

On trouvera ci-après un tableau chiffré explicitant ce qui vient d'être exposé.

Investissement	1 000 000	Influence du taux d'actualisation sur la valeur de l'usufruit			
Loyer	100 000				
Index loyer	2,02 %				
Valeur à terme	1 500 000				
		Actif physique			
		Nominal	Flux usufruit	Flux nu-propiétaire	
Montant investi	0	-1 000 000			
flux	1	100 000	100 000	0	
flux	2	102 020	102 020	0	
flux	3	104 081	104 081	0	
flux	4	106 183	106 183	0	
flux	5	108 328	108 328	0	
flux	6	110 516	110 516	0	
flux	7	112 749	112 749	0	
flux	8	115 026	115 026	0	
flux	9	117 350	117 350	0	
dernier flux +VàT	10	1 619 720	119 720	1 500 000	
TRI		13,40128 %	usufruit	nue-propriété	Totaux
actualisation au TRI		13,40128 %	573 507	426 493	1 000 000
actualisation en dessous du TRI		10 %	663 036	578 315	1 241 351 !!
actualisation au-dessus du TRI		15 %	537 821	370 777	908 598 !!

Une actualisation à un taux inférieur au taux interne de rendement conduit à une valeur de l'usufruit et de la nue-propiété dont la somme est plus grande que la pleine propriété.

C'est peut être une solution pour s'enrichir rapidement !

À l'inverse, une actualisation à un taux supérieur au taux interne de rendement conduit à une somme inférieure à la pleine propriété.

On ne retiendra pas cette solution qui appauvrit...

On rappellera les conditions nécessaires au calcul du TRI de l'usufruit et de la nue-propiété :

Il faut connaître ou estimer :

- PP_0 qui est la valeur du bien à l'instant du démembrement (le prix ou la valeur vénale).
- α qui est représentatif de l'indice INSEE caractérisant l'incrémentation des loyers sur la durée de l'usufruit ou l'IRL.
- n est la durée de l'usufruit. L'usufruit sera ici temporaire.
- L_0 est le loyer de marché potentiel ou en cours au jour du démembrement.
- PP_n est la valeur estimée du bien immobilier, en euros courant au jour de l'extinction de l'usufruit.

Ce taux est inhérent au bien objet du démembrement. C'est celui qui, commun aux parties permet une distribution de l'usufruit et de la nue-propiété dont la somme est égale à la pleine propriété.

L'usufruit est donc la valeur ACTUELLE des fruits futurs.

$$US = \sum_{i=1}^{i=n} \frac{F_n}{(1+i)^n} = \frac{F1}{(1+i)} + \frac{F2}{(1+i)^2} + \frac{F3}{(1+i)^3} + \dots + \frac{F_n}{(1+i)^n}$$

La nue-propiété est la valeur ACTUELLE de la pleine propriété future

$$NP = \frac{PP_n}{(1+i)^n}$$

Ainsi, la valeur économique dépend de facteurs incertains comme la variation de l'indice INSEE ou de l'IRL de la valeur de la pleine propriété à terme, de la valeur locative et même souvent de la valeur vénale au jour du démembrement !

On verra ultérieurement comment traiter la question de l'incertitude.

Mais, dès maintenant, il est important d'en prendre conscience...

On concèdera aisément que tout cela est moins confortable

2. L'approche simplifiée par EXCEL

Par delà les explications austères un simple emploi d'Excel permet de procéder au calcul.

Exemple

Valeur du bien en 2008 : 1 000 000 (reprise dans une case C19)

Valeur locative : 100 000 (reprise dans la case C20)

Index loyer : 2,50 %

Durée de l'usufruit : 15 ans

Valeur à terme de l'usufruit : 1 500 000

Flux en fin de période

0	-valeur du bien	(saisir la valeur en négatif puisque c'est une dépense)
1	1 ^{er} loyer	(saisir les valeurs en positif puisque ce sont des recettes)
2	2 ^{ème} loyer(indexé)	
3	3 ^{ème} loyer	
...	...	
15	15 ^{ème} loyer + valeur à terme	
fonction Excel	TRI (de la case 0 à 15)	(la valeur à terme est la valeur du bien au terme de l'usufruit)
	(cliquer f(x) catégorie finance)	