

## ⚠ Analyse réalisée par une IA — pas un conseil en investissement

Cette analyse est générée automatiquement à partir des documents fournis et de recherches complémentaires. Elle est produite à titre **purement pédagogique**, afin d'illustrer la complexité d'analyser un projet de crowdfunding immobilier et les multiples paramètres à prendre en compte. Elle peut comporter des erreurs, des approximations ou des lacunes. **Elle ne constitue en aucun cas un conseil en investissement.** Investir dans des projets de financement participatif comporte des risques de perte partielle ou totale en capital ainsi qu'un risque d'illiquidité. Une véritable analyse ne peut être réalisée que par un professionnel qualifié dont c'est le métier. Faites toujours vos propres recherches avant de prendre toute décision d'investissement.

## Le Péquerin — Bagnères-de-Luchon (31)

Opération marchand de biens · Plateforme La Première Brique · Analyse du 23/02/2026

🏠 Marchand de biens

📍 Occitanie / Haute-Garonne

🏠 Hypothèque 1er rang

📅 Prêt in fine

### COLLECTE CROWDFUNDING

**225 000 €**

77 % du coût total

### COÛT TOTAL OPÉRATION

**291 069 €**

Foncier + travaux + honoraires

### PRIX DE VENTE CIBLE

**410 000 €**

3 appartements rénovés

### MARGE BRUTE ATTENDUE

**29 %**

118 932 € avant impôt

### APPORT PORTEUR DE PROJET

**66 069 €**

23 % (dont 24 000 € en début d'opération)

### DURÉE CONTRACTUELLE

**12 mois**

Maximum 24 mois (min. 4 mois)

## 📄 Présentation générale du projet

L'opération porte sur l'acquisition d'un ensemble immobilier situé avenue du Maréchal Foch à Bagnères-de-Luchon (Haute-Garonne), composé de 3 appartements (dont des combles non aménagés), pour un prix d'achat de 80 000 € (frais de notaire inclus : 83 095 €). L'opération consiste à rénover ces lots et à les rediviser pour constituer 3 appartements rénovés (T3 de 53 m<sup>2</sup>, T2 de 44 m<sup>2</sup> et T2 de 49 m<sup>2</sup>) ainsi que la création de 4 places de parking. La commercialisation vise aussi bien la résidence principale que l'investissement locatif.

La promesse de vente a été signée le 27 décembre 2024. Le permis de construire a été déposé le 12 juin 2025 pour le changement des menuiseries et l'aménagement des combles. La plateforme indique que la demande d'urbanisme a été obtenue et purgée. Le financement par crowdfunding a été contractualisé le 16 février 2026.

⚠️ La fiche projet mentionne une division en 5 lots (brochure KIIS) alors que le bilan financier ne présente que 3 appartements de sortie. Cette légère incohérence méritera d'être clarifiée.

## 📊 Structure financière & ratios clés

### Décomposition du coût de revient

Poste	Montant	% du coût total
Foncier (achat + frais de notaire)	83 095 €	28,5 %
Travaux (rénovation complète + aléa 10 %)	143 699 €	49,4 %
Honoraires techniques (architecte, géomètre, diagnostics...)	15 900 €	5,5 %
<b>Frais La Première Brique (inclus frais de dossier + coût du crédit)</b>	<b>48 375 €</b>	<b>16,6 %</b>
<b>Total coût de revient</b>	<b>291 069 €</b>	<b>100 %</b>
<b>Prix de vente cible</b>	<b>410 000 €</b>	
<b>Marge brute avant impôt</b>	<b>118 932 €</b>	<b>29 %</b>

⚠️ Le poste "La Première Brique" de 48 375 € intègre à la fois les frais de dossier (8,5 % du montant collecté = 19 125 €) et le coût des intérêts. Cela représente 16,6 % du coût total de l'opération — un poids significatif à considérer dans l'économie du projet. Note : le montant réellement décaissé à l'opérateur est de 205 875 € (non 225 000 €).

### Ratios financiers

LTA — LOAN-TO-ACQUISITION

**281 %**

Emprunt / Prix d'acquisition

Ratio très élevé, normal pour du marchand de biens avec travaux. L'emprunt finance bien au-delà de l'acquisition seule.

LTC — LOAN-TO-COST

**77 %**

Emprunt / Coût total

Acceptable mais élevé : l'opérateur ne couvre que 23 % du coût. La plateforme finance la quasi-totalité.

#### LTV — LOAN-TO-VALUE

# 55 %

Emprunt / Prix de vente cible

Ratio satisfaisant. Le prix de vente devrait amplement couvrir le remboursement si les ventes se réalisent au prix cible.

### Garanties

Type	Détail	Appréciation
Hypothèque 1er rang	Sur le bien financé (38 Av. Maréchal Foch). Couverture initiale de 36 % du montant financé, passant à 135 % avec le premier décaissement de 59 095 €	Partielle au départ
Caution personnelle	Engagement du porteur de projet à hauteur de 270 000 €	À évaluer selon patrimoine réel
Suivi bancaire (Open Banking)	Monitoring du compte bancaire dédié via solution AirCap tout au long de l'opération	Positif

⚠ L'hypothèque ne couvre que 36 % du montant financé à l'ouverture de la collecte. Ce n'est qu'après le premier décaissement (59 095 €) que la couverture atteint 135 %. La période initiale est donc plus risquée pour les investisseurs.

### 🏠 Analyse du marché local — Bagnères-de-Luchon

#### Contexte et dynamique du marché

Bagnères-de-Luchon est une ville thermale et de montagne de la Haute-Garonne, à environ 115 km de Toulouse. Elle attire une clientèle diversifiée grâce au ski, à la randonnée et au thermalisme. Avec une population d'environ 2 150 habitants et une proportion élevée de résidences secondaires, le marché immobilier local est de petite taille mais bénéficie d'une attractivité touristique réelle.

🚩 **Signal préoccupant** : Le marché a connu une chute importante des volumes de transaction, avec seulement 77 biens vendus en 2024, soit une baisse de 59,9 % en deux ans selon les données Orpi. Cette contraction du volume est un facteur de risque réel pour la rapidité des ventes.

#### Prix au m<sup>2</sup> : cohérence des prix de sortie

Source	Prix moyen appartements	Fourchette
MeilleursAgents (déc. 2025)	2 217 €/m <sup>2</sup>	1 071 - 3 644 €/m <sup>2</sup>
Orpi (données 2024)	2 701 €/m <sup>2</sup>	932 - 4 168 €/m <sup>2</sup>
PAP / Effcity (janv. 2026)	2 570 €/m <sup>2</sup>	-
Netvendeur (sept. 2025)	2 849 €/m <sup>2</sup>	1 995 - 3 703 €/m <sup>2</sup>

Prix cible du projet 2 808 €/m<sup>2</sup>

T3 : 2 830 €/m<sup>2</sup> · T2 : 2 841 €/m<sup>2</sup> · T1 : 2 755 €/m<sup>2</sup>

⚠ La brochure présente les prix de sortie comme étant "dans la fourchette moyenne du marché local", mais ils se situent en réalité **au-dessus de la médiane** observée sur plusieurs sources (notamment MeilleursAgents à 2 217 €/m<sup>2</sup>). Les prix sont cohérents avec les transactions haut de gamme mais supposent que les appartements rénovés atteignent le segment supérieur du marché. Dans un contexte de volume contracté (-59,9 %), ce positionnement mérite attention.

### Délai de vente et liquidité

Les données de marché indiquent un délai moyen de commercialisation d'environ 69 jours pour les appartements à Bagnères-de-Luchon. Ce délai, couplé à la forte baisse des volumes, suggère une certaine tension sur l'écoulement des biens. La cible de remboursement à 12 mois implique que les ventes devront être conclues rapidement après la fin des travaux.

### Facteurs d'attractivité

#### ✓ Attractivité touristique

Station reconnue (ski, thermalisme, randonnée). Demande locative saisonnière soutenue qui élargit le profil d'acheteurs potentiels.

#### ✓ Accessibilité

Proximité de Toulouse et de la frontière espagnole. Attrait pour les courts séjours et les résidences secondaires.

#### ⚠ Marché de niche

Faible volume de transactions (petite ville). Les acheteurs sont principalement des retraités, des investisseurs secondaires et des curistes — segments sensibles à la conjoncture.

#### ⚠ Tendances des prix stable/baisse

Légère baisse des prix (-0,26 % entre 2023 et 2024). Pas de dynamique haussière marquée pour sécuriser la marge.

## 👤 Porteur de projet — Analyse & Track Record

### Structure juridique et profil

Le porteur de projet est une SASU créée en 2020, spécialisée dans les activités de marchand de biens et les travaux d'agencement. Le dirigeant revendique plus de 20 ans d'expérience dans le bâtiment (menuiserie, construction de maisons en bois, aménagement intérieur), ce qui constitue un atout réel pour la conduite des travaux. La société dispose d'un capital social très réduit (5 000 €) et d'un siège social basé en Haute-Garonne.

### Situation financière 2024 — Points d'alerte

Indicateur	2024	2023	Variation	Appréciation
Total bilan	219 491 €	162 450 €	+35 %	Croissance
Chiffre d'affaires	0 €	0 €	-	Normal (phase acquisition)
Résultat net	-30 815 €	-22 843 €	-35 %	En dégradation
Capitaux propres	-28 664 €	+2 151 €	-1 433 %	⚠ Négatifs

Dettes totales	248 155 €	160 229 €	+55 %	<b>Forte hausse</b>
Compte courant d'associé	95 690 €	56 394 €	+70 %	<b>À surveiller</b>
Dettes financières	136 535 €	48 914 €	+179 %	<b>Forte hausse</b>
Stock immobilier	183 344 €	109 381 €	+68 %	<b>Biens en cours</b>
Trésorerie	4 293 €	1 674 €	+156 %	<b>Très faible</b>

**Capitaux propres négatifs (-28 664 €) :** La société se trouve techniquement en situation de fonds propres négatifs. La réglementation française impose en principe une régularisation dans les deux ans sous peine de dissolution. L'opérateur indique que les ventes 2025 (estimées à 555 000 € de CA) devraient rétablir la situation.

⚠ La trésorerie est extrêmement faible (4 293 €), ce qui confirme que la société dépend fortement des rentrées issues des ventes pour assurer sa solvabilité courante.

⚠ L'opérateur annonce que 80 % des biens en stock ont été vendus en 2025. Ces informations proviennent du porteur de projet lui-même et n'ont pas encore été vérifiées par des comptes certifiés. Elles méritent d'être considérées avec prudence.

### Précédentes opérations de crowdfunding identifiées

Opération	Plateforme	Montant	Statut
Le Randonneur (31)	La Première Brique	Non communiqué	✓ Remboursé en avance (mai 2025)
Opération non nommée	Immocratie	250 000 €	⚠ En retard significatif

**Retard important sur Immocratie :** Une opération en cours sur la plateforme Immocratie accumule un retard important — remboursement initialement prévu en août 2024, reporté à mars 2026 (soit +20 mois de retard). La cause déclarée est le décès du vendeur une semaine avant l'acte authentique, entraînant un délai de succession de 5 mois. La plateforme indique que 2 lots sur 3 sont vendus et que le dernier est en cours de commercialisation. Bien que les deux projets soient portés par des sociétés distinctes, ce retard illustre la vulnérabilité de l'opérateur face aux aléas.

✓ Aucune procédure collective ni sanction identifiée sur le dirigeant selon les données publiques disponibles (Pappers).

## 🔍 Nature des travaux & complexité opérationnelle

### Description des travaux

Il s'agit d'une rénovation complète (second œuvre) des 3 appartements existants : plâtrerie, isolation, menuiseries intérieures et extérieures, cuisine, revêtements, plomberie, sanitaires, électricité, escalier + aménagement des combles pour créer du plancher supplémentaire (T2 de 49 m<sup>2</sup> au R+2). Un permis de construire a été déposé pour le changement de menuiseries et la création de surface plancher (combles).

✓ Rénovation légère à intermédiaire (pas de gros œuvre). L'opérateur dispose d'une expérience bâtiment reconnue (menuiserie, second œuvre).

✓ Le budget inclut une réserve d'aléa de 10 % (13 064 €), ce qui est conforme aux bonnes pratiques.

✓ Autorisation d'urbanisme obtenue et purgée. Risque administratif réduit pour la rénovation standard.

⚠ L'aménagement des combles en espace habitable (lot R+2) implique un permis de construire. Le statut exact du permis (accordé ? instruit ?) n'est pas clairement précisé au-delà du dépôt de juin 2025.

⚠ Le bien est en copropriété (règlement de copropriété prévu dans les honoraires). Des décisions de copropriété pourraient potentiellement impacter certains travaux.

⚠ Le coût travaux de 143 699 € pour 146 m<sup>2</sup> rénovés représente environ 984 €/m<sup>2</sup>, ce qui semble cohérent mais ne laisse que peu de marge si les coûts de matériaux dérapent.

## 🏠 Pré-commercialisation & risque commercial

🔔 **Aucune vente ferme à ce stade** : La brochure reconnaît explicitement que "la pré-commercialisation n'a pour le moment pas aboutie". Il n'existe aucune promesse de vente signée, aucun compromis, aucune LOI sur les 3 unités. La commercialisation est confiée à une agence immobilière locale (honoraires à la charge des acquéreurs), ce qui est positif mais ne constitue pas une garantie de vente rapide.

L'argument de la plateforme est que "le marché local favorise la vente de produits finis" — ce qui est généralement vrai dans les marchés touristiques de montagne. Toutefois, cela signifie concrètement que l'ensemble de la commercialisation devra être réalisée après achèvement des travaux, dans un marché dont le volume a chuté de 59,9 % en deux ans.

⚠ L'absence de pré-commercialisation est le principal facteur de risque commercial du projet. En cas de difficulté à vendre au prix cible, le porteur devra baisser les prix (engagement contractuel de -10 % minimum si aucun compromis sous 12 mois), ce qui compressera la marge.

## 📅 Jalons clés & risque de dépassement

Étape	Date / Horizon	Risque
Promesse de vente signée	27 décembre 2024	Réalisé
Collecte crowdfunding	Février 2026	En cours
Acte authentique d'achat	≤ 30 jours après collecte	Dépend notaire
Permis de construire accordé	Déposé juin 2025 → obtention ?	À confirmer
Début des travaux	Après acte + premier décaissement	Coordinations entreprises
Fin des travaux	~6-9 mois après début	Météo, approvisionnement
Commercialisation & vente	Après livraison	Marché peu liquide
Remboursement cible	12 mois (mars 2027)	Optimiste sans pré-vente
Date d'échéance maximale	09 mars 2028	Contractuel

⚠ L'opérateur indique anticiper un remboursement entre 6 et 8 mois grâce à des ventes rapides. Compte

tenu de l'absence de pré-commercialisation et de la liquidité limitée du marché local, cet optimisme doit être tempéré. Un délai de 12 à 18 mois semble plus réaliste.

## 📊 Stress Test — Sensibilité des marges

Ce tableau illustre l'impact de variations de prix de vente et/ou de surcoûts de travaux sur la marge brute du projet. La marge doit rester suffisante pour rembourser le crowdfunding (225 000 €) + les intérêts courus et les frais.

Scénario	CA simulé	Coûts simulés	Marge brute	Capacité remboursement
<b>Scénario de base</b>	410 000 €	291 069 €	<b>118 932 € (29 %)</b>	✔ <b>Largement suffisant</b>
<b>Prix de vente — 10 %</b>	369 000 €	291 069 €	<b>77 931 € (21 %)</b>	✔ <b>Suffisant</b>
<b>Prix de vente — 15 %</b>	348 500 €	291 069 €	<b>57 431 € (16 %)</b>	⚠ <b>Suffisant mais serré</b>
<b>Surcoût travaux + 15 %</b>	410 000 €	312 619 €	<b>97 381 € (24 %)</b>	✔ <b>Suffisant</b>
<b>Prix — 10 % + Surcoût travaux + 10 %</b>	369 000 €	305 438 €	<b>63 562 € (17 %)</b>	⚠ <b>Suffisant mais serré</b>
<b>Prix — 20 % (scénario adverse)</b>	328 000 €	291 069 €	<b>36 931 € (10 %)</b>	🚫 <b>Couvre le capital mais pas les intérêts sur 24 mois (~51 750 €)</b>
<b>Prix — 25 % (scénario de crise)</b>	307 500 €	291 069 €	<b>16 431 € (5 %)</b>	🚫 <b>Insuffisant — risque de perte en capital</b>

✔ La marge de 29 % offre un coussin de sécurité correct. Jusqu'à -15 % sur les prix de vente, le crowdfunding est théoriquement remboursable. Cela implique que les appartements se vendraient autour de 2 400 €/m<sup>2</sup> — encore dans la fourchette du marché.

🚫 Au-delà d'une baisse de 20 % sur les prix, la marge ne permet plus de couvrir le coût total du crédit sur 24 mois. Un retard prolongé augmente mécaniquement le coût des intérêts et réduit la marge disponible.

## ★ Grille de notation multi-critères

Notation sur 5 étoiles — les risques sont évalués sévèrement conformément à l'importance qu'ils représentent pour l'investisseur.

Qualité du dossier / transparence	★★★★☆	3/5 — Informations correctes mais incohérence sur le nombre de lots, frais plateforme peu détaillés, statut exact du PC peu clair
Solidité financière du porteur	★★★☆☆	2/5 — Capitaux propres négatifs, trésorerie quasi nulle, CA nul en 2024. La reprise annoncée en 2025 est non vérifiée
Track record	★★★★☆	3/5 — 1 projet remboursé en avance (très positif) mais 1 projet en retard significatif sur Immocratie (+20 mois)
Attractivité du marché local	★★★★☆	3/5 — Destination touristique réelle mais marché de niche avec volume en forte baisse (-60 % en 2 ans) 3/5 — Prix dans la fourchette haute du marché, pas au-dessus du plafond, mais

Cohérence des prix de sortie	★★★★★	3/5 — Prix dans la fourchette haute du marché, pas au-dessus du planché, mais suppose un produit fini de qualité vendu sans décote
Pré-commercialisation	★☆☆☆☆	1/5 — Aucune vente ferme ou compromis signé. Point de risque majeur du dossier
Marge & buffer de sécurité	★★★★★	4/5 — 29 % de marge brute est confortable. Résiste à une baisse de prix de l'ordre de 15 %
Qualité des garanties	★★★★★	3/5 — Hypothèque 1er rang (positive) mais couverture initiale limitée (36 %). Caution personnelle dont la solidité réelle est inconnue
Risque de dépassement de durée	★★★☆☆	2/5 — Risque élevé : absence de pré-vente, marché peu liquide, opérateur avec un dossier en retard sur autre plateforme
Complexité des travaux	★★★★★	4/5 — Rénovation de second œuvre maîtrisée par l'opérateur. Aménagement combles = légère complexité supplémentaire

## ✓ Points forts

- ✓ Hypothèque de 1er rang sur le bien financé — garantie réelle actionnable
- ✓ Marge brute de 29 %, avec un buffer acceptable face aux aléas courants
- ✓ Précédent projet remboursé en avance sur La Première Brique
- ✓ Opérateur expérimenté dans le bâtiment avec compétences techniques directement utiles aux travaux
- ✓ Autorisation d'urbanisme obtenue et purgée — risque réglementaire principal écarté
- ✓ Destination touristique attractive avec demande locative réelle toute l'année
- ✓ Suivi bancaire en temps réel via Open Banking (AirCap)

## ⚠ Points d'attention majeurs

- 🔴 Capitaux propres négatifs (-28 664 €) — fragilité financière structurelle du porteur
- 🔴 Aucune pré-commercialisation : risque commercial entier sur l'après-travaux
- 🔴 Projet en retard de +20 mois sur Immocratie : illustre la vulnérabilité aux aléas
- 🟡 ⚠ Volume de transactions à Bagnères en forte contraction (-59,9 % en 2 ans)
- 🟡 ⚠ Prix de sortie dans la fourchette haute du marché — suppose un produit irréprochable
- 🟡 ⚠ Frais plateforme représentant 16,6 % du coût total — coût élevé du financement
- 🟡 ⚠ Très faible trésorerie opérateur : aucune réserve de sécurité en cas d'imprévu

## ★ Récapitulatif à l'attention de l'investisseur

Ce projet présente un profil de risque **intermédiaire à élevé**, avec une combinaison de facteurs qui se compensent partiellement. Du côté positif : une marge brute de 29 % offrant un coussin de sécurité appréciable, une hypothèque de premier rang, des travaux de nature maîtrisable par l'opérateur, et un précédent remboursé en avance sur la même plateforme. Du côté des risques : la fragilité financière du porteur (capitaux propres négatifs, trésorerie quasi nulle), l'absence totale de pré-commercialisation dans un marché dont le volume d'activité a chuté de près de 60 % en deux ans, et un dossier en retard significatif sur une autre plateforme.

La cible de remboursement à 12 mois paraît optimiste compte tenu de l'absence de pré-vente et de la liquidité limitée du marché luchonnais. Un dépassement vers 18-24 mois ne serait pas surprenant, ce qui augmenterait le coût du crédit et compresserait la marge disponible pour rembourser les investisseurs.

La question centrale reste la capacité de l'opérateur à vendre les 3 appartements rénovés aux prix cibles, dans un délai compatible avec l'échéance contractuelle. Ce scénario est plausible si la qualité de rénovation est au rendez-vous et si le marché ne se dégrade pas davantage — mais il est loin d'être garanti.

**Il appartient à chaque investisseur de mener sa propre analyse complémentaire** : vérification des comptes 2025 lorsqu'ils seront disponibles, état d'avancement du projet Immocratie, confirmation du statut du permis de construire, et évaluation de ses propres critères de tolérance au risque. Cette analyse, produite par une IA, ne saurait se substituer à la vigilance individuelle ni à l'avis d'un professionnel qualifié.