



Age par âge, les meilleurs placements retraite

SCPI, assurance vie ou nouveaux plans retraite : notre sélection de produits alliant faibles frais et rendement solide.

PAR SYLVAIN DESHAYES

Le cauchemar des rentiers est de retour ! Le regain d'inflation, qui devrait atteindre 1,5% en 2021, n'a en effet rien pour réjouir ceux, parmi les actuels retraités, cherchant à maintenir leur niveau de vie grâce aux revenus réguliers tirés de leurs placements. Ni les futurs pensionnés, qui ne voient toujours pas, eux, rebondir le rendement de leur épargne sans risque, comme le Livret A ou les fonds en euros de l'assurance vie. Mais pas de panique : que vous ayez 25, 35, 45 ou même 55 ans, vous découvrirez dans ces pages le placement le mieux adapté à votre âge, et la façon de le rentabiliser. Comme vous le lirez, certains de ces produits, tels les SCPI ou les meublés, ont pour avantage d'être protecteurs, car leurs loyers suivent l'inflation, avec plus ou moins de retard. Mais vous trouverez aussi une sélection de contrats peu chargés en

frais, et qui permettent donc, sur le long terme, d'espérer une performance dopée. Enfin, comme les gouvernements successifs ne cessent d'encourager la constitution d'une épargne retraite individuelle, nous vous indiquerons pour chacun de ces placements comment exploiter la carotte fiscale octroyée. A commencer par celle, attractive, du nouveau plan d'épargne retraite individuel (le PERin), qui autorise à déduire les versements effectués de son revenu imposable. Un dernier conseil : ne traînez pas, car, au vu des sommes à mobiliser pour toucher une rente viagère décente, il n'est jamais trop tôt pour épargner. C'est ainsi que, pour recevoir un peu plus de 1 100 euros brut par mois, il faudra confier à l'assureur un capital de 400 000 euros. Et qu'en toute logique, ce montant sera doublé pour percevoir cette fois un peu plus de 2 200 euros brut mensuels.

NOTRE SÉLECTION DE NEUF PLANS D'ÉPARGNE RETRAITE AUX FRAIS LIMITÉS

Nom du PER (Distributeur)	Assureur	Versement minimum (Frais sur versement)	Nombre de profils de gestion pilotée disponibles (d'UC disponibles)	Rendement 2020 du fonds euros (2019)	Frais de gestion du fonds euros (des UC)	Frais de gestion pilotée (Frais d'arbitrage)
Ampli PER-Liberté (Ampli Patrimoine)	Ampli Mutuelle	150 € (0%)	4 (9)	1,70% (NP)	0,5% ⁽¹⁾ (0,65%)	0% (0%)
LFM Perf' Form (La France Mutualiste)	La France Mutualiste	300 € (1%)	3 (15)	1,70% (NP)	0,72% (0,72%)	0% (0%)
Matla (Boursorama Banque)	Oradéa Vie	150 € (0%)	3 (17)	1,30% (1,30%)	0,5% (0,5%)	0,19% à 0,27% ⁽²⁾ (0%)
Meilleurtaux Liberté PER (Meilleurtaux.com)	Spirica	500 € (0%)	8 (680)	1,65% (1,65%)	2% (0,5%)	0 à 0,3% (0%)
PER Placement direct (Placement-direct.fr)	SwissLife	900 € (0%)	3 (1000)	1,10 à 1,90% (1,30 à 3%) ⁽³⁾	0,6% (0,60%)	0% (0%)
PER Responsable et solidaire (Maif)	Maif Vie	150 € (1 à 2,40%) ⁽⁴⁾	6 (14)	1,30% (1,50%)	0,6% (0,6%)	0% (15 €) ⁽⁵⁾
RES Retraite (MACSF)	MACSF	200 € (3%) ⁽⁶⁾	3 (21)	1,60% (1,75%)	0,5% (0,5%)	0% (0%)
Suravenir PER (Linxea)	Suravenir	1000 € (0%)	3 (330)	1,70% (NP)	0,8% (0,6%)	0% (0%)
Yomoni retraite (Yomoni)	Crédit agricole Titres ⁽⁷⁾	1000 € (0%)	3 (4)	NP (NP)	NP (0,3%)	0% (0%)

NP : non pertinent, le fonds en euros est de création trop récente, ou n'est pas proposé. (1) +10% des produits financiers générés par les actifs du plan. (2) 0,19% maximum pour le profil Prudent, et 0,27% maximum pour les profils Équilibré et Dynamique. (3) Selon la part du plan investie en UC, de 30 à 60%, et pour un encours inférieur à 250 000 euros. (4) Frais dégressifs en fonction du



**DE 25 À 35 ANS :
 L'ASSURANCE VIE, À CONDITION
 D'ACCEPTER LE RISQUE**

Des versements accessibles dès 30 ou 50 euros par mois, qu'il est possible de suspendre à tout moment, pour une gestion désormais majoritairement en ligne, voire à travers une application dédiée: plus aucun obstacle ne s'oppose à la souscription d'une assurance vie, dès 25 ans et l'entrée dans la vie active. «De plus, et contrairement à une idée reçue, le capital reste disponible à tout moment, y compris dans les huit premières années du contrat», rappelle Guillaume Pierron, directeur général adjoint chez Groupama Gan Vie. Rien n'empêche, dès lors, de le débloquer même avant la retraite, en cas de coup dur ou pour acheter sa résidence principale. Le seul hic, c'est que le plus important support de

cette enveloppe, le fonds en euros garanti, ne rapporte plus rien. «Son rendement moyen devrait avoisiner 0,5% brut en 2021», confirme Cyrille Chartier-Kastler, fondateur du site Good Value for Money. Soit moins que le Livret A, rémunéré à 0,5% net, et 1 point au-dessous de l'inflation 2021. A ce rythme, ce n'est pas moins de cent quarante ans qu'il faudra patienter, avant d'espérer doubler son capital! Pas d'autre choix, dès lors, que de prendre des risques, comme y incitent d'ailleurs les compagnies, en limitant l'accès au fonds en euros. La plupart d'entre elles proposent, en compensation, une gestion déléguée, qui consiste à confier les clés de son portefeuille à des spécialistes des marchés financiers. Avec au bas mot une trentaine d'années d'investissement devant vous, mieux vaudra d'emblée opter pour le profil le plus risqué, souvent qualifié de «dynamique» ou

d'«offensif», au sein duquel les actions pèsent de 70 à 100%. Une stratégie payante depuis 2010: c'est ainsi que, chez Boursorama, les deux profils les plus risqués affichent des gains compris entre +94 et +95% sur dix ans, soit un quasi-doublement. «Ce n'est que dix ans avant la retraite que vous pourrez commencer à réduire ce risque actions», indique Cyrille Chartier-Kastler. Libre à vous, alors, de basculer sur un profil moins offensif, ou d'arbitrer progressivement vers les fonds en euros. Sachez enfin que votre performance finale sera d'autant plus élevée que les frais du contrat seront eux-mêmes réduits. Les plateformes en ligne Nalo et Yomoni, par exemple, n'utilisent que des trackers (ou ETF) au sein de leurs mandats de gestion, des supports aux commissions 5 à 10 fois moins élevées que les fonds traditionnels. Autre option: passer par ...

Frais de gestion de la rente (de versement de la rente)	L'avis de Capital
0% (0%)	Excellent contrat: rentable, son fonds en euros est accessible à 100% tandis que tous les frais ont été rabaotés, y compris en phase de rente. Dommage qu'il soit réservé aux indépendants.
1% (3%)	Un plan conseillé pour la phase d'épargne, grâce à son fonds en euros performant et des frais de gestion maîtrisés. Mieux voudra sortir en capital, car la rente viagère est fortement ponctionnée.
0,50% (0%)	Tout juste lancé, ce contrat à frais légers, y compris en phase de rente, est conseillé aux épargnants qui ne veulent s'occuper de rien. Seule la gestion pilotée à travers des ETF est disponible.
2% (0,5%)	Un plan ultraflexible: on peut répartir la mise au sein de trois poches distinctes, et un large choix de profils de gestion est disponible. Il permet aussi d'allier à 100% en fonds euros.
0% (3%)	Le plus large choix de fonds de ce comparatif, pour des frais modiques, sauf en phase de rente. Dommage que le fonds en euros soit décevant (rendement de base désormais proche de 1%).
0,60% (1,50%)	Un contrat conseillé pour sa gestion pilotée, qui autorise à garder une répartition constante. Gare aux frais d'entrée, à négocier, et d'arbitrage en gestion libre, au-delà du premier dans l'année.
0% (3%)	Un plan aux frais de gestion modiques en phase d'épargne, et très accessible (dès 30 euros par mois). Mieux vaudra privilégier cette option, qui permet de bénéficier de frais d'entrée réduits.
0,80% (0%)	Un des fonds euros les plus performants, sur lequel il est possible d'affecter 100% des versements. La gamme de fonds risqués, ultracomplète, inclut une vingtaine de supports immobiliers.
0,80% (0%)	Le contrat le moins cher de notre panel, avec des frais limités à ceux de gestion de l'enveloppe. Il n'y a pas de fonds en euros, il faut s'en remettre à l'un des trois profils de gestion, investis en ETF.

montant versé. (5) Dont un gratuit dans l'année. (6) Diminué à 0,6% en cas de versements réguliers par prélèvement. (7) Survenir pour la partie rente.

IL FAUT VÉRIFIER LES FRAIS PRÉVUS DURANT LA PHASE D'ÉPARGNE, MAIS AUSSI DE RENTE.

Jérôme de Villèle, directeur général d'Ampli Mutuelle

GÉRALD CAMBON POUR CAPITAL



La location meublée rapporte en moyenne de 1 à 3 points de plus que la location vide

... un des tout nouveaux contrats dits «clean share», comme Ritchee Life (accessible dès 500 euros) ou Scala Patrimoine (qui nécessite 50 000 euros). Si les fonds qu'ils proposent sont, le plus souvent, pilotés de manière traditionnelle, leurs gérants, à l'inverse du reste du secteur, ne concèdent aucune rétrocession de leurs frais de gestion annuels aux intermédiaires de vente. En moyenne, c'est 1 point de prélèvement qui pourra de la sorte être économisé.

● **LA CAROTTE FISCALE :** aucun avantage n'est octroyé à la souscription. Mais, après huit ans, les retraits bénéficient d'une exonération d'impôts, dans la limite annuelle de 4 600 euros de gains retirés dans le cas

d'un célibataire (le double pour un couple). Idéal pour ceux qui, à la retraite, ne souhaitent pas sortir en rente viagère, mais opérer des rachats réguliers.

● **L'ERREUR À NE PAS COMMETTRE :** miser sur les nouveaux supports Eurocroissance à l'approche de la retraite. Ces fonds, s'ils promettent de meilleurs gains que les fonds en euros, font toutefois courir un risque de perte en capital avant l'échéance prévue au contrat (de 8 à 30 ans).

DE 35 À 45 ANS : LE MEUBLÉ DANS L'ANCIEN, EN SOIGNANT L'EMPLACEMENT

Dès le 1^{er} janvier prochain, les banques seront contraintes d'appliquer

strictement les préconisations du HCSF (Haut Conseil de stabilité financière), dont celle leur interdisant de prêter au-delà d'un taux d'endettement de 35% des revenus. Voilà qui devrait évincer de nouveaux candidats à l'achat, parmi lesquels nombre de trentenaires, aux revenus encore insuffisants. Qu'ils n'abandonnent toutefois pas leur envie d'achat, et étudient à la place l'investissement dans un meublé, studio ou deux-pièces. Le prix de ce type de biens est en effet suffisamment modéré pour que le financement leur soit cette fois octroyé. Et rien n'empêche, ensuite, de les revendre pour se constituer un plus gros apport personnel. Ce n'est pas le seul avantage de la formule. «Le bail meublé n'exécède pas un an, pour un préavis à respecter par le bailleur de trois mois, deux fois plus

NOS DEUX PORTEFEUILLES DE SCPI DE RENDEMENT POUR OBTENIR DES REVENUS COMPLÉMENTAIRES

SCPI (gérant)	Valeur de la part (versement minimum)	Rendement 2020 (moyen sur 4 ans) ⁽¹⁾	Frais d'entrée (de gestion)	Taux d'occupation financier ⁽²⁾ (taux d'encaissement ⁽³⁾)	Rendement moyen du portefeuille ⁽⁴⁾ (taux d'occupation financier moyen)
CAS D'UN PORTEFEUILLE PRUDENT					
Corum Origin (Corum AM)	1 090 € (1 part)	6% (6,50%)	11,96% (13,20%)	96,6% (NC)	5,02% (93%)
Epargne foncière (La Française REM)	827 € (1 part)	4,40% (4,45%)	9% (12%)	90,8% (92%)	
Immoyente (Sofidy)	337 € (4 parts)	4,42% (4,62%)	12% (12%)	93% (90,5%)	
PF02 (Perial AM)	196 € (30 parts)	4,5% (4,51%)	10,20% (13,80%)	88,8% (NC)	
Pierval Santé (Euryale AM)	200 € (5 parts)	4,95% (5,03%)	10,51% (8,37%)	98,9% (NC)	
CAS D'UN PORTEFEUILLE PLUS DYNAMIQUE					
ActivImmo (Alderan)	610 € (10 parts)	6,05% (NP)	12,72% (12%)	99,10% (100%)	5,91% (97,8%)
CAP Foncières & Territoires (Foncières & Territoires)	255 € (4 parts)	5,63% (5,33%)	12% (12%)	97,6% (97,7%)	
Corum XL (Corum AM)	189 € (1 part)	5,66% (6,60%)	12% (13,20%)	99% (NC)	
Epargne Pierre (Atlant Voisin)	205 € (10 parts)	5,38% (5,79%)	11,96% (11,96%)	95,7% (NC)	
Neo (Novaxia)	187 € (1 part)	6% (NP)	0% (1,8%)	97% (93,9%)	

Sélection réalisée avec notre partenaire MeilleureSCPI.com. Les SCPI choisies pèsent chacune 20% du portefeuille constitué. NP: non pertinent, la SCPI est de création trop récente. NC: non communiqué. (1) Ou TDVM, pour taux de distribution sur la valeur de marché, qui correspond au montant des loyers encaissés, rapporté à la valeur de part. Rendement sur 4 ans: de 2017 à 2020. (2) Montant des loyers encaissés par rapport



court que dans le cas d'un logement vide», rappelle Corinne Jolly, présidente de PAP.fr. Le nouveau «bail mobilité», le plus souvent utilisé par les actifs envoyés en mission, est encore plus souple : sa durée varie de seulement un à dix mois, non renouvelables. Enfin, c'est aussi un des placements immobiliers les plus rentables, du fait de faibles impayés (à peine 0,3%, par exemple, chez Lodgis, un spécialiste de la gestion locative pour investisseurs). «La location meublée rapporte de 1 à 3 points de rentabilité de plus que la location vide», assure Alexis Alban, directeur général adjoint de Lodgis. Mais alors que la demande, un temps affectée par le Covid, notamment à Paris, commence à reprendre, encore faudra-t-il choisir avec soin l'emplacement. Méfiance à cet égard avec les communes qui,

à la suite de Paris, Lille, Lyon et de celles de Plaine Commune (un établissement public situé au nord de Paris, constitué de neuf villes, parmi lesquelles Saint-Denis, Saint-Ouen et Aubervilliers), vont instaurer un plafonnement de leurs loyers pour les nouveaux baux signés, ou renouvelés. Ce devrait ainsi être le cas, courant 2022, à Bordeaux, Montpellier et dans l'établissement d'Est Ensemble (neuf autres communes de la région parisienne, dont Bagnolet, Pantin et Les Lilas). Seul moyen d'échapper à ce plafonnement, qui s'applique aussi aux meublés : basculer en bail mobilité, à condition que le logement ne constitue pas la résidence principale du locataire. Ou viser les communes proches de ces villes, mais aux montants de loyer encore libres. A l'image, près de Bordeaux, de

Mérignac et Bègles, qui ont été expressément exclus du dispositif.

● **LA CAROTTE FISCALE** : grâce au statut de loueur en meublé non professionnel (LMNP), il est possible, sur option, de déduire des loyers la totalité des charges, comme l'amortissement du bien et de ses meubles. De quoi, au cours des premières années d'investissement, réduire ou effacer l'impôt dû. «Dans 80% des cas, ce régime réel est plus intéressant que celui par défaut, qui n'octroie qu'un abattement forfaitaire de 50%», précise Alexis Alban. En revanche, impossible de créer du déficit foncier en LMNP. Si vous visez un bien avec de gros travaux, la location vide sera plus indiquée.

● **L'ERREUR À NE PAS COMMETTRE** : se laisser séduire par les offres des gestionnaires de résidences services meublées, et acheter un lot dans un programme neuf destiné aux touristes, aux étudiants ou aux personnes âgées. Avec la crise sanitaire, ces gérants ont suspendu le paiement de leurs loyers aux particuliers bailleurs. Pire, ils entreprennent désormais de renégocier à la baisse leurs baux. A fuir.

L'avis de Capital

PRÉVOIR D'INVESTIR DANS CINQ SCPI PERMET DE BIEN DIVERSIFIER LE RISQUE.

Jonathan Dhiver,
fondateur de MeilleureSCPI.com

Avec ce portefeuille conseillé aux plus prudents, vous répartirez la mise sur plusieurs milliers d'immeubles, et des secteurs aussi variés que les murs de bureaux, de commerces, ou encore d'établissements de santé. Les cinq SCPI qui le composent ont d'ailleurs toujours versé un rendement régulier, même si leur taux d'occupation est parfois inférieur à 90%. Selon les projections du courtier MeilleureSCPI.com, la rentabilité moyenne de ce portefeuille devrait se maintenir aux alentours de 4,5% par an durant les dix prochaines années.

Avec ce portefeuille, près de 1 point plus rentable que le portefeuille prudent, vous accédez à des niches de placement telles que la logistique avec Activimmo, ou la reconversion de bureaux avec Neo. Ces cinq SCPI, de création majoritairement récente, affichent toutes un taux d'occupation supérieur à 95%, ainsi qu'un excellent taux d'encaissement des loyers. Selon les projections du courtier MeilleureSCPI.com, le rendement moyen de ce portefeuille devrait se maintenir aux alentours de 5,25% par an durant les dix prochaines années.

à ceux en théorie facturables, au 30/6/2021. (3) Montant des loyers réellement encaissés, rapportés à ceux facturés, au 30/6/2021. (4) Rendement moyen sur 4 ans servi par le portefeuille.

GÉRARD CAMBON POUR CAPITAL

Les frais "tout compris" des PERin devront bientôt être indiqués

*** DE 45 À 55 ANS : LE PERIN, EN PRIVILÉGIANT CEUX À COMMISSIONS RÉDUITES

C'est vite devenu le produit retraite à la mode. Au point que, selon Bercy, 1,9 million de plans d'épargne retraite individuels (PERin) ont été ouverts, depuis son lancement voici seulement deux ans. Ses avantages sont certes indéniables, depuis la possibilité de sortir à 100% en capital à la retraite jusqu'à celle de débloquer par anticipation l'épargne, pour acheter sa résidence principale. En passant par la gestion à horizon, appliquée par défaut au capital placé, qui offre la possibilité d'augmenter la part de placements risqués en début de phase d'épargne pour la réduire progressivement à l'approche de l'âge de la retraite. Mais n'écoutez pas les vendeurs de ces PERin qui vous assureront que cette enveloppe peut désormais être ouverte à tout âge, et attendez plutôt vos 45 ans avant de céder. D'abord parce que le complément d'épargne alors détenu par ailleurs vous autorisera à vous engager dans ce type de produit tunnel. Et ensuite parce que c'est à cet âge que les revenus, et donc la pression fiscale, s'accroissent, ce qui permettra d'optimiser la déductibilité des versements. Vérifiez aussi les frais prélevés, certains assureurs se montrant gourmands. «Selon notre observatoire, la moyenne des frais sur versement s'établit à 2,93%», souligne ainsi Jean-François Bay, directeur général de Quantalys. Quant au CCSF (Comité consultatif du secteur financier), il constatait dans un rapport publié l'été dernier que les frais de gestion des fonds actions avoisinaient 1,90%. Ce ne sont que des exemples parmi d'autres, au point que Bruno Le Maire vient d'enjoindre les professionnels à rendre ces commissions plus lisibles. Un indicateur des frais «tout compris» de chaque contrat, exprimé en pourcentage, devrait ainsi voir le jour courant 2022. Bercy espère, de la sorte, raboter les commissions, du moins pour les nou-

veaux plans. Comme le montre notre tableau de sélection, ces PERin à frais légers existent pourtant déjà, et sont souvent commercialisés par des plateformes Internet ou des mutuelles. C'est ainsi que le plan de Yomoni ne prélève durant la phase d'épargne, en tout et pour tout, que 0,3% de frais de gestion. Ou que les PERin de Linxea, de la MACSF et de Placement-direct.fr ne prennent aucuns frais de gestion pilotée, pour des frais de gestion limités à 0,5 ou 0,6%. Quant à Ampli Mutuelle, elle ne retient aucuns frais de rente.

● **LA CAROTTE FISCALE :** c'est la déductibilité des versements sur le revenu imposable, dans une limite annuelle de 10% de ce revenu. Mais comme, à la sortie, les retraits effectués ou la rente viagère obtenue seront fortement taxés, ce produit sera surtout conseillé aux contribuables imposés aux tranches marginales supérieures de l'impôt sur le revenu, de 30, 41 ou 45%, et qui s'attendent à une chute de niveau de vie à la retraite.

● **L'ERREUR À NE PAS COMMETTRE :** transférer trop vite vers un nouveau PERin un ancien Perp ou contrat Madelin. Ces produits retraite, qui ne sont plus vendus depuis octobre 2020 mais peuvent encore être abondés, ont parfois des avantages, comme une table de mortalité garantie. À noter : depuis début juillet, un décret autorise à liquider en une seule fois ceux de ces contrats dont la rente à attendre est inférieure à 100 euros par mois. Jusqu'ici, la limite n'était que de 40 ou 80 euros, suivant le produit. Ce nouveau plafond correspond à des contrats comportant jusqu'à 30 000 ou 40 000 euros d'épargne cumulée.

PLUS DE 55 ANS : LES SCPI, EN DIVERSIFIANT AU MAXIMUM LA MISE

A cet âge, les crédits souscrits pour acheter une résidence principale ou réaliser un investissement locatif sont pour la plupart soldés. Ce qui autorise à s'endetter à nouveau, sur une durée de dix à quinze ans, en visant cette fois les SCPI, ces fonds placés dans l'immobilier tertiaire, au travers d'immeubles de bureaux, des murs d'entrepôts ou des magasins. Leur rendement, à l'inverse des autres placements, reste solide. «Il s'est établi à 4,18% au titre de 2020, en retrait de seulement 0,22 point

par rapport à 2019», rappelle Jonathan Dhiver, le fondateur de MeilleureSCPI.com. Reste qu'avec la généralisation du télétravail en entreprise et les difficultés récurrentes de certains commerces, mieux vaudra être prudent. C'est pourquoi nous avons demandé à MeilleureSCPI.com de concocter deux portefeuilles d'investissement équipondérés (les cinq SCPI les constituant pèsent chacune 20% de la mise), et spécialement taillés pour verser un revenu stable à la retraite. Le premier, réservé aux plus frileux, fait la part belle à des SCPI ayant depuis longtemps fait leurs preuves, telles Immortelle et PFO2. Comme le montre notre tableau, ce portefeuille ultradiversifié sur 2 873 immeubles a versé un rendement annuel moyen de 5,02% lors des quatre dernières années. Et, selon les projections de ce courtier, sa rentabilité devrait encore avoisiner 4,5% durant les dix prochaines années. Le second portefeuille, conseillé aux plus offensifs, n'hésite pas de son côté à parier sur des SCPI de création récente, et spécialisées sur des niches de marché. À l'image d'ActivImmo, gérée par Alderan, ou de Neo, pilotée par Novaxia, qui visent respectivement les entrepôts logistiques et les bureaux à reconverter en logements. Certes, ce patrimoine est au global dix fois moins diversifié que le précédent, avec 270 immeubles. Mais il affiche un taux d'occupation supérieur de presque 5 points, à 97,8%. De quoi maintenir le rendement moyen, de 5,91% entre 2017 et 2020, aux environs de 5,25 % durant les dix prochaines années, toujours selon les projections du courtier. ■

● **LA CAROTTE FISCALE :** aucune pour les souscriptions réalisées en pleine propriété. Mais l'achat en nue-propriété de parts démembrées permet de bénéficier d'un rabais de 30 à 40% sur le prix de la SCPI, qui correspond aux loyers rétrocédés (l'usufruit). Avant, au terme de l'opération, dix à quinze ans plus tard, de récupérer la pleine propriété, en totale franchise d'impôts.

● **L'ERREUR À NE PAS COMMETTRE :** miser sur un seul secteur d'activité, comme le commerce, qui comporte trop d'incertitudes, ou les hôtels, un segment sinistré.