

## ÉDITO

## NOVEMBRE SOUS LE SOLEIL ?

Les marchés financiers oublient la Chine et le retour difficile du mois de Septembre. Ils retrouvent des couleurs sur fond de croissance des Etats-Unis qui s'associe avec une remontée forte du dollar. L'Europe semble elle aussi donner des signes positifs même ils sont souvent prétexte à l'absence de réformes pourtant nécessaires.

Les taux d'intérêt des banques remontent légèrement pour la première fois depuis longtemps mais le crédit immobilier reste très attractif et notre sélection de SCPI ou fonds immobiliers continue de s'apprécier.

Le mois de novembre est traditionnellement le mois de la Photo à Paris et nous sommes heureux qu'Herez ait pu s'associer comme partenaire principal à l'événement "Festival Photo Saint-Germain". Cette manifestation dans le quartier latin vous permettra de découvrir pendant 15 jours des photographes d'exception ou en devenir.

Bonne lecture et bonne visite,

**Patrick Ganansia**

## > OPTIMISER SA TRÉSORERIE AVEC DE L'USUFRUIT

L'investissement dans des parts de SCPI est connu chez les particuliers. On oublie souvent qu'il peut être particulièrement attractif pour les Associations et Fondations. Ces dernières l'utilisent pour valoriser leurs excédents de trésorerie.

Les parts de SCPI peuvent s'acheter soit en pleine propriété, soit démembrées (c'est-à-dire que l'on peut acheter séparément la nue-propriété ou l'usufruit).

Investir dans la nue-propriété de parts de SCPI vous permet de les acheter à un prix inférieur à celui en pleine propriété. Durant les années du démembrement, le nu-propriétaire ne perçoit aucun revenu.

À l'inverse, investir dans l'usufruit de parts de SCPI permet de percevoir les revenus de ces parts durant le démembrement. A l'achat, une décote est appliquée sur le prix de la pleine propriété. L'usufruit est une option de placement intéressante pour les personnes morales ayant un excédent de trésorerie pour deux raisons principales : **Le rendement est particulièrement attractif et la personne morale si elle est fiscalisée peut amortir la valeur de ses parts.**

### Exemple

Une SCPI au rendement de 5 %

propose des parts de 1 000 euros démembrées sur 5 ans.

La valeur de l'usufruit est évaluée à 20 % de la valeur de la pleine propriété soit 200 euros et la valeur de la nue-propriété à 80 % soit 800 euros.

#### • La Fondation X achète la nue-propriété de 100 parts pour 80 000 euros.

Elle ne percevra aucun revenu durant 5 ans. A l'échéance, elle récupérera la pleine propriété des parts de SCPI (qui auront alors une valeur de 100 000 euros) sans être imposée sur la plus-value réalisée. Cela ne prend pas en compte revalorisation des parts sur la période. Au terme des 5 ans, le rendement perçu par La Fondation sera supérieur aux 5 % initiaux, car elle n'aura acheté les parts que 80 % de leur valeur.

#### • L'Association Y achète l'usufruit pour 5 ans des parts

Elle achète donc 100 parts pour 20 % de leur valeur réelle, soit 20 000 euros.

Pendant 5 ans elle percevra 5 % de la valeur de ces parts en pleine propriété soit 5.000 euros par an

soit 25.000 euros.

L'association si elle était fiscalisée sur les revenus immobiliers pourrait amortir ces 20 000 euros d'investissement sur la période de démembrement, soit un amortissement annuel de 4 000 euros.

#### En résumé :

- Sur ces 5 années, l'association recevra 5 000 euros par an de rendement,

- Reconnue d'utilité publique, aucune fiscalité ne s'applique sur les revenus de SCPI.

- A la fin de cette période de démembrement de 5 ans, L'Association ne récupérera pas le capital investi, soit 20 000 euros.

**Le gain net est donc de 5 000 euros**, soit un TRI de 7,93 %.

Mais la clef est de bien choisir ses SCPI pour diversifier les stratégies d'investissement et ce, que l'achat de part soit démembré ou en pleine propriété.

**Laurent PORQUIET**

[l.porquet@herez.fr](mailto:l.porquet@herez.fr)

## > LE REBOND

Les marchés se sont fortement appréciés en octobre. L'Europe gagne 11%, les Etats-Unis 8,5%, le Japon 7,5%, et les marchés émergents 7,8%.

**E**n Europe la hausse efface deux tiers de la baisse subie en août et septembre. Les causes de ce rebond sont à la fois monétaires et conjoncturelles.

L'ampleur de ces oscillations démontre que dans un monde où les taux d'intérêt sont à zéro, on est en apesanteur, les flux de liquidités n'étant plus naturellement aimantés vers les placements en taux d'intérêt. Les marchés ont corrigé les appréhensions que suscitaient la conjoncture chinoise et la politique de la Réserve Fédérale. En Chine les autorités ont réagi à la décélération de la croissance en prenant des mesures budgétaires (baisse de la TVA) et monétaires (réduction des réserves obligatoires). Aux Etats-Unis le message de la Réserve Fédérale concernant le calendrier du relèvement des taux d'intérêt a créé une certaine confusion, le marché peinant à expliquer la prudence manifestée par les autorités.

Finalement, même si la croissance au 3ème trimestre a ralenti à 1,5% en raison d'un

mouvement de déstockage, l'activité reste soutenue par une consommation des ménages dynamique et un marché immobilier en phase de reprise. L'hypothèse d'un premier relèvement de taux d'intérêt en décembre est prise en compte dorénavant de manière plus sereine. Mais c'est surtout la Banque Centrale Européenne qui a donné un coup de fouet au marché. Le message de M. Draghi selon lequel les paramètres de la politique monétaire seraient revus en décembre a été accueilli avec enthousiasme.

La divergence probable des politiques monétaires sur les deux rives de l'Atlantique a relancé la dépréciation de l'euro, toujours bien accueillie par les industriels européens. Par ailleurs le traumatisme créé par l'affaire Volkswagen s'est dissipé.

Le marché a rebondi pour des raisons plus psychologiques que fondamentales. La publication des résultats du 3ème trimestre n'a pas apporté jusqu'à tous les éclaircissements attendus mais sans non plus révéler de vrais surévaluations.

La question pendante en Europe reste d'enrayer les pressions déflationnistes et de relancer l'investissement industriel. La conjonction d'un euro déprécié, d'un prix du pétrole inférieur à 50\$ le baril, et de taux d'intérêt durablement bas, reste un adjuvant appréciable. On constate par ailleurs que les facilités de financement et les valorisations attractives suscitent des grandes manœuvres stratégiques et financières qui tirent les indices boursiers.

Les récents soubresauts boursiers démontrent l'intérêt d'avoir une allocation bien diversifiée qui permet d'éviter de sur-réagir. Nous pensons que les stratégies qui permettent de réduire la volatilité d'un placement en actions (fonds d'arbitrage, fonds flexibles) et de multiplier les moteurs de performance (fonds diversifiés) sont parfaitement adaptées.

**François PASQUIER**

f.pasquier@herez.fr

Achevé de rédiger le 5 novembre

Le présent document ne constitue pas une recommandation d'investissement personnalisée. Conformément à la réglementation, toute souscription devra être précédée d'une évaluation de votre expérience, situation et objectifs. Il est recommandé avant tout investissement de lire attentivement les prospectus et documents tenus à votre disposition auprès de votre consultant.