuel du prêt	7.08%
Propriétaire	Montant emprunté	Prix du bien - apport personnel	€ 61,702.73
Propriétaire	Type de taux	Taux fixe ou variable	Fixe
Propriétaire	Fréquence de révision	2/3/4/5 Uniquement taux variable	Néant
Propriétaire	Les mensualités et les intérêts		€ 481.27
Propriétaire	Les intérêts globaux		€ 53,802.97
Propriétaire	Remboursement à la banque au total		€ 115,505.70
Propriétaire	Taux d'enregistrement		6.0%
Propriétaire	Frais d'enregistrement		€ 4,113.52
Propriétaire	Montant de l'hypothèque	Montant de l'hypothèque avec accessoires (10%)	€ 67,873.00
Propriétaire	Frais d'hypothèque	droits d'enregistrement (1 %) et droits d'inscription (0,30 %)	€ 882.35
Propriétaire	Droits d'enregistrement au taux réduit	Oui ou non	Oui
Propriétaire	Frais de notaire	Montant calculé selon le barème	€ 2,600.00
Propriétaire	Revenu cadastral		€ 700.00
Propriétaire	Coefficient d'indexation (année choisie)		1.21
Propriétaire	Revenu cadastral indexé de l'année		€ 847.00
Propriétaire	Taux régional Wallonie (%)		1.25%
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la Région		€ 10.59
Propriétaire	Centimes additionnels commune		2890
Propriétaire	Centimes additionnels province		2175
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la commune		€ 305.98
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la province		€ 230.24
Propriétaire	Précompte estimé	Impôt annuel basé sur le revenu cadastral	€ 546.80
Propriétaire	Frais d'entretien annuels en %	Estimation entre 1 % et 3 % du prix du bien	1.0%
Propriétaire	Frais d'entretien annuels	Estimation entre 1 % et 3 % du prix du bien	€ 685.59
Propriétaire	Frais d'assurance incendie	Montant annuel moyen en 2025	535.8
Propriétaire	Commune du bien	Région ou ville où se situe le bien	Liège
Locataire	Loyer initial	Loyer mensuel payé au début de la période	€ 342.31
Locataire	Taux d'indexation du loyer	Indexation annuelle du loyer	Oui
Investissements	Portefeuille	Profil prudent, équilibré ou dynamique	Prudent
Investissements	% du revenu dispo investi sur le marché financier		50%
Investissements	% d'épargne		50%
Output		Valeurs	
Patrimoine Total Propriétaire		€ 944,994.93	
Évolution Propriétaire		4624.97%	
Patrimoine Total Locataire		€ 877,911.21	
Évolution Locataire		4289.56%	
Écart de patrimoine final		€ 67,083.72	
Premier point de croisement		€ 124,443.82	
Date de croisement		01/12/2004	
Temps pour le dépassement		4ans11mois	
Temps pour le dépassement (mois)		59	



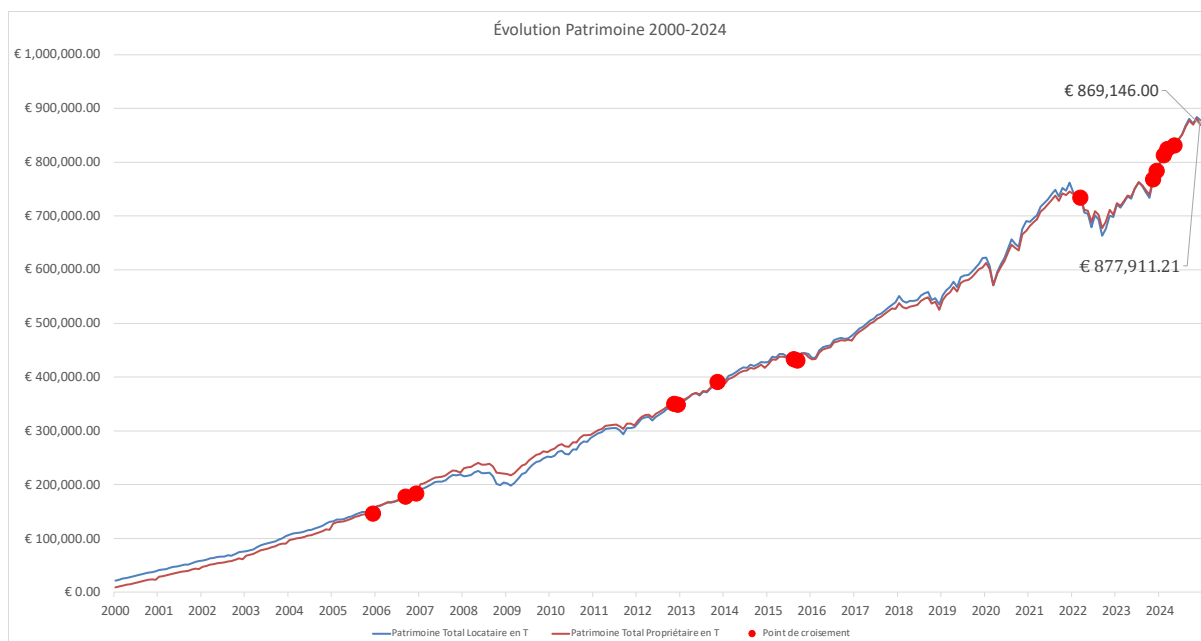
7.24. Annexe 24 – Analyse de l'impact des frais d'entretien sur l'évolution patrimoniale (2%)

Catégorie	Variable	Description	Données
Variables générales	Indexation des salaires	Taux d'indexation automatique des salaires	Oui
Variables générales	Salaire brut initial	Revenu brut annuel ou mensuel	€ 1,990.03
Variables générales	Salaire net initial	Revenu net annuel ou mensuel	€ 1,919.04
Variables générales	Patrimoine initial	Épargne de départ	€ 20,000.00
Variables générales	Début de la simulation	L'année du début de l'analyse	2000
Propriétaire	Prix d'achat du bien	Valeur du bien immobilier acheté (Prix moyen)	€ 68,558.59
Propriétaire	Apport personnel (%)	Pourcentage du prix payé sans emprunt	10%
Propriétaire	Apport personnel	Prix payé sans emprunt	€ 6,855.86
Propriétaire	Durée du crédit	Durée du prêt hypothécaire (10/15/20)	20
Propriétaire	Taux d'intérêt	Taux d'intérêt annuel du prêt	7.08%
Propriétaire	Montant emprunté	Prix du bien - apport personnel	€ 61,702.73
Propriétaire	Type de taux	Taux fixe ou variable	Fixe
Propriétaire	Fréquence de révision	2/3/4/5 Uniquement taux variable	Néant
Propriétaire	Les mensualités et les intérêts		€ 481.27
Propriétaire	Les intérêts globaux		€ 53,802.97
Propriétaire	Remboursement à la banque au total		€ 115,505.70
Propriétaire	Taux d'enregistrement		6.0%
Propriétaire	Frais d'enregistrement		€ 4,113.52
Propriétaire	Montant de l'hypothèque	Montant de l'hypothèque avec accessoires (10%)	€ 67,873.00
Propriétaire	Frais d'hypothèque	droits d'enregistrement (1 %) et droits d'inscription (0,30 %)	€ 882.35
Propriétaire	Droits d'enregistrement au taux réduit	Oui ou non	Oui
Propriétaire	Frais de notaire	Montant calculé selon le barème	€ 2,600.00
Propriétaire	Revenu cadastral		€ 700.00
Propriétaire	Coefficient d'indexation (année choisie)		1.21
Propriétaire	Revenu cadastral indexé de l'année		€ 847.00
Propriétaire	Taux régional Wallonie (%)		1.25%
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la Région		€ 10.59
Propriétaire	Centimes additionnels commune		2890
Propriétaire	Centimes additionnels province		2175
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la commune		€ 305.98
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la province		€ 230.24
Propriétaire	Précompte estimé	Impôt annuel basé sur le revenu cadastral	€ 546.80
Propriétaire	Frais d'entretien annuels en %	Estimation entre 1 % et 3 % du prix du bien	2.0%
Propriétaire	Frais d'entretien annuels	Estimation entre 1 % et 3 % du prix du bien	€ 1,371.17
Propriétaire	Frais d'assurance incendie	Montant annuel moyen en 2025	535.8
Propriétaire	Commune du bien	Région ou ville où se situe le bien	Liège
Locataire	Loyer initial	Loyer mensuel payé au début de la période	€ 342.31
Locataire	Taux d'indexation du loyer	Indexation annuelle du loyer	Oui
Investissements	Portefeuille	Profil prudent, équilibré ou dynamique	Prudent
Investissements	% du revenu dispo investi sur le marché financier		50%
Investissements	% d'épargne		50%
Output		Valeurs	
Patrimoine Total Propriétaire		€ 907,070.47	
Évolution Propriétaire		4435.35%	
Patrimoine Total Locataire		€ 877,911.21	
Évolution Locataire		4289.56%	
Écart de patrimoine final		€ 29,159.26	
Premier point de croisement		€ 135,226.07	
Date de croisement		01/03/2005	
Temps pour le dépassement		Sans2mois	
Temps pour le dépassement (mois)		62	



7.25. Annexe 25 – Analyse de l'impact des frais d'entretien sur l'évolution patrimoniale (3%)

Catégorie	Variable	Description	Données
Variables générales	Indexation des salaires	Taux d'indexation automatique des salaires	Oui
Variables générales	Salaire brut initial	Revenu brut annuel ou mensuel	€ 1,990.03
Variables générales	Salaire net initial	Revenu net annuel ou mensuel	€ 1,919.04
Variables générales	Patrimoine initial	Épargne de départ	€ 20,000.00
Variables générales	Début de la simulation	L'année du début de l'analyse	2000
Propriétaire	Prix d'achat du bien	Valeur du bien immobilier acheté (Prix moyen)	€ 68,558.59
Propriétaire	Apport personnel (%)	Pourcentage du prix payé sans emprunt	10%
Propriétaire	Apport personnel	Prix payé sans emprunt	€ 6,855.86
Propriétaire	Durée du crédit	Durée du prêt hypothécaire (10/15/20)	20
Propriétaire	Taux d'intérêt	Taux d'intérêt annuel du prêt	7.08%
Propriétaire	Montant emprunté	Prix du bien - apport personnel	€ 61,702.73
Propriétaire	Type de taux	Taux fixe ou variable	Fixe
Propriétaire	Fréquence de révision	2/3/4/5 Uniquement taux variable	Néant
Propriétaire	Les mensualités et les intérêts		€ 481.27
Propriétaire	Les intérêts globaux		€ 53,802.97
Propriétaire	Remboursement à la banque au total		€ 115,505.70
Propriétaire	Taux d'enregistrement		6.0%
Propriétaire	Frais d'enregistrement		€ 4,113.52
Propriétaire	Montant de l'hypothèque	Montant de l'hypothèque avec accessoires (10%)	€ 67,873.00
Propriétaire	Frais d'hypothèque	droits d'enregistrement (1 %) et droits d'inscription (0,30 %)	€ 882.35
Propriétaire	Droits d'enregistrement au taux réduit	Oui ou non	Oui
Propriétaire	Frais de notaire	Montant calculé selon le barème	€ 2,600.00
Propriétaire	Revenu cadastral		€ 700.00
Propriétaire	Coefficient d'indexation (année choisie)		1.21
Propriétaire	Revenu cadastral indexé de l'année		€ 847.00
Propriétaire	Taux régional Wallonie (%)		1.25%
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la Région		€ 10.59
Propriétaire	Centimes additionnels commune		2890
Propriétaire	Centimes additionnels province		2175
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la commune		€ 305.98
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la province		€ 230.24
Propriétaire	Précompte estimé	Impôt annuel basé sur le revenu cadastral	€ 546.80
Propriétaire	Frais d'entretien annuels en %	Estimation entre 1 % et 3 % du prix du bien	3.0%
Propriétaire	Frais d'entretien annuels	Estimation entre 1 % et 3 % du prix du bien	€ 2,056.76
Propriétaire	Frais d'assurance incendie	Montant annuel moyen en 2025	535.8
Propriétaire	Commune du bien	Région ou ville où se situe le bien	Liège
Locataire	Loyer initial	Loyer mensuel payé au début de la période	€ 342.31
Locataire	Taux d'indexation du loyer	Indexation annuelle du loyer	Oui
Investissements	Portefeuille	Profil prudent, équilibré ou dynamique	Prudent
Investissements	% du revenu dispo investi sur le marché financier		50%
Investissements	% d'épargne		50%
Output		Valeurs	
Patrimoine Total Propriétaire		€ 869,146.00	
Évolution Propriétaire		4245.73%	
Patrimoine Total Locataire		€ 877,911.21	
Évolution Locataire		4289.56%	
Écart de patrimoine final		-€ 8,765.21	
Premier point de croisement		€ 146,724.80	
Date de croisement		01/12/2005	
Temps pour le dépassement		5ans11mois	
Temps pour le dépassement (mois)		71	

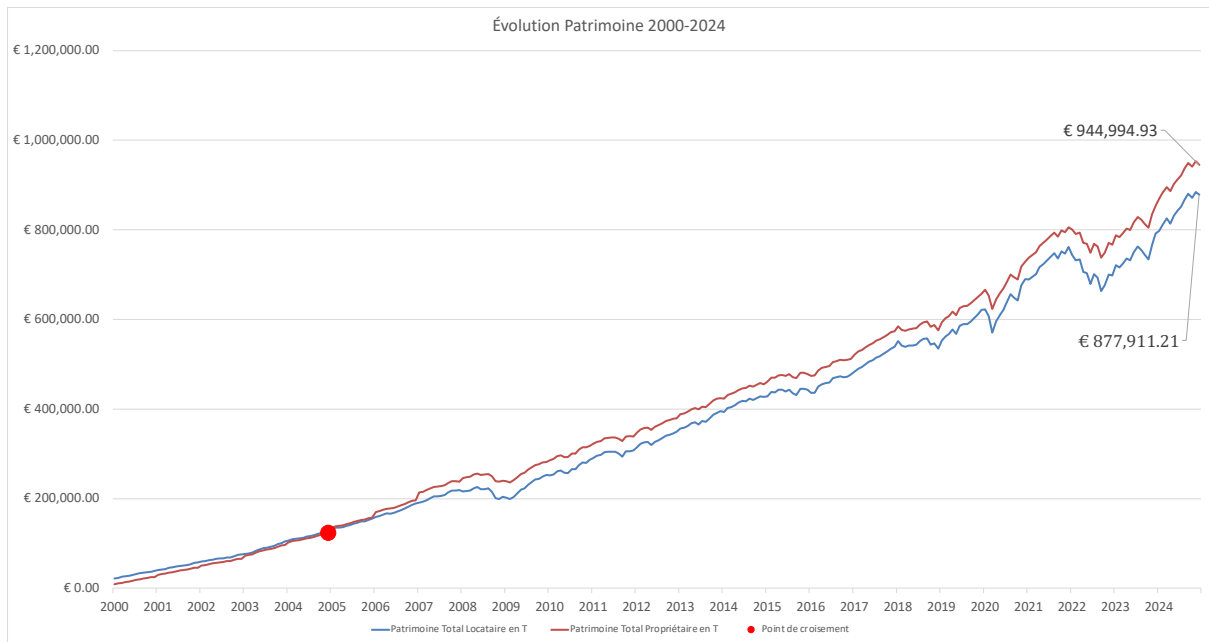


7.26. Annexe 26 – Composition détaillée des portefeuilles

Nom du portefeuille	Indice / Actif	Poids (%)
Prudent	MSCI World	30%
Prudent	S&P 500	20%
Prudent	Obligations d'État	40%
Prudent	MSCI Europe	10%
Équilibré	MSCI World	40%
Équilibré	S&P 500	20%
Équilibré	MSCI Europe	15%
Équilibré	Obligations	10%
Équilibré	MSCI Emerging Markets	15%
Dynamique	S&P 500	40%
Dynamique	MSCI Europe	30%
Dynamique	Nikkei 225	10%
Dynamique	MSCI Emerging Markets	20%

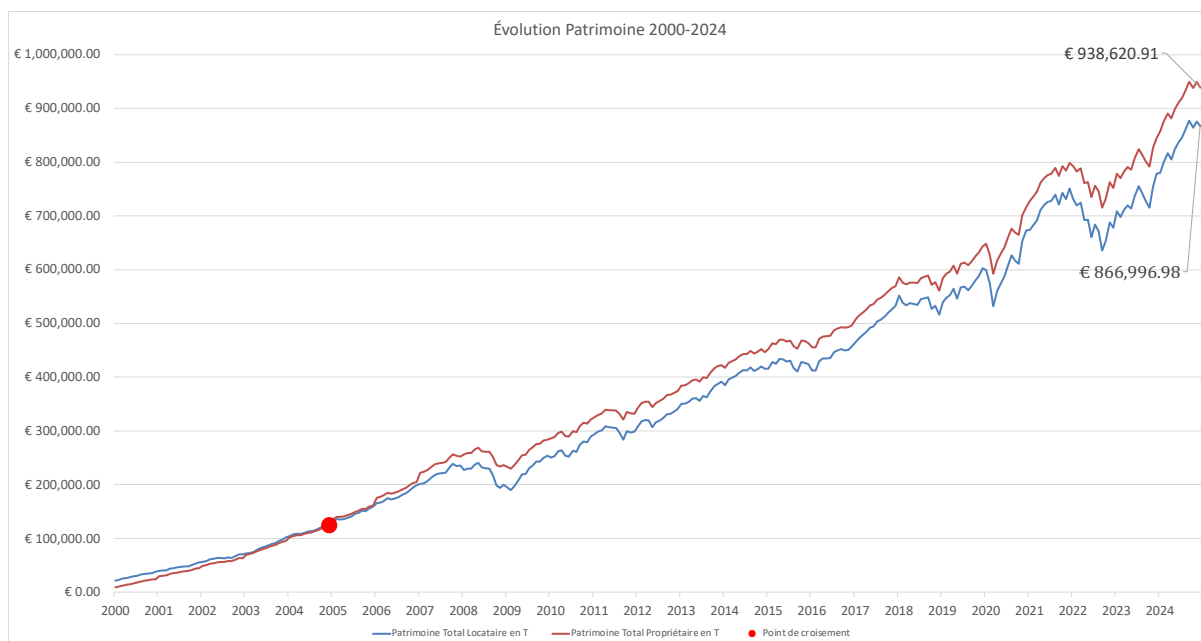
7.27. Annexe 27 – Analyse de l'impact du profil d'investisseur sur la performance patrimoniale (Prudent)

Catégorie	Variable	Description	Données
Variables générales	Indexation des salaires	Taux d'indexation automatique des salaires	Oui
Variables générales	Salaire brut initial	Revenu brut annuel ou mensuel	€ 1,990.03
Variables générales	Salaire net initial	Revenu net annuel ou mensuel	€ 1,919.04
Variables générales	Patrimoine initial	Épargne de départ	€ 20,000.00
Variables générales	Début de la simulation	L'année du début de l'analyse	2000
Propriétaire	Prix d'achat du bien	Valeur du bien immobilier acheté (Prix moyen)	€ 68,558.59
Propriétaire	Apport personnel (%)	Pourcentage du prix payé sans emprunt	10%
Propriétaire	Apport personnel	Prix payé sans emprunt	€ 6,855.86
Propriétaire	Durée du crédit	Durée du prêt hypothécaire (10/15/20)	20
Propriétaire	Taux d'intérêt	Taux d'intérêt annuel du prêt	7.08%
Propriétaire	Montant emprunté	Prix du bien - apport personnel	€ 61,702.73
Propriétaire	Type de taux	Taux fixe ou variable	Fixe
Propriétaire	Fréquence de révision	2/3/4/5 Uniquement taux variable	Néant
Propriétaire	Les mensualités et les intérêts		€ 481.27
Propriétaire	Les intérêts globaux		€ 53,802.97
Propriétaire	Remboursement à la banque au total		€ 115,505.70
Propriétaire	Taux d'enregistrement		6.0%
Propriétaire	Frais d'enregistrement		€ 4,113.52
Propriétaire	Montant de l'hypothèque	Montant de l'hypothèque avec accessoires (10%)	€ 67,873.00
Propriétaire	Frais d'hypothèque	droits d'enregistrement (1 %) et droits d'inscription (0,30 %)	€ 882.35
Propriétaire	Droits d'enregistrement au taux réduit	Oui ou non	Oui
Propriétaire	Frais de notaire	Montant calculé selon le barème	€ 2,600.00
Propriétaire	Revenu cadastral		€ 700.00
Propriétaire	Coefficient d'indexation (année choisie)		1.21
Propriétaire	Revenu cadastral indexé de l'année		€ 847.00
Propriétaire	Taux régional Wallonie (%)		1.25%
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la Région		€ 10.59
Propriétaire	Centimes additionnels commune		2890
Propriétaire	Centimes additionnels province		2175
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la commune		€ 305.98
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la province		€ 230.24
Propriétaire	Précompte estimé	Impôt annuel basé sur le revenu cadastral	€ 546.80
Propriétaire	Frais d'entretien annuels en %	Estimation entre 1 % et 3 % du prix du bien	1.0%
Propriétaire	Frais d'entretien annuels	Estimation entre 1 % et 3 % du prix du bien	€ 685.59
Propriétaire	Frais d'assurance incendie	Montant annuel moyen en 2025	535.8
Propriétaire	Commune du bien	Région ou ville où se situe le bien	Liège
Locataire	Loyer initial	Loyer mensuel payé au début de la période	€ 342.31
Locataire	Taux d'indexation du loyer	Indexation annuelle du loyer	Oui
Investissements	Portefeuille	Profil prudent, équilibré ou dynamique	Prudent
Investissements	% du revenu dispo investi sur le marché financier		50%
Investissements	% d'épargne		50%
Output		Valeurs	
Patrimoine Total Propriétaire		€ 944,994.93	
Évolution Propriétaire		4624.97%	
Patrimoine Total Locataire		€ 877,911.21	
Évolution Locataire		4289.56%	
Écart de patrimoine final		€ 67,083.72	
Premier point de croisement		€ 124,443.82	
Date de croisement		01/12/2004	
Temps pour le dépassement		4ans11mois	
Temps pour le dépassement (mois)		59	



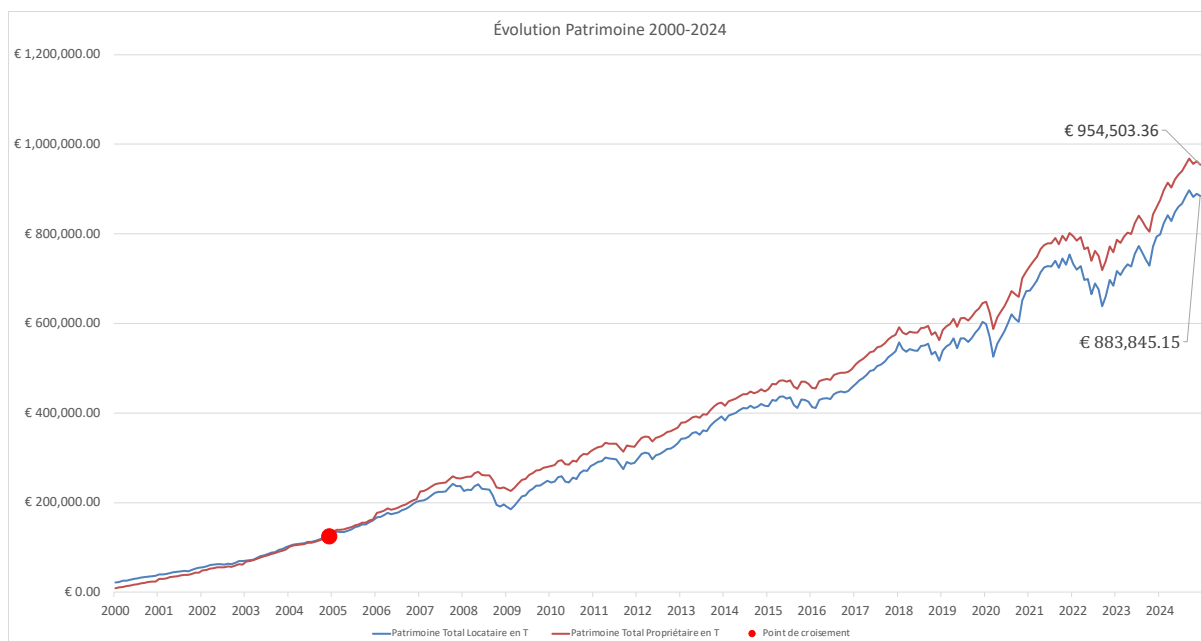
7.28. Annexe 28 – Analyse de l'impact du profil d'investisseur sur la performance patrimoniale (Équilibré)

Catégorie	Variable	Description	Données
Variables générales	Indexation des salaires	Taux d'indexation automatique des salaires	Oui
Variables générales	Salaire brut initial	Revenu brut annuel ou mensuel	€ 1,990.03
Variables générales	Salaire net initial	Revenu net annuel ou mensuel	€ 1,919.04
Variables générales	Patrimoine initial	Épargne de départ	€ 20,000.00
Variables générales	Début de la simulation	L'année du début de l'analyse	2000
Propriétaire	Prix d'achat du bien	Valeur du bien immobilier acheté (Prix moyen)	€ 68,558.59
Propriétaire	Apport personnel (%)	Pourcentage du prix payé sans emprunt	10%
Propriétaire	Apport personnel	Prix payé sans emprunt	€ 6,855.86
Propriétaire	Durée du crédit	Durée du prêt hypothécaire (10/15/20)	20
Propriétaire	Taux d'intérêt	Taux d'intérêt annuel du prêt	7.08%
Propriétaire	Montant emprunté	Prix du bien - apport personnel	€ 61,702.73
Propriétaire	Type de taux	Taux fixe ou variable	Fixe
Propriétaire	Fréquence de révision	2/3/4/5 Uniquement taux variable	Néant
Propriétaire	Les mensualités et les intérêts		€ 481.27
Propriétaire	Les intérêts globaux		€ 53,802.97
Propriétaire	Remboursement à la banque au total		€ 115,505.70
Propriétaire	Taux d'enregistrement		6.0%
Propriétaire	Frais d'enregistrement		€ 4,113.52
Propriétaire	Montant de l'hypothèque	Montant de l'hypothèque avec accessoires (10%)	€ 67,873.00
Propriétaire	Frais d'hypothèque	droits d'enregistrement (1 %) et droits d'inscription (0,30 %)	€ 882.35
Propriétaire	Droits d'enregistrement au taux réduit	Oui ou non	Oui
Propriétaire	Frais de notaire	Montant calculé selon le barème	€ 2,600.00
Propriétaire	Revenu cadastral		€ 700.00
Propriétaire	Coefficient d'indexation (année choisie)		1.21
Propriétaire	Revenu cadastral indexé de l'année		€ 847.00
Propriétaire	Taux régional Wallonie (%)		1.25%
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la Région		€ 10.59
Propriétaire	Centimes additionnels commune		2890
Propriétaire	Centimes additionnels province		2175
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la commune		€ 305.98
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la province		€ 230.24
Propriétaire	Précompte estimé	Impôt annuel basé sur le revenu cadastral	€ 546.80
Propriétaire	Frais d'entretien annuels en %	Estimation entre 1 % et 3 % du prix du bien	1.0%
Propriétaire	Frais d'entretien annuels	Estimation entre 1 % et 3 % du prix du bien	€ 685.59
Propriétaire	Frais d'assurance incendie	Montant annuel moyen en 2025	535.8
Propriétaire	Commune du bien	Région ou ville où se situe le bien	Liège
Locataire	Loyer initial	Loyer mensuel payé au début de la période	€ 342.31
Locataire	Taux d'indexation du loyer	Indexation annuelle du loyer	Oui
Investissements	Portefeuille	Profil prudent, équilibré ou dynamique	Équilibré
Investissements	% du revenu dispo investi sur le marché financier		50%
Investissements	% d'épargne		50%
Output		Valeurs	
Patrimoine Total Propriétaire		€ 938,620.91	
Évolution Propriétaire		4593.10%	
Patrimoine Total Locataire		€ 866,996.98	
Évolution Locataire		4234.98%	
Écart de patrimoine final		€ 71,623.93	
Premier point de croisement		€ 125,248.56	
Date de croisement		01/12/2004	
Temps pour le dépassement		4ans11mois	
Temps pour le dépassement (mois)		59	



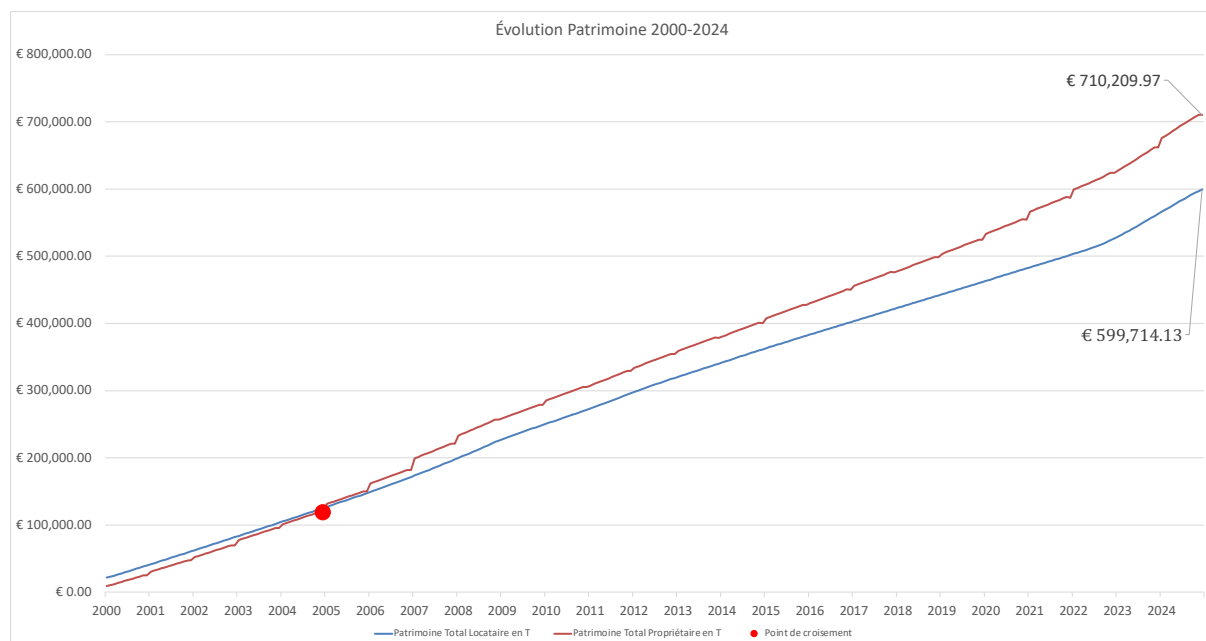
7.29. Annexe 29 – Analyse de l'impact du profil d'investisseur sur la performance patrimoniale (Dynamique)

Catégorie	Variable	Description	Données
Variables générales	Indexation des salaires	Taux d'indexation automatique des salaires	Oui
Variables générales	Salaire brut initial	Revenu brut annuel ou mensuel	€ 1,990.03
Variables générales	Salaire net initial	Revenu net annuel ou mensuel	€ 1,919.04
Variables générales	Patrimoine initial	Épargne de départ	€ 20,000.00
Variables générales	Début de la simulation	L'année du début de l'analyse	2000
Propriétaire	Prix d'achat du bien	Valeur du bien immobilier acheté (Prix moyen)	€ 68,558.59
Propriétaire	Apport personnel (%)	Pourcentage du prix payé sans emprunt	10%
Propriétaire	Apport personnel	Prix payé sans emprunt	€ 6,855.86
Propriétaire	Durée du crédit	Durée du prêt hypothécaire (10/15/20)	20
Propriétaire	Taux d'intérêt	Taux d'intérêt annuel du prêt	7.08%
Propriétaire	Montant emprunté	Prix du bien - apport personnel	€ 61,702.73
Propriétaire	Type de taux	Taux fixe ou variable	Fixe
Propriétaire	Fréquence de révision	2/3/4/5 Uniquement taux variable	Néant
Propriétaire	Les mensualités et les intérêts		€ 481.27
Propriétaire	Les intérêts globaux		€ 53,802.97
Propriétaire	Remboursement à la banque au total		€ 115,505.70
Propriétaire	Taux d'enregistrement		6.0%
Propriétaire	Frais d'enregistrement		€ 4,113.52
Propriétaire	Montant de l'hypothèque	Montant de l'hypothèque avec accessoires (10%)	€ 67,873.00
Propriétaire	Frais d'hypothèque	droits d'enregistrement (1 %) et droits d'inscription (0,30 %)	€ 882.35
Propriétaire	Droits d'enregistrement au taux réduit	Oui ou non	Oui
Propriétaire	Frais de notaire	Montant calculé selon le barème	€ 2,600.00
Propriétaire	Revenu cadastral		€ 700.00
Propriétaire	Coefficient d'indexation (année choisie)		1.21
Propriétaire	Revenu cadastral indexé de l'année		€ 847.00
Propriétaire	Taux régional Wallonie (%)		1.25%
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la Région		€ 10.59
Propriétaire	Centimes additionnels commune		2890
Propriétaire	Centimes additionnels province		2175
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la commune		€ 305.98
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la province		€ 230.24
Propriétaire	Précompte estimé	Impôt annuel basé sur le revenu cadastral	€ 546.80
Propriétaire	Frais d'entretien annuels en %	Estimation entre 1 % et 3 % du prix du bien	1.0%
Propriétaire	Frais d'entretien annuels	Estimation entre 1 % et 3 % du prix du bien	€ 685.59
Propriétaire	Frais d'assurance incendie	Montant annuel moyen en 2025	535.8
Propriétaire	Commune du bien	Région ou ville où se situe le bien	Liège
Locataire	Loyer initial	Loyer mensuel payé au début de la période	€ 342.31
Locataire	Taux d'indexation du loyer	Indexation annuelle du loyer	Oui
Investissements	Portefeuille	Profil prudent, équilibré ou dynamique	Dynamique
Investissements	% du revenu dispo investi sur le marché financier		50%
Investissements	% d'épargne		50%
Output		Valeurs	
Patrimoine Total Propriétaire		€ 954,503.36	
Évolution Propriétaire		4672.52%	
Patrimoine Total Locataire		€ 883,845.15	
Évolution Locataire		4319.23%	
Écart de patrimoine final		€ 70,658.22	
Premier point de croisement		€ 124,801.84	
Date de croisement		01/12/2004	
Temps pour le dépassement		4ans11mois	
Temps pour le dépassement (mois)		59	



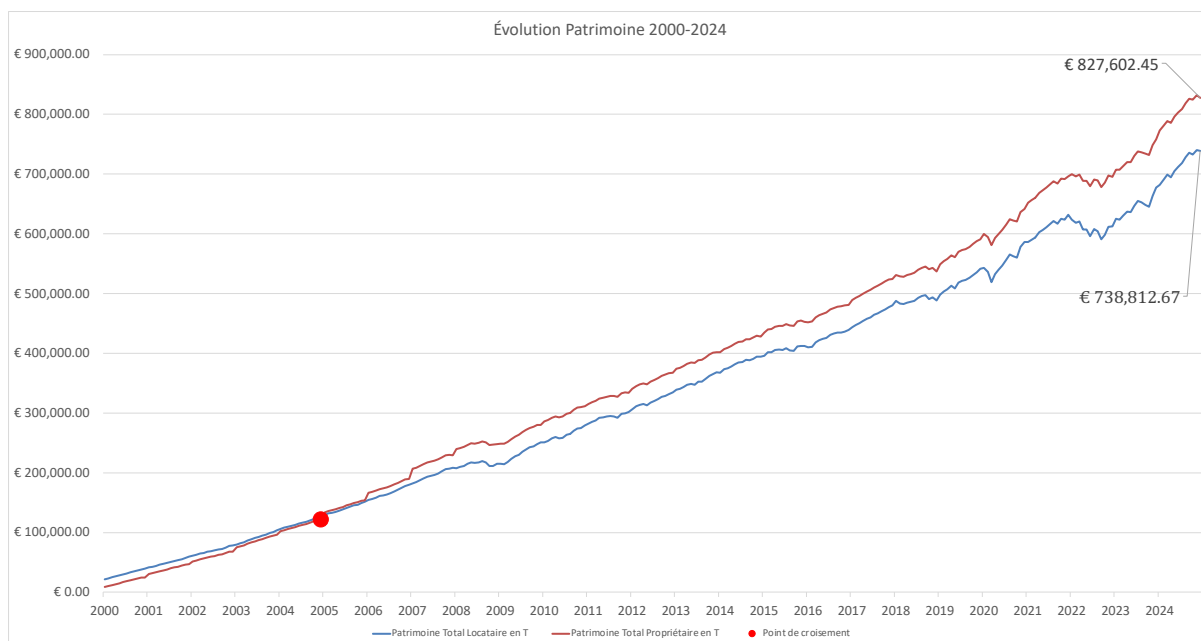
7.30. Annexe 30 – Analyse de l'impact du pourcentage de revenu disponible investi sur le marché financier (0%)

Catégorie	Variable	Description	Données
Variables générales	Indexation des salaires	Taux d'indexation automatique des salaires	Oui
Variables générales	Salaire brut initial	Revenu brut annuel ou mensuel	€ 1,990.03
Variables générales	Salaire net initial	Revenu net annuel ou mensuel	€ 1,919.04
Variables générales	Patrimoine initial	Épargne de départ	€ 20,000.00
Variables générales	Début de la simulation	L'année du debut de l'analyse	2000
Propriétaire	Prix d’achat du bien	Valeur du bien immobilier acheté (Prix moyen)	€ 68,558.59
Propriétaire	Apport personnel (%)	Pourcentage du prix payé sans emprunt	10%
Propriétaire	Apport personnel	Prix payé sans emprunt	€ 6,855.86
Propriétaire	Durée du crédit	Durée du prêt hypothécaire (10/15/20)	20
Propriétaire	Taux d’intérêt	Taux d’intérêt annuel du prêt	7.08%
Propriétaire	Montant emprunté	Prix du bien - apport personnel	€ 61,702.73
Propriétaire	Type de taux	Taux fixe ou variable	Fixe
Propriétaire	Fréquence de revision	2/3/4/5 Uniquement taux variable	Néant
Propriétaire	Les mensualités et les intérêts		€ 481.27
Propriétaire	Les intérêts globaux		€ 53,802.97
Propriétaire	Remboursement à la banque au total		€ 115,505.70
Propriétaire	Taux d'enregistrement		6.0%
Propriétaire	Frais d'enregistrement		€ 4,113.52
Propriétaire	Montant de l'hypothèque	Montant de l'hypothèque avec accessoires (10%)	€ 67,873.00
Propriétaire	Frais d'hypothèque	droits d’enregistrement (1 %) et droits d’inscription (0,30 %)	€ 882.35
Propriétaire	Droits d’enregistrement au taux réduit	Oui ou non	Oui
Propriétaire	Frais de notaire	Montant calculé selon le barème	€ 2,600.00
Propriétaire	Revenu cadastral		€ 700.00
Propriétaire	Coefficient d'indexation (année choisie)		1.21
Propriétaire	Revenu cadastral indexé de l'année		€ 847.00
Propriétaire	Taux régional Wallonie (%)		1.25%
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la Région		€ 10.59
Propriétaire	Centimes additionnels commune		2890
Propriétaire	Centimes additionnels province		2175
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la commune		€ 305.98
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la province		€ 230.24
Propriétaire	Précompte estimé	Impôt annuel basé sur le revenu cadastral	€ 546.80
Propriétaire	Frais d’entretien annuels en %	Estimation entre 1 % et 3 % du prix du bien	1.0%
Propriétaire	Frais d’entretien annuels	Estimation entre 1 % et 3 % du prix du bien	€ 685.59
Propriétaire	Frais d’assurance incendie	Montant annuel moyen en 2025	535.8
Propriétaire	Commune du bien	Région ou ville où se situe le bien	Liège
Locataire	Loyer initial	Loyer mensuel payé au début de la période	€ 342.31
Locataire	Taux d’indexation du loyer	Indexation annuelle du loyer	Oui
Investissements	Portefeuille	Profil prudent, équilibré ou dynamique	Prudent
Investissements	% du revenu dispo investi sur le marché financier		0%
Investissements	% d'épargne		100%
	Output	Valeurs	
	Patrimoine Total Propriétaire	€ 710,209.97	
	Évolution Propriétaire	3451.05%	
	Patrimoine Total Locataire	€ 599,714.13	
	Évolution Locataire	2898.57%	
	Écart de patrimoine final	€ 110,495.84	
	Premier point de croisement	€ 119,453.22	
	Date de croisement	01/12/2004	
	Temps pour le dépassement	4ans11mois	
	Temps pour le dépassement (mois)	59	



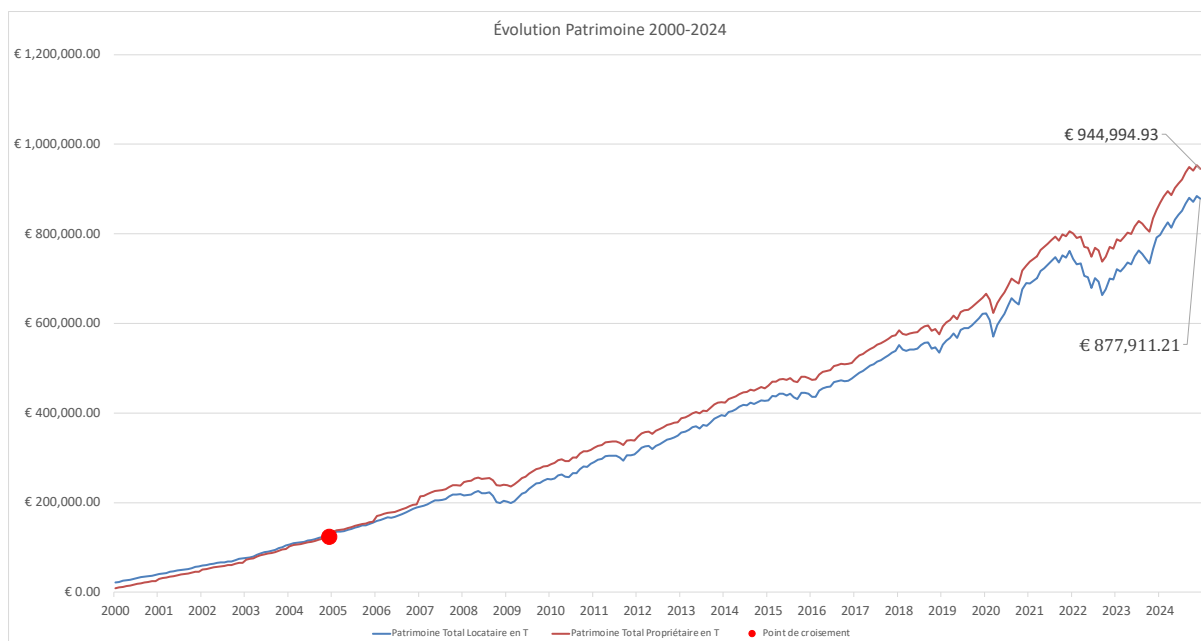
7.31. Annexe 31 – Analyse de l'impact du pourcentage de revenu disponible investi sur le marché financier (25%)

Catégorie	Variable	Description	Données
Variables générales	Indexation des salaires	Taux d'indexation automatique des salaires	Oui
Variables générales	Salaire brut initial	Revenu brut annuel ou mensuel	€ 1,990.03
Variables générales	Salaire net initial	Revenu net annuel ou mensuel	€ 1,919.04
Variables générales	Patrimoine initial	Épargne de départ	€ 20,000.00
Variables générales	Début de la simulation	L'année du début de l'analyse	2000
Propriétaire	Prix d'achat du bien	Valeur du bien immobilier acheté (Prix moyen)	€ 68,558.59
Propriétaire	Apport personnel (%)	Pourcentage du prix payé sans emprunt	10%
Propriétaire	Apport personnel	Prix payé sans emprunt	€ 6,855.86
Propriétaire	Durée du crédit	Durée du prêt hypothécaire (10/15/20)	20
Propriétaire	Taux d'intérêt	Taux d'intérêt annuel du prêt	7.08%
Propriétaire	Montant emprunté	Prix du bien - apport personnel	€ 61,702.73
Propriétaire	Type de taux	Taux fixe ou variable	Fixe
Propriétaire	Fréquence de révision	2/3/4/5 Uniquement taux variable	Néant
Propriétaire	Les mensualités et les intérêts		€ 481.27
Propriétaire	Les intérêts globaux		€ 53,802.97
Propriétaire	Remboursement à la banque au total		€ 115,505.70
Propriétaire	Taux d'enregistrement		6.0%
Propriétaire	Frais d'enregistrement		€ 4,113.52
Propriétaire	Montant de l'hypothèque	Montant de l'hypothèque avec accessoires (10%)	€ 67,873.00
Propriétaire	Frais d'hypothèque	droits d'enregistrement (1 %) et droits d'inscription (0,30 %)	€ 882.35
Propriétaire	Droits d'enregistrement au taux réduit	Oui ou non	Oui
Propriétaire	Frais de notaire	Montant calculé selon le barème	€ 2,600.00
Propriétaire	Revenu cadastral		€ 700.00
Propriétaire	Coefficient d'indexation (année choisie)		1.21
Propriétaire	Revenu cadastral indexé de l'année		€ 847.00
Propriétaire	Taux régional Wallonie (%)		1.25%
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la Région		€ 10.59
Propriétaire	Centimes additionnels commune		2890
Propriétaire	Centimes additionnels province		2175
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la commune		€ 305.98
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la province		€ 230.24
Propriétaire	Précompte estimé	Impôt annuel basé sur le revenu cadastral	€ 546.80
Propriétaire	Frais d'entretien annuels en %	Estimation entre 1 % et 3 % du prix du bien	1.0%
Propriétaire	Frais d'entretien annuels	Estimation entre 1 % et 3 % du prix du bien	€ 685.59
Propriétaire	Frais d'assurance incendie	Montant annuel moyen en 2025	535.8
Propriétaire	Commune du bien	Région ou ville où se situe le bien	Liège
Locataire	Loyer initial	Loyer mensuel payé au début de la période	€ 342.31
Locataire	Taux d'indexation du loyer	Indexation annuelle du loyer	Oui
Investissements	Portefeuille	Profil prudent, équilibré ou dynamique	Prudent
Investissements	% du revenu dispo investi sur le marché financier		25%
Investissements	% d'épargne		75%
Output		Valeurs	
Patrimoine Total Propriétaire		€ 827,602.45	
Évolution Propriétaire		4038.01%	
Patrimoine Total Locataire		€ 738,812.67	
Évolution Locataire		3594.06%	
Écart de patrimoine final		€ 88,789.78	
Premier point de croisement		€ 121,948.52	
Date de croisement		01/12/2004	
Temps pour le dépassement		4ans11mois	
Temps pour le dépassement (mois)		59	



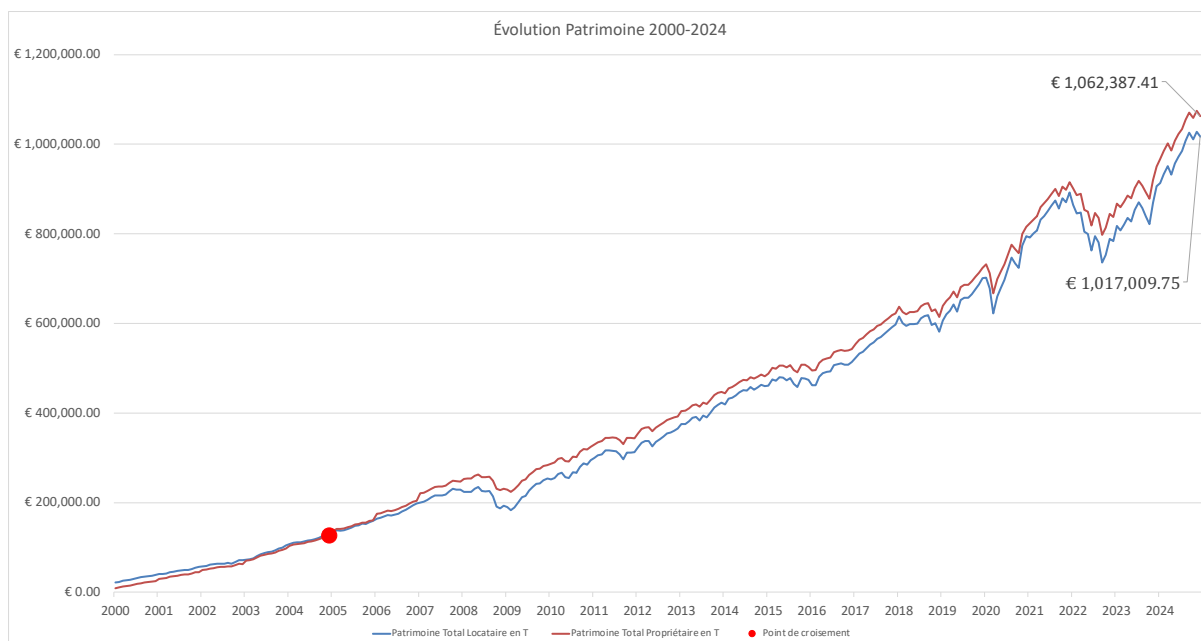
7.32. Annexe 32 – Analyse de l'impact du pourcentage de revenu disponible investi sur le marché financier (50%)

Catégorie	Variable	Description	Données
Variables générales	Indexation des salaires	Taux d'indexation automatique des salaires	Oui
Variables générales	Salaire brut initial	Revenu brut annuel ou mensuel	€ 1,990.03
Variables générales	Salaire net initial	Revenu net annuel ou mensuel	€ 1,919.04
Variables générales	Patrimoine initial	Épargne de départ	€ 20,000.00
Variables générales	Début de la simulation	L'année du début de l'analyse	2000
Propriétaire	Prix d'achat du bien	Valeur du bien immobilier acheté (Prix moyen)	€ 68,558.59
Propriétaire	Apport personnel (%)	Pourcentage du prix payé sans emprunt	10%
Propriétaire	Apport personnel	Prix payé sans emprunt	€ 6,855.86
Propriétaire	Durée du crédit	Durée du prêt hypothécaire (10/15/20)	20
Propriétaire	Taux d'intérêt	Taux d'intérêt annuel du prêt	7.08%
Propriétaire	Montant emprunté	Prix du bien - apport personnel	€ 61,702.73
Propriétaire	Type de taux	Taux fixe ou variable	Fixe
Propriétaire	Fréquence de révision	2/3/4/5 Uniquement taux variable	Néant
Propriétaire	Les mensualités et les intérêts		€ 481.27
Propriétaire	Les intérêts globaux		€ 53,802.97
Propriétaire	Remboursement à la banque au total		€ 115,505.70
Propriétaire	Taux d'enregistrement		6.0%
Propriétaire	Frais d'enregistrement		€ 4,113.52
Propriétaire	Montant de l'hypothèque	Montant de l'hypothèque avec accessoires (10%)	€ 67,873.00
Propriétaire	Frais d'hypothèque	droits d'enregistrement (1 %) et droits d'inscription (0,30 %)	€ 882.35
Propriétaire	Droits d'enregistrement au taux réduit	Oui ou non	Oui
Propriétaire	Frais de notaire	Montant calculé selon le barème	€ 2,600.00
Propriétaire	Revenu cadastral		€ 700.00
Propriétaire	Coefficient d'indexation (année choisie)		1.21
Propriétaire	Revenu cadastral indexé de l'année		€ 847.00
Propriétaire	Taux régional Wallonie (%)		1.25%
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la Région		€ 10.59
Propriétaire	Centimes additionnels commune		2890
Propriétaire	Centimes additionnels province		2175
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la commune		€ 305.98
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la province		€ 230.24
Propriétaire	Précompte estimé	Impôt annuel basé sur le revenu cadastral	€ 546.80
Propriétaire	Frais d'entretien annuels en %	Estimation entre 1 % et 3 % du prix du bien	1.0%
Propriétaire	Frais d'entretien annuels	Estimation entre 1 % et 3 % du prix du bien	€ 685.59
Propriétaire	Frais d'assurance incendie	Montant annuel moyen en 2025	535.8
Propriétaire	Commune du bien	Région ou ville où se situe le bien	Liège
Locataire	Loyer initial	Loyer mensuel payé au début de la période	€ 342.31
Locataire	Taux d'indexation du loyer	Indexation annuelle du loyer	Oui
Investissements	Portefeuille	Profil prudent, équilibré ou dynamique	Prudent
Investissements	% du revenu dispo investi sur le marché financier		50%
Investissements	% d'épargne		50%
Output		Valeurs	
Patrimoine Total Propriétaire		€ 944,994.93	
Évolution Propriétaire		4624.97%	
Patrimoine Total Locataire		€ 877,911.21	
Évolution Locataire		4289.56%	
Écart de patrimoine final		€ 67,083.72	
Premier point de croisement		€ 124,443.82	
Date de croisement		01/12/2004	
Temps pour le dépassement		4ans11mois	
Temps pour le dépassement (mois)		59	



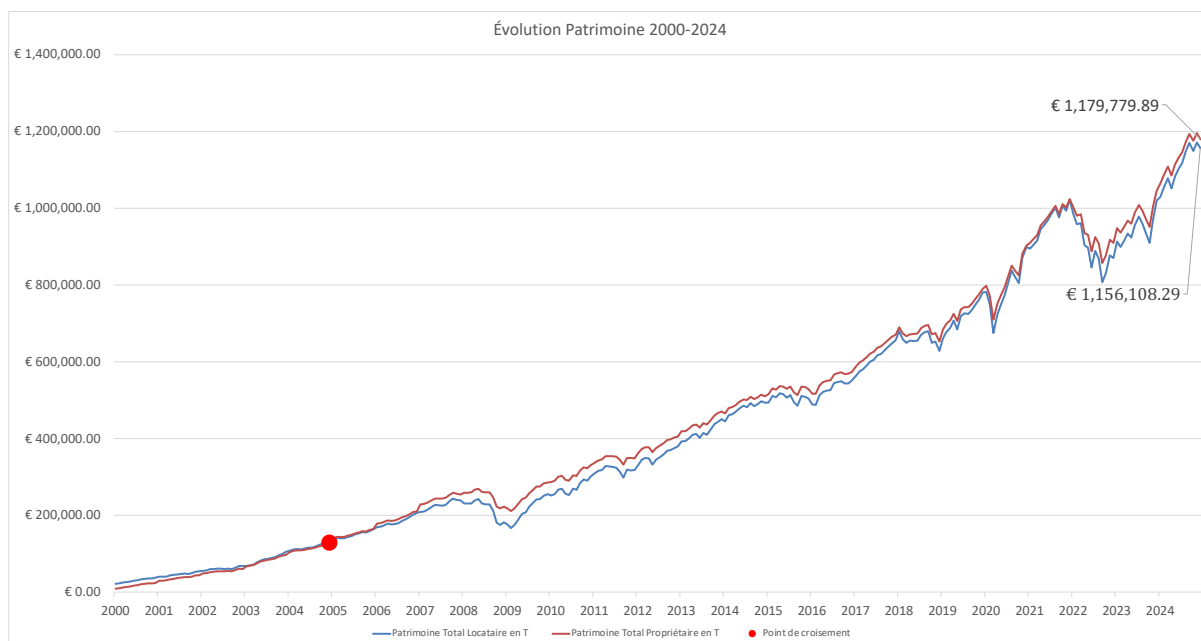
7.33. Annexe 33 – Analyse de l'impact du pourcentage de revenu disponible investi sur le marché financier (75%)

Catégorie	Variable	Description	Données
Variables générales	Indexation des salaires	Taux d'indexation automatique des salaires	Oui
Variables générales	Salaire brut initial	Revenu brut annuel ou mensuel	€ 1,990.03
Variables générales	Salaire net initial	Revenu net annuel ou mensuel	€ 1,919.04
Variables générales	Patrimoine initial	Épargne de départ	€ 20,000.00
Variables générales	Début de la simulation	L'année du début de l'analyse	2000
Propriétaire	Prix d'achat du bien	Valeur du bien immobilier acheté (Prix moyen)	€ 68,558.59
Propriétaire	Apport personnel (%)	Pourcentage du prix payé sans emprunt	10%
Propriétaire	Apport personnel	Prix payé sans emprunt	€ 6,855.86
Propriétaire	Durée du crédit	Durée du prêt hypothécaire (10/15/20)	20
Propriétaire	Taux d'intérêt	Taux d'intérêt annuel du prêt	7.08%
Propriétaire	Montant emprunté	Prix du bien - apport personnel	€ 61,702.73
Propriétaire	Type de taux	Taux fixe ou variable	Fixe
Propriétaire	Fréquence de révision	2/3/4/5 Uniquement taux variable	Néant
Propriétaire	Les mensualités et les intérêts		€ 481.27
Propriétaire	Les intérêts globaux		€ 53,802.97
Propriétaire	Remboursement à la banque au total		€ 115,505.70
Propriétaire	Taux d'enregistrement		6.0%
Propriétaire	Frais d'enregistrement		€ 4,113.52
Propriétaire	Montant de l'hypothèque	Montant de l'hypothèque avec accessoires (10%)	€ 67,873.00
Propriétaire	Frais d'hypothèque	droits d'enregistrement (1 %) et droits d'inscription (0,30 %)	€ 882.35
Propriétaire	Droits d'enregistrement au taux réduit	Oui ou non	Oui
Propriétaire	Frais de notaire	Montant calculé selon le barème	€ 2,600.00
Propriétaire	Revenu cadastral		€ 700.00
Propriétaire	Coefficient d'indexation (année choisie)		1.21
Propriétaire	Revenu cadastral indexé de l'année		€ 847.00
Propriétaire	Taux régional Wallonie (%)		1.25%
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la Région		€ 10.59
Propriétaire	Centimes additionnels commune		2890
Propriétaire	Centimes additionnels province		2175
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la commune		€ 305.98
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la province		€ 230.24
Propriétaire	Précompte estimé	Impôt annuel basé sur le revenu cadastral	€ 546.80
Propriétaire	Frais d'entretien annuels en %	Estimation entre 1 % et 3 % du prix du bien	1.0%
Propriétaire	Frais d'entretien annuels	Estimation entre 1 % et 3 % du prix du bien	€ 685.59
Propriétaire	Frais d'assurance incendie	Montant annuel moyen en 2025	535.8
Propriétaire	Commune du bien	Région ou ville où se situe le bien	Liège
Locataire	Loyer initial	Loyer mensuel payé au début de la période	€ 342.31
Locataire	Taux d'indexation du loyer	Indexation annuelle du loyer	Oui
Investissements	Portefeuille	Profil prudent, équilibré ou dynamique	Prudent
Investissements	% du revenu dispo investi sur le marché financier		75%
Investissements	% d'épargne		25%
Output		Valeurs	
Patrimoine Total Propriétaire		€ 1,062,387.41	
Évolution Propriétaire		5211.94%	
Patrimoine Total Locataire		€ 1,017,009.75	
Évolution Locataire		4985.05%	
Écart de patrimoine final		€ 45,377.66	
Premier point de croisement		€ 126,939.11	
Date de croisement		01/12/2004	
Temps pour le dépassement		4ans11mois	
Temps pour le dépassement (mois)		59	



7.34. Annexe 34 – Analyse de l'impact du pourcentage de revenu disponible investi sur le marché financier (100%)

Catégorie	Variable	Description	Données
Variables générales	Indexation des salaires	Taux d'indexation automatique des salaires	Oui
Variables générales	Salaire brut initial	Revenu brut annuel ou mensuel	€ 1,990.03
Variables générales	Salaire net initial	Revenu net annuel ou mensuel	€ 1,919.04
Variables générales	Patrimoine initial	Épargne de départ	€ 20,000.00
Variables générales	Début de la simulation	L'année du début de l'analyse	2000
Propriétaire	Prix d'achat du bien	Valeur du bien immobilier acheté (Prix moyen)	€ 68,558.59
Propriétaire	Apport personnel (%)	Pourcentage du prix payé sans emprunt	10%
Propriétaire	Apport personnel	Prix payé sans emprunt	€ 6,855.86
Propriétaire	Durée du crédit	Durée du prêt hypothécaire (10/15/20)	20
Propriétaire	Taux d'intérêt	Taux d'intérêt annuel du prêt	7.08%
Propriétaire	Montant emprunté	Prix du bien - apport personnel	€ 61,702.73
Propriétaire	Type de taux	Taux fixe ou variable	Fixe
Propriétaire	Fréquence de révision	2/3/4/5 Uniquement taux variable	Néant
Propriétaire	Les mensualités et les intérêts		€ 481.27
Propriétaire	Les intérêts globaux		€ 53,802.97
Propriétaire	Remboursement à la banque au total		€ 115,505.70
Propriétaire	Taux d'enregistrement		6.0%
Propriétaire	Frais d'enregistrement		€ 4,113.52
Propriétaire	Montant de l'hypothèque	Montant de l'hypothèque avec accessoires (10%)	€ 67,873.00
Propriétaire	Frais d'hypothèque	droits d'enregistrement (1 %) et droits d'inscription (0,30 %)	€ 882.35
Propriétaire	Droits d'enregistrement au taux réduit	Oui ou non	Oui
Propriétaire	Frais de notaire	Montant calculé selon le barème	€ 2,600.00
Propriétaire	Revenu cadastral		€ 700.00
Propriétaire	Coefficient d'indexation (année choisie)		1.21
Propriétaire	Revenu cadastral indexé de l'année		€ 847.00
Propriétaire	Taux régional Wallonie (%)		1.25%
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la Région		€ 10.59
Propriétaire	Centimes additionnels commune		2890
Propriétaire	Centimes additionnels province		2175
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la commune		€ 305.98
Propriétaire	Précompte immobilier dû à la province		€ 230.24
Propriétaire	Précompte estimé	Impôt annuel basé sur le revenu cadastral	€ 546.80
Propriétaire	Frais d'entretien annuels en %	Estimation entre 1 % et 3 % du prix du bien	1.0%
Propriétaire	Frais d'entretien annuels	Estimation entre 1 % et 3 % du prix du bien	€ 685.59
Propriétaire	Frais d'assurance incendie	Montant annuel moyen en 2025	535.8
Propriétaire	Commune du bien	Région ou ville où se situe le bien	Liège
Locataire	Loyer initial	Loyer mensuel payé au début de la période	€ 342.31
Locataire	Taux d'indexation du loyer	Indexation annuelle du loyer	Oui
Investissements	Portefeuille	Profil prudent, équilibré ou dynamique	Prudent
Investissements	% du revenu dispo investi sur le marché financier		100%
Investissements	% d'épargne		0%
Output		Valeurs	
Patrimoine Total Propriétaire		€ 1,179,779.89	
Évolution Propriétaire		5798.90%	
Patrimoine Total Locataire		€ 1,156,108.29	
Évolution Locataire		5680.54%	
Écart de patrimoine final		€ 23,671.60	
Premier point de croisement		€ 129,434.41	
Date de croisement		01/12/2004	
Temps pour le dépassement		4ans11mois	
Temps pour le dépassement (mois)		59	



8. Bibliographies et references

- Ando, A., & Modigliani, F. (1963). The "Life cycle" Hypothesis of saving: aggregate implications and tests. *The American Economic Review*, 53(1), 55-84.
- Andrews, D., Caldera Sánchez, A., Johansson, Å., Organisation de Coopération et de Développement Économiques, & Organisation for Economic Co-operation and Development. (2011). Housing markets and structural policies in OECD countries. In *OECD Economics Department Working Papers* (No. 836).
https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2011/01/housing-markets-and-structural-policies-in-oecd-countries_g17a1f3c/5kgk8t2k9vf3-en.pdf
- Artige, L., & Reginster, A. (2017). Deux décennies d'augmentation des prix immobiliers résidentiels en Wallonie (1995-2015). *Dynamiques Régionales*, N°5(1), 9.
<https://doi.org/10.3917/dyre.005.0009>
- Augustyniak, H., Laszek, J., Olszewski, K., & Waszczuk, J. (2013). To rent or to buy Analysis of housing tenure choice determined by housing policy. *SSRN Electronic Journal*.
<https://doi.org/10.2139/ssrn.2367253>
- Banque Nationale De Belgique. (2021). *Questions et réponses concernant les nouvelles règles hypothécaires*. nbb.be. <https://www.nbb.be/fr/articles/questions-et-reponses-concernant-les-nouvelles-regles-hypothecaires>
- Banque nationale de Belgique. (2022). *Rapport annuel*. Banque Nationale De Belgique.
<https://www.nbb.be/fr/publications-et-recherche/publications/toutes-les-publications/rapport-annuel-2022>
- Beracha, E., & Johnson, K. H. (2012). Lessons from Over 30 Years of Buy versus Rent Decisions: Is the American Dream Always Wise? *Real Estate Economics*, 40(2), 217–247.
<https://doi.org/10.1111/j.1540-6229.2011.00321.x>
- Bourassa, S. C., & Hoesli, M. (2006). Why do the Swiss rent? *SSRN Electronic Journal*.
<https://doi.org/10.2139/ssrn.964637>

- Bourassa, S. C., & Hoesli, M. (2008). Why do the Swiss rent? *The Journal of Real Estate Finance and Economics*, 40(3), 286–309. <https://doi.org/10.1007/s11146-008-9140-4>
- Case, K. E., & Shiller, R. J. (2003). Is there a bubble in the housing market? *Brookings Papers on Economic Activity*, 2003(2), 299–362. <https://doi.org/10.1353/eca.2004.0004>
- Credit2Consumer. (2020, November 20). VII.143, § 2 à 6 : Taux variables.
<https://credit2consumer.be/fr/article/vii143-ss-2-6-taux-variables-0>
- Di, Z. X. (2007). Do homeowners have higher future household income? *Housing Studies*, 22(4), 459–472. <https://doi.org/10.1080/02673030701387606>
- Di, Z. X., Belsky, E., & Liu, X. (2007). Do homeowners achieve more household wealth in the long run? *Journal of Housing Economics*, 16(3–4), 274–290.
<https://doi.org/10.1016/j.jhe.2007.08.001>
- Drew, R. B. (2014). Believing in homeownership: Behavioral drivers of housing tenure decisions. *Hoint Center for Housing Studies*. https://www.jchs.harvard.edu/sites/default/files/w14-3_drew.pdf
- ExcelDemy. (2025, May 29). *ExcelDemy - Learn Excel & Get Excel Solutions*.
<https://www.exceldemy.com/>
- Fednot. (2022, November 2). Que paie-t-on chez le notaire ? *Notaire.be - Actualités*.
<https://www.notaire.be/nouveautes/detail/que-paie-t-on-chez-le-notaire>
- Fednot. (2024, December 5). Réduction des droits d’enregistrement en Wallonie à 3% approuvé au Parlement. *Notaire.be - Actualités*.
<https://www.notaire.be/immobilier/nouveautes/reduction-des-droits-denregistrement-en-wallonie-a-3-approuve-au-parlement>
- Flavin, M., & Yamashita, T. (2002). Owner-Occupied housing and the composition of the household portfolio. *American Economic Review*, 92(1), 345–362.
<https://doi.org/10.1257/000282802760015775>

guide-epargne.be. (2017). *Simulation prêt hypothécaire - Guide-Epargne.be*. guide-epargne.be.

<https://www.guide-epargne.be/epargner/simulation-creditlogement.html?referrer=https%3A%2F%2Fwww.google.com%2F>

He, Z., Simmons, P., & University of York. (2018). A Life Cycle Model with Housing Tenure, Constrained Mortgage Finance and a Risky Asset under Uncertainty. In *Discussion Papers in Economics*. Department of Economics and Related Studies, University of York.
<https://www.york.ac.uk/media/economics/documents/discussionpapers/2018/1818.pdf#:~:text=without%20a%20mortgage%20have%20di%C2%A7erent,the%20percentage%20of%20renters%20in>

Henderson, & Ioannides. (1983). A Model of Housing Tenure Choice. *The American Economic Review*.
<http://www.jstor.org/stable/1803929>

Hilbers, P., Hoffmaister, A. W., Banerji, A., Shi, H., & International Monetary Fund. (2008). *House price developments in Europe: A comparison*.
<https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2008/wp08211.pdf>

Himmelberg, C. P., Mayer, C. J., & Sinai, T. M. (2005). Assessing High house Prices: bubbles, fundamentals, and misperceptions. *SSRN Electronic Journal*.
<https://doi.org/10.2139/ssrn.813885>

Iweps. (2025, March 13). *Loyers en Wallonie*. <https://www.iweps.be/indicateur-statistique/loyers-en-wallonie/>

Jusqu'à combien pouvez-vous encore emprunter pour acheter une maison ? (2022, August 17). Hypothèque. <https://www.xn--hypothque-53a.be/fr/blog/jusqu-a-combien-encore-emprunter-quotite-maximale>

Kholodilin, K. A., Weber, J. P., & Sebastian, S. (2018). Rental market regulation over the last 100 years in an international comparison. *DIW Weekly Report*, 8(45), 453–464.
https://doi.org/10.18723/diw_dwr:2018-45-1

- Malmendier, U., Steiny, A., & UC Berkeley. (2017). Rent or Buy? The Role of Lifetime Experiences of Macroeconomic Shocks within and across Countries. *UC Berkeley Working Paper*.
https://www.ecb.europa.eu/press/conferences/shared/pdf/20171214_5th_conference_hfcs/Session1_HousingMarkets_Steiny_Paper.pdf
- Notaire.be. (2016). *Le chèque habitat en Région wallonne*. Immobilier - Notaire.be.
<https://www.notaire.be/immobilier/aspects-fiscaux-de-lachat-la-vente-dun-bien/le-cheque-habitat-en-region-wallonne>
- Notaire.be. (2021a). *Droits d'enregistrement en Région flamande*. Immobilier - Notaire.be.
<https://www.notaire.be/immobilier/les-droits-denregistrement-abattements-et-taux-reduits/droits-denregistrement-en-region-flamande>
- Notaire.be. (2021b). *Droits d'enregistrement et abattement à Bruxelles*. Immobilier - Notaire.be.
<https://www.notaire.be/immobilier/les-droits-denregistrement-abattements-et-taux-reduits/droits-denregistrement-et-abattement-a-bruxelles>
- Notaire.be. (2025a). *Abattement en cas d'habitation unique en Wallonie*. Immobilier - Notaire.be.
<https://www.notaire.be/immobilier/les-droits-denregistrement-abattements-et-taux-reduits/droits-denregistrement-en-region-wallonne/abattement-en-cas-dhabitation-unique-en-wallonie>
- Notaire.be. (2025b). *Calcul de frais d'acte d'achat*. Notaire.be. <https://www.notaire.be/calcul-de-frais>
- One, S. (2024, March 21). *Charges de copropriété, quel coût moyen ? – Syndic One Syndic One*. Syndic One. <https://www.syndic-one.com/blog/budget-et-charges/charges-de-copropriete-quel-cout-moyen/>
- Oswald, A. J. (1996). A conjecture on the explanation for high unemployment in the industrialized nations. *University of Warwick*.

- Pareto. (2022, May 25). *Investissement immobilier : quel est le bon rendement ? - Pareto*.
<https://pareto.be/fr/tout-savoir/gestion-de-patrimoine/placements-immobiliers/rendement/>
- Plochberger, C. (2022, May 24). *Maison VS appartement : quelle différence en termes de frais ?* L'immo. <https://limmo.media/maison-vs-appartement-quelle-difference-en-termes-de-frais/>
- Quel avantage procure un prêt hypothécaire conclu à partir de 2020? (2024, March 6). *L'Echo*.
<https://www.lecho.be/monargent/impots/fiscalite-immobiliere/quel-avantage-procure-un-pre-hypothecaire-conclu-a-partir-%20%20%20%20%20de-2020/10228960.html>
- Sinai, T. M., & Souleles, N. S. (2003). Owner-Occupied housing as a hedge against rent risk. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.389404>
- Smith, M. H., & Smith, G. (2006). Bubble, bubble, where's the housing bubble? *Brookings Papers on Economic Activity*, 2006(1), 1–67. <https://doi.org/10.1353/eca.2006.0019>
- Spw. (2025). *Précompte immobilier*. Portail Du SPW Finances.
<https://finances.wallonie.be/home/fiscalite/precompte-immobilier.html>
- Statbel. (2025a). *Indice des prix à la consommation*. <https://statbel.fgov.be/fr/themes/prix-la-consommation/indice-des-prix-la-consommation>
- Statbel. (2025b). *Prix de l'immobilier*. <https://statbel.fgov.be/fr/themes/construction-logement/prix-de-limmobilier#news>
- Stephens, M., Lux, M., & Sunega, P. (2015). Post-Socialist housing systems in Europe: housing welfare regimes by default? *Housing Studies*, 30(8), 1210–1234.
<https://doi.org/10.1080/02673037.2015.1013090>
- SWCS. (2025). *Devenir propriétaire - SWCS*. SWCS. <https://www.swcs.be/solutions/acheter>
- To rent or buy? A 30-Year perspective*. (2018). <https://www.financialplanningassociation.org>.
<https://www.financialplanningassociation.org/article/journal/MAY18-rent-or-buy-30-year->

perspective#:~:text=Smith%20and%20Smith%20,home%20rather%20than%20renting%20on
e

To Rent or Buy? A 30-Year Perspective. (2018, May 1). Financial Planning Association.

<https://www.financialplanningassociation.org/article/journal/MAY18-rent-or-buy-30-year-perspective>

Verin, R. (2024, August 6). *Quelles charges de copropriété peuvent être répercutées sur un locataire ?*

ChoisirUnSyndic.be. <https://www.choisirunsyndic.be/dossiers/quelles-charges-de-copropriete-peuvent-etre-repercutees-sur-un-locataire/>

Déclaration relative à l'utilisation de l'intelligence artificielle

Conformément à la Charte de l'ULiège sur l'utilisation de l'intelligence artificielle générative, je déclare avoir utilisé des outils d'IA (tels que ChatGPT) uniquement comme assistants linguistiques dans la préparation de ce mémoire. Leur utilisation s'est strictement limitée à l'amélioration de la formulation, de la clarté et de la syntaxe de textes que j'ai personnellement rédigés. Aucune génération de contenu, analyse ou élaboration d'arguments n'a été déléguée à l'intelligence artificielle. Je reste pleinement responsable de l'intégralité du contenu intellectuel de ce travail.

RÉSUMÉ EXÉCUTIF

Ce mémoire propose une analyse comparative approfondie de deux options résidentielles principales en Belgique : l'acquisition d'une résidence principale versus la location assortie d'un investissement du revenu résiduel sur les marchés financiers. L'étude répond à une question centrale de la finance personnelle dans un cadre institutionnel belge marqué par l'indexation automatique des salaires, une fiscalité immobilière régionalisée et l'évolution des conditions du marché hypothécaire.

En s'appuyant sur un modèle de simulation à haute résolution, la recherche évalue sur le long terme les trajectoires de patrimoine net de deux profils de ménages théoriquement identiques, ne différant que par leur statut résidentiel. Dans les deux cas, le revenu disponible après paiement des charges de logement est investi dans des portefeuilles financiers diversifiés, avec une variation des allocations d'actifs (prudent, équilibré, dynamique) pour tester la sensibilité des résultats. Les principales variables incluent l'évolution des prix immobiliers, l'inflation locative, la croissance salariale via l'indexation, les taux hypothécaires (fixes et variables), les coûts de transaction, le précompte immobilier, les frais d'entretien et les rendements des marchés financiers.

Les simulations couvrent différents environnements économiques, allant de régimes à faibles taux et inflation stable à des contextes de taux élevés et d'inflation marquée, reflétant les évolutions réelles du marché belge entre 2000 et 2024. Les résultats montrent qu'aucun statut résidentiel ne présente un avantage financier universel : la propriété est plus performante en cas d'appréciation soutenue des prix immobiliers et de stabilité des taux, tandis que la location couplée à un investissement rigoureux peut surpasser l'achat dans des contextes de faible croissance immobilière, de coûts d'emprunt élevés ou de forte performance des marchés financiers.

Un enseignement clé réside dans le rôle déterminant de la discipline d'investissement du revenu disponible après logement, quel que soit le statut résidentiel, dans la construction du patrimoine à long terme. La stratégie d'allocation d'actifs, le niveau des taux d'intérêt et la dynamique du marché immobilier influencent conjointement le choix optimal pour un ménage donné.

Sur le plan méthodologique, la recherche met à disposition un outil de simulation flexible et adaptable développé sous Excel, permettant aux ménages, conseillers financiers et décideurs publics de reproduire les scénarios, d'ajuster les hypothèses et d'obtenir des projections personnalisées. Cet outil facilite la prise de décision éclairée en intégrant à la fois les variables macroéconomiques et les paramètres spécifiques au ménage.

L'implication générale est claire : le choix du statut résidentiel doit aller au-delà d'une simple comparaison statique des coûts et intégrer la discipline d'investissement, les conditions macroéconomiques et le profil de risque individuel. Les résultats offrent une valeur pratique aux ménages désireux d'optimiser leur patrimoine à long terme et aux décideurs cherchant à promouvoir des choix résidentiels financièrement durables.

MOTS-CLÉS : Propriété immobilière, Location, Investissement financier, Simulation patrimoniale, Taux hypothécaires, Dynamique des prix immobiliers, Indexation salariale, Belgique, Analyse de scénarios, Allocation d'actifs.

Nombre de mots: 21.748