



### ÉDITORIAL

**Après une année 2020 en tous points exceptionnelle, vous souhaiter une année 2021 meilleure que 2020, c'est bien le moindre des vœux que l'on peut formuler.**

Gérer son patrimoine est plus compliqué que jamais : le risque est partout. S'il n'est pas forcément plus élevé qu'il y a 10 ans ou 20 ans, il est désormais devenu très visible, surtout très volatil, se déplaçant très rapidement d'un type d'actifs à un autre.

Taux négatifs pour les emprunts d'état des pays les plus solvables, placements sécuritaires qui rapportent 0%, fonds en euros qui se rapprochent d'un rendement de 1%, et ceci uniquement grâce aux réserves accumulées. Qui aurait imaginé cela il n'y a même pas 10 ans ?

L'immobilier d'habitation ? Les logements sont de plus en plus chers en France pour les meilleures localisations : trop chers ? Certains prédisent l'effondrement du marché des bureaux avec l'émergence du télétravail. Les centres commerciaux ? Ils ont perdu plus de la moitié de leurs clients en moyenne, et certains pensent que peu d'entre eux survivront.

Certaines entreprises emblématiques disparaissent en quelques années seulement. Le contexte géopolitique mondial n'est franchement pas réjouissant. Faut-il pour autant abattre toute la voilure et attendre que la tempête se passe ?

Ce n'est pas notre conviction. Car même dans les secteurs les plus touchés par la pandémie, certains s'adaptent à une vitesse record. De nouvelles entreprises naissent chaque jour, certaines deviennent rapidement des leaders incontournables. La prise de conscience de la nécessité impérieuse de réduire nos consommations et notre pollution est désormais de plus en plus partagée.

Dans ce monde qui évolue de façon accélérée, il y a donc des signes d'espoir. A nous de vous aider à les apercevoir, à choisir les bons supports, dans une perspective de long terme. **Car discerner le bon grain de l'ivraie est plus difficile que jamais.**

**Soyons optimistes et positifs !**

**Merci de nous faire confiance.**

**François Auvillain  
Président de FININDEP**

### MARCHÉS FINANCIERS - BILAN & PERSPECTIVES

#### 2020 aura été l'année des paradoxes et des excès.

Principal paradoxe : alors que les économies ont connu leur pire récession depuis 1945, les marchés financiers se sont finalement comportés correctement et ont terminé l'année sur une note positive.

Principaux excès :

- Après un début d'année convenable, les bourses mondiales ont connu en un mois, du 18 février au 18 mars, des baisses comprises entre -30% et -40% avant de se redresser vigoureusement, voire même pour certaines de terminer l'année positives.

- L'autre excès de taille concerne la disparité des performances entre les valeurs de la cote. En 2020, il fallait détenir des valeurs du secteur de la technologie, de la santé et du luxe et rester à l'écart des valeurs touchées par le coronavirus (aéronautique, secteur bancaire, pétrole, tourisme, foncières de commerce...). Les écarts sont impressionnants : le Nasdaq, l'indice représentatif des valeurs technologiques américaines dont font partie les GAFAM (Google, Amazon, Facebook, Apple et Microsoft) grimpe de plus de 40% en 2020 tandis que certains secteurs comme les banques ou les foncières de commerce chutent de 40 à 50%.

En résumé, il fallait détenir des valeurs de croissance avec une bonne visibilité sur les résultats futurs (citons LVMH et l'Oréal pour simplifier) et des valeurs « disruptives » pour profiter des changements de fond de l'économie mondiale - voir en page 4.

- Enfin, signalons les quantités colossales de monnaie injectées par les banques centrales au travers de plans de relance pour remédier à la pandémie. Cette création monétaire de grande ampleur n'a pas été sans conséquences sur le redressement boursier et l'inflation générale des actifs financiers. En cela, c'est une autre forme d'excès car en décalage avec l'économie réelle.

#### Une fois résumées les outrances de 2020, quelles sont les perspectives de 2021 ?

Le contexte boursier favorable de fin d'année devrait perdurer d'abord en raison de la politique monétaire très accommodante des banques centrales évoquée précédemment mais aussi grâce à la normalisation prévisible de la situation sanitaire.

Les taux d'intérêt devraient rester bas (rappelons que les taux servis par les emprunts d'Etat européens sont négatifs) ce qui procure une prime de risque favorable aux actions et à l'immobilier... →

→ .... En conséquence, nous vous conseillons :

**Les Actions.** Parmi les actions citons pêle-mêle :

- **les actions des pays asiatiques.** L'Asie prend une place grandissante dans l'économie mondiale. Bien que toujours assimilée à un pays émergent (?), la Chine - d'où le virus est parti, est la grande gagnante de 2020 : rétablissement de l'économie plus rapide qu'en Occident, volonté d'hégémonie monétaire à travers la création d'une zone Renminbi (yuan) sans parler de tous les satellites (Corée, Taiwan, ...) toujours assimilés eux aussi à des pays émergents? C'est pourquoi nous accordons une place de plus en plus importante à l'Asie dans nos allocations.

- **les valeurs de croissance** (dans un environnement de taux toujours bas) qui offrent une visibilité rassurante. Le débat value/croissance paraît dépassé tant les mutations de l'économie sont profondes. A quoi bon acheter une valeur dite value si son modèle est battu en brèche et si on peut trouver des valeurs de croissance décotées ?

- **les « petites valeurs »** (small caps ou même microcaps) reviennent également dans le jeu après 2 ans de purgatoire.

- **les actions thématiques liées** à la transition écologique et à la disruption technologique. Attention toutefois à opérer une bonne sélection tant le thème est à la mode. Dans la plupart des cas, nous laisserons au gérant généraliste le soin de sélectionner ce type de valeurs et réserverons une petite partie du portefeuille à cette gestion spécialisée.

**L'immobilier.** L'immobilier commercial, hormis les centres commerciaux durement touchés par le confinement et le changement des modes de consommation, réalise une année 2020 convenable avec une petite diminution des rendements. Non le télétravail ne va pas tuer le bureau, il modifie le rapport au bureau ! Comparé au taux sans risque, l'immobilier offre une prime toujours attractive.

Dans ce tableau idyllique, il convient de mettre quelques bémols : - La politique monétaire ne restera pas éternellement accommodante, profitons de l'abondance de liquidités actuelle mais le jour où les perfusions s'arrêteront, le réveil pourrait être difficile. - La Chine viendra-t-elle jouer les trouble-fête ? Elle a aussi de grandes ambitions monétaires de nature à contrarier les plans occidentaux.

**En guise de conclusion,** nous continuerons à porter nos efforts sur le choix des gérants susceptibles de gérer votre épargne (c'est la culture FININDEP !) dans toutes les catégories d'investissement.

## REPÈRES

### DON EXCEPTIONNEL

**Pour encourager la transmission intergénérationnelle,** le gouvernement permet une donation défiscalisée exceptionnelle de 100 000 €, en numéraire, à destination d'un descendant.

Pour bénéficier de l'exonération, la donation doit servir à trois cas précis, dont la construction de sa résidence principale. L'achat d'un bien existant est donc exclu du dispositif, seules les constructions étant éligibles. Le deuxième projet éligible est la réalisation de travaux de rénovation énergétique dans la résidence principale du bénéficiaire. Il peut notamment s'agir de travaux d'isolation, de chauffage ou de ventilation. Enfin, la donation sera exonérée d'impôt si la somme donnée sert à soutenir une jeune entreprise, si celle-ci emploie moins de dix salariés, dispose d'un bilan annuel inférieur à 10 millions d'euros et est en activité depuis moins de cinq ans.

### PRÊT FAMILIAL

Un arrêté pris par le ministre chargé des Comptes Publics, permet désormais de prêter à ses proches sans avoir l'obligation de le déclarer fiscalement, et ce jusqu'à 5 000 €. Le précédent plafond était de 760 €. Un écrit reste nécessaire dans le cas d'un prêt de plus de 1 500 €, même au sein d'une famille.

Cette formalité sera utile, notamment pour permettre d'attester que le prêt n'est pas une donation. Les notaires recommandent de formaliser le prêt par écrit et ce, quel qu'en soit le montant. Au dessus de 5 000 €, il est donc obligatoire de déclarer le prêt. Les informations à transmettre au Fisc sont les suivantes : le nom et l'adresse du prêteur, la date, le montant et les conditions d'obtention du prêt. La déclaration doit être faite dans les douze mois suivant la conclusion du prêt.

On entend souvent parler d'usufruit et de quasi-usufruit sans toujours bien comprendre de quoi on parle.

**La propriété** est un droit qui peut être divisé. On distingue ainsi l'usufruit et la nue-propriété.

**L'usufruit** est le droit de jouir d'un bien sans en être propriétaire et à condition d'en assurer la conservation. **La nue-propriété** est la faculté de disposer d'une chose (en la vendant, la donnant, la léguant) sans toutefois pouvoir en jouir ou en user.

Si l'usufruit porte sur un bien immobilier, il permet à son bénéficiaire d'occuper personnellement le bien ou de le louer et d'en percevoir les loyers. Mais pour autant, le bien n'appartient pas en totalité à l'usufruitier et ne peut être cédé qu'avec l'accord des deux parties sur le principe de la vente et les modalités de partage ou de réemploi du prix de vente. Au décès de l'usufruitier, le nu-propriétaire récupère la pleine propriété du bien.

On retrouve ce partage de la propriété le plus souvent lors de successions où des ayants-droits peuvent hériter d'usufruit ou de nue-propriété. On va alors parler de démembrement de propriété : l'usufruit et la nue-propriété sont détenus par des personnes différentes.

Il faut l'accord de l'usufruitier et du nu-propriétaire pour disposer intégralement du bien.

**Exemple d'usufruit** : des parents peuvent décider de céder la nue-propriété de leur maison à leurs enfants, tout en conservant l'usufruit. En succession, l'usufruit peut aussi s'appliquer pour le parent survivant. A la mort de son partenaire, le conjoint peut choisir de profiter de la succession en usufruit, les enfants conservant la nue-propriété des biens.

**Le quasi-usufruit** est un usufruit particulier qui porte sur un bien consommable c'est-à-dire un bien dont on ne peut pas faire usage sans le consommer.

Comment faire pour jouir d'une cave à vins sans en boire les bouteilles ?

Autre exemple : une somme d'argent, comment en profiter sans le dépenser ?

L'usufruitier peut disposer, comme s'il était propriétaire, des biens compris dans l'usufruit. Il peut boire le vin ou dépenser l'argent des comptes bancaires. Mais attention : au terme de l'usufruit, l'usufruitier doit rendre l'équivalent de ce qu'il a reçu au titre de son quasi-usufruit : des biens de même qualité et quantité ou des biens différents mais ayant une valeur pécuniaire comparable à celle estimée au jour de la restitution.

## CONTRAT DE MARIAGE

**La signature d'un contrat de mariage avant votre union** n'est pas obligatoire. Néanmoins, dans certains cas, le choix d'un régime vraiment adapté à votre situation mérite d'être étudié avec un notaire. À défaut de contrat, le couple sera marié sous le régime légal de la communauté réduite aux acquêts. Dans ce régime, les revenus issus du travail des conjoints pendant le mariage sont mis en commun. Chacun conserve ce qu'il a acquis avant le mariage, ses biens propres, et est seul propriétaire des biens reçus par succession ou donation. Un écueil : les dettes contractées pendant le mariage sont communes, y compris les emprunts professionnels d'un conjoint.

Les principaux régimes matrimoniaux, outre le régime de la communauté qui peut être aménagé par le contrat de mariage (communauté universelle), sont la séparation de biens et la participation aux acquêts. Le notaire exposera aux futurs époux les avantages et inconvénients du ou des régimes qui correspondent à leur situation. Si l'un des conjoints est d'une autre nationalité ou si le couple prévoit de s'installer dans un autre pays, par exemple, cette situation internationale peut ouvrir d'autres possibilités. Ce sera une question à poser lors de la consultation avec le notaire.

En plus de l'adoption d'un régime matrimonial, le contrat peut comporter des clauses qui permettent d'organiser le patrimoine du couple, de protéger le conjoint en cas de décès... Un exemple, un futur conjoint est propriétaire du terrain sur lequel le couple fera construire sa maison. Si les époux ne font rien, la construction sur le terrain appartiendra au propriétaire du terrain. Pour éviter cette situation, il pourra le mettre en commun dans le contrat de mariage. Ce qui ne sera plus possible aussi facilement par la suite...

Sous certaines conditions, il est possible de changer de régime matrimonial ou de modifier son contrat de mariage, avec l'intervention du notaire. Ce changement, qui doit être conforme à l'intérêt familial, se fait par acte notarié. Dans certains cas, notamment en présence d'enfants mineurs, il devra être homologué par le juge aux affaires familiales. Depuis 2019, il n'est plus nécessaire de respecter un délai de deux ans entre le mariage et le changement de contrat de mariage (ou entre deux changements de contrat de mariage !).

## LA DISRUPTION AU SERVICE DE L'ÉPARGNE FINANCIÈRE

**Disruption** : s'il est un concept en vogue en économie aujourd'hui, c'est bien celui-ci. Mais s'il semble récent, au point d'être absent de la grande majorité des dictionnaires, il décrit pourtant un phénomène ancien. Selon une définition présente dans le Dictionnaire de la langue française (1874) d'Emile Littré, le mot disruption signifie "rupture" ou "fracture". Si "disruption" s'est échappé du cercle restreint des cruciverbistes (les amateurs de mots croisés) pour se retrouver de manière très présente dans le vocabulaire d'aujourd'hui, c'est surtout dû à son emploi dans le milieu de l'économie avec l'apparition de jeunes entreprises (les fameuses startups), qui ont su utiliser les outils numériques pour transformer certains marchés.

Alphonse Daudet nous fournit un bel exemple de disruption dans l'une de ses nouvelles, le Secret de Maître Cornille. Venant de faire l'acquisition d'un vieux moulin délabré, celui qui lui inspirera son célèbre recueil, il apprend qu'en des temps plus anciens, les belles collines provençales étaient toutes hérissées de moulins à vent. Les paysans venaient porter leur récolte aux meuniers qui en faisaient de la farine. Leurs affaires étaient prospères, ils menaient grand train. Jusqu'au jour où une minoterie à vapeur s'installa sur la route de Tarascon. Plus pratique, plus rapide, plus rentable, la nouvelle minoterie entraîna la ruine des moulins à vent. Tous, sauf un : le moulin de Maître Cornille, artificiellement maintenu en activité par son propriétaire, trop fier pour le fermer.

Bien entendu, toutes les innovations n'entraînent pas des disruptions. On attend toujours la révolution de la recharge sans fil qui, par l'arrivée du chargeur à induction, devait reléguer nos chargeurs de portable aux musées. Pour autant, lorsqu'une disruption se produit, elle s'affirme comme nouveau standard et assure l'hégémonie de ses créateurs, tout au moins jusqu'à la prochaine disruption.

Le concept étant désormais connu, examinons dès lors comment il s'applique au domaine de l'épargne financière. Le monde de l'épargne financière en Europe a connu une première disruption, avec l'avènement des grandes banques de réseau, créées pour la plupart dans la seconde moitié du XIX<sup>ème</sup> siècle, qui ont supplanté les banques « privées », des banques détenues par des familles. Mieux capitalisées, et mieux organisées pour répondre aux besoins d'une clientèle de masse, elles ont dominé pendant de nombreuses décennies le marché de l'épargne financière.

Mais la mécanique est en train de se gripper. Les solutions proposées par ces acteurs traditionnels se résument à un dilemme peu attractif : placer sur des livrets dont la rémunération flirte dangereusement avec le 0, ou leur confier des capitaux sur un horizon beaucoup plus long, de l'ordre de 8 à 10 ans, sans aucune certitude d'en percevoir une rémunération. De plus en plus d'épargnants, n'y trouvant plus leur compte, préfèrent encore laisser des sommes très conséquentes sur de simples comptes courants, faute de mieux, bien qu'ils soient conscients que cette attitude nuit à leurs finances, ne serait-ce que pour des raisons d'inflation. Il existe pourtant des solutions pour faire rémunérer son épargne sur court, moyen et long terme. A partir d'un certain niveau de patrimoine, on peut obtenir, en investissant sur de la dette privée non cotée, des rendements de 7 à 10% pour des durées comprises entre 12 et 36 mois.

On pourrait s'étonner que ces solutions ne soient pas répandues, mais c'est qu'elles nécessitent une ingénierie incompatible avec les modes de distribution des acteurs traditionnels de l'épargne, y compris ceux qui s'adressent à une clientèle fortunée. Les minoteries à vapeur ont fait leur temps. Faut-il continuer de leur apporter son blé sachant que leur service est devenu obsolète et inefficace ?

Dans ce contexte, les fonds sur le thème de la disruption offrent des performances tout à fait honorables sur la durée.

Performances annuelles	2020	2019	2018	2017
CPR GLOBAL DISRUPTIVE OPPORTUNITIES :	+41,99%	+37,54%	-8,10%	+12,89%
PLUVALCA DISRUPTIVE OPPORTUNITIES :	+25,09%	+32,76%	-23,20%	+19,77%

**Soucieux de retrouver un service de qualité, près d'1,5 millions d'épargnants ont choisi de confier leur épargne à des cabinets de gestion de patrimoine indépendants, qui gèrent plus de 130 milliards d'euros pour leur compte. La deuxième disruption de l'épargne est en marche.**

### Finindep

21 avenue St Fiacre,  
78100 St Germain en Laye  
Tel : 01 39 04 19 00  
Email : [finindep@finindep.com](mailto:finindep@finindep.com)



**FININDEP**  
Groupement de Conseillers  
en Gestion de Patrimoine  
[www.finindep.com](http://www.finindep.com)

Cette lettre patrimoniale est une approche générale des sujets traités, elle ne peut se substituer à un conseil personnel pour lequel votre conseiller, ou un spécialiste, est compétent.  
Les informations contenues sont indicatives et ne sauraient engager la responsabilité de votre conseiller.  
Ce document est réservé au seul usage du destinataire. Il ne peut être reproduit ou communiqué à des tiers sans autorisation préalable.  
Ce document est non contractuel.