

# CONVICTIONS

LE MAGAZINE PATRIMONIAL DU GROUPE CYRUS  
2<sup>E</sup> SEMESTRE 2022

N<sup>o</sup>  
53

**SPÉCIAL  
ENTREPRENEURS**

---

**CYRUS**  
GROUPE

## INTRO

- Editorial de Meyer AZOGUI, Président du Groupe Cyrus 3

### 1/

## DURANT L'ACTIVITÉ DE L'ENTREPRISE

- Protéger son entreprise avec la garantie homme-clé 5  
→ Arbitrer entre les patrimoines professionnel et personnel 6  
→ Gestion de trésorerie à long terme 8  
→ Les produits structurés : un incontournable 10

### 2/

## AVANT LA CESSION

- Du patrimoine professionnel au patrimoine privé 13  
→ Répartir son patrimoine pour trouver de la sérénité 14  
→ Valoriser son entreprise lors de la cession 16

### 3/

## APRÈS LA CESSION

- Plus-value de cession et emploi : comment réinvestir ? 19

## ACTUALITÉS

- Pacte Dutreil : des clarifications salutaires 22  
→ Faire preuve de générosité au moment de la cession ne coûte rien 25

« Les deux choses les plus importantes qui n'apparaissent pas au bilan de l'entreprise sont sa réputation et ses hommes »

— Henry Ford —



Meyer AZOGUI

Président du Groupe Cyrus

### Chers Entrepreneurs,

Comme tous les ans, ce magazine vous est dédié ainsi qu'aux experts-comptables, avocats, notaires, banquiers d'affaires et autres conseillers incontournables lors des moments importants de la vie de vos entreprises.

Nous vous rappelons régulièrement **l'interaction qui existe entre le patrimoine professionnel et le patrimoine privé** et combien **il est important d'anticiper tout au long du cycle de vie de l'entreprise**, de sa création à sa cession. Vous retrouverez à nouveau dans ce numéro nos nombreuses convictions et conseils en la matière.

Nous mettons plus l'accent sur des idées qui, en quelques années se sont imposées autour de la **notion de sens à donner à son activité professionnelle** aussi bien pour les collaborateurs que pour les dirigeants.

En effet, la **RSE (Responsabilité Sociétale de l'Entreprise) n'est pas un phénomène de mode mais bien un mouvement de fond**. Elle regroupe toutes les actions autour de la **protection de l'environnement**, l'amélioration du **bien-être des collaborateurs** - surtout à un moment où le recrutement est devenu un des défis majeurs des entreprises - et d'une façon plus générale tout ce qui permet de **rendre la vie moins pénible pour des populations en difficulté**.

C'est ainsi par exemple que nous assistons ces dernières années à une multiplication d'actions philanthropiques en tout genre, voire d'appel de certains mouvements pour inciter les entrepreneurs et les familles fortunés à faire don de tout ou partie de leur patrimoine au profit d'associations caritatives. Nous constatons chez nos clients une augmentation des

actes de donations avant cession de titres de sociétés à des fonds de dotation et fondations, preuve d'un intérêt grandissant pour la philanthropie.

Cette prise de conscience des enjeux éthiques s'opère à tous les niveaux et augure d'une tendance lourde que tout entrepreneur se doit impérativement d'intégrer dans sa stratégie d'entreprise. Il doit être attentif à la volonté des salariés - et potentiellement des actionnaires - de plus en plus nombreux à vouloir que **les entreprises améliorent leur impact social et environnemental**. Il doit parallèlement anticiper les risques de perdre des clients qui pourraient se détourner d'un produit ou d'un service qui a un impact négatif sur l'environnement ou la société.

En un mot, **le rôle d'une entreprise ne peut plus se limiter exclusivement à la création de valeur économique !**

Ainsi, cette citation d'Henry Ford du début du 20<sup>ème</sup> siècle trouve tout son sens dans la période actuelle : « Les deux choses les plus importantes qui n'apparaissent pas au bilan de l'entreprise sont ses **hommes** et sa **réputation** ».

**Bonne lecture !**

*Dibirdibi Country, 2008*

© The Estate of Sally Gabori - Photo © National Gallery of Victoria



# PROTÉGER SON ENTREPRISE AVEC LA GARANTIE HOMME-CLÉ

La disparition d'une personne clé, essentielle au bon fonctionnement de l'entreprise, peut mettre en danger la pérennité de l'activité. Mais des solutions existent pour anticiper ces aléas.



**Adeline PIOT**  
*Chef de produit  
retraite & prévoyance  
Cyrus Conseil*

**Le saviez-vous ? Plus de 30% des entreprises cessent leur activité dans les deux ans suivant la disparition d'une personne clé : une personne essentielle au bon fonctionnement de l'entreprise. Il peut s'agir du dirigeant comme d'un collaborateur avec un savoir-faire et une expertise spécifique, ou contribuant à la réalisation d'une part importante du chiffre d'affaires.**

Son incapacité à exercer son travail de manière temporaire ou définitive peut mettre en danger l'entreprise : baisse du chiffre d'affaires, de la trésorerie, de la productivité, perte de confiance de la part des clients et des fournisseurs.

La garantie homme-clé permet d'assurer la **pérennité de l'entreprise** en prenant en charge les conséquences financières de l'absence ou incapacité de l'assuré : dépenses de réorganisation, recrutement, maintien de l'image de marque, etc.

Cette garantie peut également se substituer à l'assurance emprunteur pour garantir un prêt professionnel pour lequel le dirigeant s'est porté caution.

Véritable outil de protection de l'entreprise, ce mécanisme de garantie permettra aussi de rassurer des investisseurs ou un repreneur lors de la transmission de l'entreprise.

Les montants à assurer sont alors très variables : de quelques milliers à plusieurs millions d'euros.

Lors de la mise en place d'un contrat, les besoins en cas

de réalisation du risque sont évalués ainsi que le choix des garanties et le montant assuré. Le montant des cotisations à verser peut également varier en fonction de l'état de santé et l'âge de l'homme-clé.

Les cotisations sont déductibles du résultat imposable pour l'entreprise dès lors qu'elle est bénéficiaire du contrat. Les prestations perçues sont réintégrées en résultat exceptionnel dans le compte de résultat de l'entreprise. Ces prestations peuvent être amorties sur 5 années d'exercice.

N'hésitez pas à contacter votre Consultant Patrimonial Cyrus Conseil pour vous accompagner dans l'identification des risques et le degré de couverture nécessaire à votre entreprise. ●

*Par exemple pour un homme de 50 ans non-fumeur et en bonne santé, une entreprise devra s'acquitter d'une cotisation mensuelle d'environ 85 euros si elle souhaite couvrir les risques de décès ou de perte totale d'autonomie à hauteur de 500 000 euros.*

## NOTRE CONVICTIO

Les sujets de protection sociale restent trop souvent en marge des réflexions patrimoniales quand il s'agit d'anticiper certaines situations personnelles graves. Ils y ont pourtant leur place tant les aléas de la vie sont susceptibles d'impacter la vie personnelle, familiale ou professionnelle.

# ARBITRER ENTRE LES PATRIMOINES PROFESSIONNEL ET PERSONNEL

Les dirigeants actionnaires ont en général un patrimoine dans lequel la frontière entre actifs professionnels et biens personnels est assez ténue, et c'est normal : c'est l'entreprise qui permet à la famille de s'enrichir et c'est le fait d'être une entreprise familiale qui assure une forme de pérennité à l'entreprise.



Sophie NOUY

Directrice du Pôle d'Expertise Patrimoniale  
Cyrus Conseil

Revenus, investissements, gouvernance... tout est lié ! De la création à la cession ou la transmission de son entreprise, il faut choisir sa stratégie pour limiter le frottement fiscal et optimiser l'enrichissement de la famille et/ou le développement de l'entreprise.

## ➤ QUELLE STRATÉGIE DE RÉMUNÉRATION ?

La question principale que se posent régulièrement les dirigeants et leurs conseils, c'est la rémunération et la répartition entre salaires et dividendes, et l'opportunité de mettre en place une stratégie d'intéressement, de participation et/ou de plan épargne entreprise. **La stratégie de revenus fait l'objet d'un ajustement annuel en fonction des résultats de l'entreprise, de la fiscalité en vigueur et des besoins du dirigeant.**

Si les statuts le permettent, il est possible de piloter les versements des dividendes de façon assez fine. Il est notamment possible, sous certaines conditions, de flécher une distribution de réserves ou de résultat exceptionnel aux enfants nus-propriétaires sans être obligé de gratifier les parents pour qu'ils donnent à leurs enfants.

Une alternative peut aussi être la **stratégie de réduction de capital** : depuis que le revenu dégagé par cette opération est taxé comme les dividendes (PFU de 30 %, prélèvements sociaux inclus), elle est moins plébiscitée. Elle permet toutefois, dans certains cas, de taxer une assiette moins importante. C'est le cas notamment après une donation : les bénéficiaires ont en général reçu les titres avec un prix de revient non nul, s'ils décident de vendre une partie de leurs actions à la société qui les annule, seule une fraction de la valeur des titres est un revenu taxable.

### — Épargne salariale —

L'épargne salariale est devenue, depuis l'entrée en application de la Loi PACTE, un outil stratégique. Par exemple, elle optimisera la rémunération du dirigeant dans les entreprises familiales ou les holdings. Il est possible d'en bénéficier dès que l'entreprise emploie au moins un salarié.

Si l'entreprise cumule l'abondement, la participation et l'intéressement, les primes seront plus conséquentes.

Elle profite également de la déductibilité des versements sur son bénéfice imposable et de la suppression éventuelle du forfait social, si elle compte moins de 50 salariés. A titre personnel, le dirigeant profite également d'un complément de revenus non soumis à l'impôt sur le revenu. N'attendez plus pour vous renseigner sur votre éligibilité.

### — Plan Epargne Retraite —

Le nouveau Plan d'épargne retraite (PER) a transformé le paysage de la retraite en France. Il permet de se constituer un complément de revenu à la retraite dans des conditions sociales et fiscales avantageuses.

Il est possible d'y adhérer de façon individuelle, on parle du PER Individuel. Travailleur Non Salaré (TNS), profession libérale ou chef d'entreprise peuvent en profiter. Les versements volontaires seront déductibles du bénéfice imposable.

Les dirigeants assimilés salariés peuvent aussi souscrire à un PER Entreprise via la personne morale.

Une déduction des cotisations obligatoires du résultat imposable ainsi qu'une exonération de charges sociales dans la limite du plafond en vigueur s'appliqueront.

*Entre un parent et un enfant, grâce au pacte Dutreil on transmet 2 600 K€ de titres éligibles pour 55 K€ de droits\*.*

*\*Sous conditions, en l'absence de donation réalisée au cours des 15 années précédentes.*

Autre exemple, si l'organigramme du groupe comporte une holding animatrice, la réalité de prestations immobilières par cette holding peut aider à renforcer son caractère animateur.

Enfin, si l'entreprise a besoin de liquidités pour réaliser une opération d'investissement, de croissance externe ou pour sortir un actionnaire, la présence d'un actif de qualité à son bilan lui permet de réaliser une opération de lease-back dans des conditions d'autant plus intéressantes que les perspectives d'inflation vont rendre l'accès au crédit plus délicat.

### ➤ COMMENT ORGANISER L'IMMOBILIER PROFESSIONNEL ?

**L'organisation de l'immobilier professionnel est l'occasion de développer un patrimoine immobilier familial.** Il est assez pertinent d'envisager une acquisition par une société civile distincte de l'entreprise, détenue par les membres de la famille.

En effet, les conditions sont maîtrisées : le locataire est l'entreprise, l'acquisition se fait en général pour partie à crédit ou via un crédit-bail. L'enrichissement est assez mécanique : à chaque fois que l'entreprise paie son loyer, la dette est un peu remboursée et la valeur des parts est un peu plus élevée. Et pour l'entreprise c'est assez pertinent : en cas d'acquisition en direct, les intérêts d'emprunts sont déductibles, ainsi que l'amortissement. Mais une fois le bien amorti, l'occupation gratuite ne permet pas de déduire de charge.

A contrario, une acquisition par une société externe lui permet de bénéficier d'une charge de loyer sans limite de temps.

Cela dit, l'acquisition des locaux en dehors du bilan de l'entreprise ne va pas de soi et il y a des cas où il peut être pertinent de conserver l'immobilier dans la structure, ou de le reloger dans le groupe. D'abord, si une donation de l'entreprise est envisagée, elle se fait en général dans le cadre d'un pacte Dutreil qui permet de limiter le coût des droits grâce à un abattement de 75% sur la valeur des titres. Si l'entreprise détient son immobilier, elle bénéficie de cet avantage. Si les locaux sont détenus à l'extérieur du groupe, il faudra envisager une autre stratégie de transmission, plus complexe et coûteuse.

### ➤ QUELS COMPLÉMENTS DE REVENUS POUR LA RETRAITE ?

L'entreprise est en général la source principale de revenus du dirigeant et elle va lui permettre de se préparer des revenus complémentaires à la retraite. S'il envisage de vendre l'entreprise, la solution est assez simple : le capital obtenu suite à la cession, placé dans de bonnes conditions, lui permettra de se constituer des revenus complémentaires. Si l'entreprise reste dans la famille, il n'est pas rare pour le retraité de conserver une fonction de direction, et/ou des parts pour bénéficier d'une rémunération, de jetons de présence et/ou de dividendes.

En amont il n'est pas inutile de profiter des plans d'épargne retraite qui permettent de réaliser des versements avec en général un cadre fiscal favorable. ●

### NOTRE CONVICTION

**Chaque année, l'analyse des résultats et des projets de l'entreprise doit être l'occasion d'un échange entre un dirigeant et ses conseils pour déterminer les impacts sur le patrimoine personnel et professionnel des choix stratégiques réalisés :**

- Rémunération ou distribution, et le cas échéant quel revenu distribuer ?
- Immobilier au bilan ou hors bilan ?
- Préparation d'un complément de revenus pour sa retraite ou capitalisation ?

# GESTION DE TRÉSORERIE À LONG TERME



Emmanuel AUBOYNEAU

Gérant Associé  
Amplegest

La gestion d'une trésorerie dynamique dans un contexte de hausse des taux est un sujet rendu complexe par la volatilité induite et les arbitrages d'actifs inhérents.

C'est d'autant plus délicat que l'on sort de plusieurs décennies de taux très bas qui ont en quelque sorte figé les comportements. Mais, si l'on veut voir les choses positivement, on peut aussi considérer cette période comme un très bon terreau d'opportunités une fois les ajustements effectués. Les marchés ayant une capacité d'anticipation naturelle, on peut considérer qu'une partie de ces ajustements a d'ores et déjà été réalisée.

De fait, on trouve aujourd'hui sur certaines obligations des rendements intéressants dans une logique de portage à court terme. **Il s'agit d'obligations d'entreprises de qualité à deux ou trois ans, qui peuvent donner une rémunération annualisée de plus de 5 %.**

Sur le segment des actions la remontée récente des taux a provoqué une brusque rotation sectorielle en défaveur des grandes valeurs de croissance. Celles-ci ont subi un « *derating* » important qui peut les rendre attractives compte tenu de leurs qualités intrinsèques. Des achats opportunistes pourront donc être réalisés sur des valeurs de ce type (luxe, technologiques, grande consommation...).

Tous ces investissements devront toutefois être réalisés avec le souci d'un équilibre général, au niveau des classes d'actifs, des secteurs et des devises. •

## **Octo Rendement 2025** **Fonds de portage obligataire**

- Investi sur 139 lignes d'obligations d'entreprises
- Avec un rating moyen **BB-**
- Ce fonds offre un rendement brut actuariel à maturité d'environ **7 %** (chiffres au 16 juin 2022)
- Le nombre de lignes limite le pourcentage de défauts.

### **Objectif :**

Profiter de la remontée récente des taux pour obtenir un rendement élevé sur 3 ans avec un risque limité.

## NOTRE CONVICTION

**Un contexte de hausse des taux nécessite une capacité d'adaptation rapide pour profiter des opportunités offertes.**



*Thundi, 2010*  
© The Estate of Sally Gabori - Photo © Mark Pokorny

# LES PRODUITS STRUCTURÉS : UN INCONTOURNABLE

La gestion d'une trésorerie dynamique dans un contexte de hausse des taux est un sujet rendu complexe par la volatilité induite et les arbitrages d'actifs inhérents.



Pauline HAMPARTZOUNIAN

Responsable  
Pôle Produits Structurés  
Cyrus Conseil

## > LA TRÉSORERIE DES ENTREPRISES : 4 ENJEUX DE TAILLE

**Liquidité – Diversification – Maîtrise du risque – Rentabilité** déterminent les investissements financiers de la part des trésoriers ou Directeurs Administratifs et Financiers (DAF).

## > UN QUOTIDIEN RENDU COMPLEXE PAR LE CONTEXTE DEPUIS PLUS DE 10 ANS

C'est un fait, des années que les taux directeurs européens sont bas. La Banque centrale européenne (BCE) souhaitait favoriser la croissance en utilisant sa politique monétaire comme moteur de notre économie. La conséquence ? Les placements de trésorerie traditionnels ne rapportent plus rien. Les excédents de trésorerie, historiquement placés sur des Dépôts à Terme (DAT), ne sont plus source de rémunération. **Pas d'autres choix que de se tourner vers des solutions alternatives.** Récemment, COVID, inflation,

et conflit russo-ukrainien sont autant d'événements nouveaux qui ont ajouté des pierres à l'édifice des craintes sur les marchés financiers. **L'incertitude** est de mise car les marchés financiers mondiaux ont perdu en moyenne 20 % entre janvier et mai 2022. Les investisseurs et les entreprises ont plus que jamais besoin de **conseils avisés pour investir dans des placements rentables et résilients.**

## > LE PLÉBISCITE DES PRODUITS STRUCTURÉS

Les produits structurés se sont imposés petit à petit auprès des entreprises comme un élément de réponse jusqu'à devenir aujourd'hui indispensables dans leur gestion de trésorerie.

Les produits structurés sont par essence un outil de **diversification et décorrélation** d'un portefeuille financier classique.

### — La construction des produits structurés —

#### PLACEMENT OBLIGATAIRE

- > Émis par une **banque**
- > **Garantit ou protège** le capital à échéance

#### INSTRUMENTS DÉRIVÉS

- > Génère du **rendement**
- > Permet d'élaborer une stratégie **sur-mesure**

Ils permettent **d'investir sur les marchés financiers sans prendre la pleine mesure des risques** d'un placement en direct. Largement plus rentables qu'un DAT mais moins qu'un achat de titres en période de hausse.

Toutes les **caractéristiques** des produits structurés sont **déterminées à l'avance par l'investisseur**. L'entreprise place sa trésorerie en **maîtrisant** les gains potentiels ou garantis perçus ainsi que les risques encourus et ce dès le 1er jour de leur mise en place.

**Les critères** sont interdépendants mais donnent à l'investisseur un moyen inégalé pour réaliser des investissements **sur-mesure** et **adaptés à son profil de risque**. Agilité et flexibilité caractérisent cette solution d'épargne. Ils apportent de la rentabilité même en cas de marché stable, et même baissier!

Les produits structurés s'adaptent à tous les contextes et à chaque cycle économique, ce qui en fait un **placement résilient**. Sur les 10 dernières années, à l'échelle nationale, ils ont rapporté en moyenne 6 % par an à leur propriétaire, que les marchés financiers soient en hausse ou en baisse.

Les produits structurés sont **liquides** et ont une **valorisation quotidienne**, ce qui apporte de la **lisibilité** et permet une **approche dynamique** du portefeuille, notamment en cas de besoin de mobilisation urgente de sa trésorerie.

**Les entreprises sont désormais friandes des produits structurés car ils répondent à tous leurs enjeux et ce même dans des contextes difficiles à appréhender.** ●

### ➤ QUE FAIRE AU SEIN D'UNE TRÉSORERIE D'ENTREPRISE VIA LES PRODUITS STRUCTURÉS ?



#### NOS CONVICTIONS STRUCTURELLES :

- Privilégier des produits à capital garanti 100 % ou partiellement
- Diversifier vos actifs, vos stratégies, vos maturités, les zones géographiques et les secteurs
- Choisir des points d'entrée cadencés pour limiter le risque



#### NOS CONVICTIONS CONJONCTURELLES EN 2022 :

- Accepter un risque mesuré pour obtenir des rendements proches du niveau de l'inflation actuel
- Profiter de la volatilité : accroître la rentabilité et augmenter les mécanismes défensifs des placements sélectionnés
- Adapter votre stratégie : investir à nouveaux dans des produits structurés sur taux et crédit

#### — Actualités des produits structurés de trésorerie en 2022 —

Croissance de la rentabilité proposée : 3 % en moyenne

Croissance de la demande des produits structurés dans la gestion de trésorerie

Retour des produits structurés à capital garanti pour un horizon de placement minimum de 2 ans

*Thundi – Big River, 2010*

© The Estate of Sally Gabori - Photo © Mark Pokorny



# DU PATRIMOINE PROFESSIONNEL AU PATRIMOINE PRIVÉ

## Une étape délicate

20, 30 ou 40 ans pour développer un patrimoine professionnel et quelques mois pour réinvestir le fruit d'une vie de travail, dans un environnement économique, juridique et fiscal totalement nouveau.



**Didier MAHIEU**  
Directeur Gestion de Fortune  
Cyrus Conseil

### Comment un chef d'entreprise ne serait-il pas anxieux à l'idée de traverser cette période ?

Il quitte une entreprise dont il maîtrisait tous les rouages, un métier qui le passionnait et qu'il connaissait par cœur et une équipe de conseils qui l'accompagnait dans ses prises de décisions.

### La transformation d'un patrimoine professionnel en patrimoine privé le fait sortir de sa zone de confort.

Il va se retrouver seul, avec le fruit d'une vie de travail entre les mains et l'obligation de réinvestir ses capitaux.

Quels que soient leur histoire professionnelle et le montant de leur cession, les chefs d'entreprises ont tous les mêmes interrogations : comment répartir mon capital ? A qui faire confiance ? Suis-je certain de ne pas me tromper, de ne pas faire d'erreur « fiscale » ? Etc...

Y consacrer du temps et résoudre ces sujets sera plus souvent une démarche nécessaire qu'un véritable plaisir. **Nous leur préconisons de s'entourer de professionnels compétents**, qui vont former une équipe homogène destinée à résoudre l'ensemble des problématiques rencontrées.

**Ces conseils feront preuve d'écoute active et de pédagogie afin de permettre au chef d'entreprise de bien appréhender son nouveau métier d'entrepreneur de son patrimoine.** Ils devront l'aider à prendre des décisions et à les mettre en œuvre. De son côté, le chef d'entreprise devra consacrer du temps pour se former et coconstruire,

avec ses conseils, sa nouvelle organisation patrimoniale et sa future stratégie d'investissement. Son implication aboutira à une stratégie globale sur mesure, adaptée à ses attentes et ses objectifs.

**Le temps est donc nécessaire**, à la fois pour permettre au chef d'entreprise de faire les allers-retours utiles à la bonne compréhension des problématiques et des solutions, et à la fois pour mettre en place les

solutions patrimoniales qui se justifient (donation avant cession, apport avant cession, modification du régime matrimonial etc...). ●

*Les conseils devront faire preuve d'écoute active et de pédagogie*

## CONVICTIONS

**Vendre son entreprise et transformer un patrimoine professionnel en patrimoine privé est un événement crucial et souvent unique dans la vie d'un chef d'entreprise : sacraliser cette période va permettre de mieux la vivre et de mieux préparer l'avenir**

→ **Devenir « entrepreneur de son patrimoine » va exiger du temps. S'y intéresser 6 à 12 mois avant la cession nous semble indispensable**

→ **S'entourer de conseils compétents permettra au chef d'entreprise de comprendre puis de déléguer et enfin de contrôler le bon déroulement de sa stratégie.**

# RÉPARTIR SON PATRIMOINE POUR TROUVER DE LA SÉRÉNITÉ

Identifier les fonctions des actifs patrimoniaux



Hélène COHADON  
Directrice Ingénierie Family Office  
Cyrus Conseil

Si les gérants de patrimoine sont là pour aider le chef d'entreprise, il n'en demeure pas moins que la décision finale doit lui être propre et adaptée à sa situation de vie et ses objectifs. Le régulateur, en introduisant le profil de risque permettant d'identifier pour chacun le rapport entre le désir de performance et la capacité à subir une perte en capital, n'a pas pour autant facilité la prise de décision.

Le questionnement (quelle est l'appétence au risque ?

quel est le rendement attendu ? quelle liquidité ? et quelle classe d'actifs ?) est en effet très éloigné de la fonction attendue des investissements du chef d'entreprise ; il ne permet pas de construire une stratégie d'investissement adaptée à ses besoins.

Pour faciliter la prise de décision et suivre la structuration de ses investissements dans le temps, Cyrus Conseil, vous propose une méthode visant à catégoriser son patrimoine en trois masses d'actifs.

— Affecter puis répartir vos actifs selon leur fonction —



Nyinyilki, 2010

© The Estate of Sally Gabori - Photo © Peter Waddington



Chaque famille d'actifs répond à un objectif et une fonction spécifique :

### ➤ LES ACTIFS FONDAMENTAUX

Ils regroupent les actifs indispensables à son cadre de vie : les biens immobiliers de jouissance (résidence principale, la ou les résidence(s) secondaire(s)) et une épargne de précaution permettant de faire face à des dépenses exceptionnelles ou envisagées à court terme.

Les placements privilégieront la protection du capital et la liquidité en contrepartie d'un rendement proche de 0 %. Ce sont les livrets, comptes épargne voire fonds euro des contrats d'assurance-vie.

### ➤ LES ACTIFS DESTINÉS AU TRAIN DE VIE

Ils sont composés de placements permettant de reconstituer les actifs fondamentaux consommés au titre des dernières années ou à financer le besoin récurrent du train de vie. Le rendement escompté sera aux alentours de 4 % à 5 %. Dès lors il sera recherché, selon la sensibilité de chacun, des investissements financiers avec un profil de risque équilibré ou bien des investissements immobiliers de préférence de rendement. La liquidité de ceux-ci demeurera de l'ordre de 50%. Les enveloppes retenues dépendront plus spécifiquement de votre environnement familial et fiscal.

### ➤ LES ACTIFS DE DÉVELOPPEMENT

Ils s'inscrivent sur le long terme. Ils représentent tous les actifs ayant une espérance de rendement élevé mais dont la liquidité à court terme est très faible et/ou la volatilité importante. On retrouve principalement le private-equity, l'immobilier de capitalisation (actifs permettant de bénéficier de l'effet de levier de la dette) ainsi que la gestion financière avec un profil de risque dynamique.

La planification de la transmission patrimoniale des actifs de développement voire ceux destinés au financement du train de vie devra être favorisée. ●

## NOS CONVICTIONS

→ Classer ses actifs en masses fonctionnelles permet d'apporter de la lisibilité à son patrimoine

→ Rechercher une performance adaptée à ses objectifs est créateur de valeur pour le chef d'entreprise et les générations suivantes

→ Adapter la structuration de son patrimoine selon la « fonctionnalité » de chaque actif est un outil de pilotage, particulièrement lorsqu'on recherche de la sérénité.

# VALORISER SON ENTREPRISE LORS DE LA CESSION

Quelles sont les questions clés que doit se poser un chef d'entreprise pour préparer la cession ou un LBO de son entreprise ?



## Interview de Jean-Baptiste SALVIN

Directeur chez Bridgepoint  
Development Capital

Depuis huit ans chez Bridgepoint Development Capital, après un parcours en banque d'affaires chez UBS puis en Private Equity.

Jean-Baptiste SALVIN supervise le déploiement et le suivi de portefeuille en France au sein d'une équipe de 12 personnes avec un fonds dont le dernier millésime fait un peu moins de 2 milliards d'euros.

Afin de préparer une cession ou la montée au capital d'un fonds d'investissement, nous invitons le chef d'entreprise à formaliser les réponses aux 7 questions suivantes :

### ➤ QUEL MARCHÉ ?

Un fonds d'investissement commence systématiquement par analyser le marché : quels sont les axes de croissance structurelle du marché dans lequel vous opérez ? Quelle dynamique et quels segments sont en croissance ? Il s'agit d'un exercice de verbalisation et de formalisation qui n'est parfois pas aussi simple qu'il n'y paraît.

Globalement, les fonds évitent les marchés cycliques et privilégient le long terme et la visibilité sur la trésorerie sur plusieurs années.

### ➤ QUEL POSITIONNEMENT COMPÉTITIF ?

Les dirigeants doivent ensuite être capables de documenter les dynamiques de leur marché et pourquoi ils pensent que leur société est bien positionnée sur leur

segment. Il s'agit ici de décrire les savoir-faire, les brevets, la fidélité des collaborateurs, le portefeuille de clients, le positionnement géographique, les vents porteurs sur lesquels leur actif est positionné...

### ➤ QUELLE ÉQUIPE DIRIGEANTE ?

Il faut qu'il y ait une répartition des rôles clairement définie et une projection des managers sur 5 à 10 ans. Il faut rassurer les investisseurs notamment pour une entreprise familiale : détailler le plan de succession discuté et validé par tous les managers concernés. Il s'agit là d'une des clés les plus importantes pour la réussite future de l'entreprise et cet aspect humain est difficile à quantifier.

### ➤ QUEL BUSINESS MODÈLE ?

L'EBITDA (acronyme anglais pour earnings before interest, taxes, depreciation, and amortization) ou EBE (« Excédent Brut d'Exploitation ») est l'indicateur phare qui donne la meilleure vision sur la capacité de l'entreprise à générer de la trésorerie. Il faut le compléter par la capacité à générer un chiffre d'affaires récurrent, résultat d'un business modèle établi. Dans le cas d'un business modèle en pleine croissance mais sans trésorerie, la société peut attirer des « Venture Capitalists » qui considéreront la croissance et les perspectives plutôt que l'EBITDA.

### ➤ QUEL « ALIGNEMENT » AVEC L'ACHETEUR ?

Il faut qu'un cédant puisse accompagner la transition dans la durée : un plan de continuation a beaucoup plus de valeur que si le dirigeant part immédiatement, notamment si ce dernier joue un rôle structurant dans la vie de son entreprise. Bien sûr, toutes les possibilités existent : le fonds peut arriver avec une nouvelle équipe dirigeante et/ou accompagner l'équipe en place. Cela dépend essentiellement des objectifs du chef d'entreprise, mais les acheteurs souhaitent généralement s'associer avec le vendeur, au moins pour quelques années.

### ➤ COMMENT VALORISER SON ENTREPRISE EN MULTIPLES D'EBITDA ?

Il n'y a pas véritablement de règles. Pour avoir une idée de la valorisation nous utilisons les « comparables » : nous regardons généralement les niveaux des grandes sociétés cotées du même secteur d'activité et nous nous renseignons sur les transactions similaires qui ont été réalisées dans le secteur où opère l'entreprise.

### ➤ COMMENT LE CHEF D'ENTREPRISE PEUT-IL SE FAIRE AIDER ?

Il peut le faire tout seul mais peut aussi se tourner vers des banques d'affaires. Une banque d'affaire va se rémunérer au succès (généralement entre 1 et 3 % du produit de la cession) dans le cadre d'un mandat de cession ou peut facturer de 5 à 10k€ par mois. Le chef d'entreprise peut aussi lui commander une estimation de valorisation par la méthode des comparables pour un prix d'environ 5k€.

Un avocat peut aussi être un bon interlocuteur pour relire les contrats. Il a un savoir-faire juridique mais pas forcément transactionnel (capacité à négocier), qui est davantage du ressort de la banque d'affaire.

Enfin, un expert-comptable est très utile pour aider le dirigeant à mieux comprendre les chiffres dans la réflexion sur la valorisation. •



*Nyinyilki, 2010*

© The Estate of Sally Gabori - Photo © Vincent Girier Dufournier

*Nyinyilki, 2010*

© The Estate of Sally Gabori - Photo © Simon Strong



# PLUS-VALUE DE CESSION ET EMPLOI : COMMENT RÉINVESTIR ?

La plus-value réalisée par le cédant d'entreprise peut être très élevée. Heureusement, et depuis de nombreuses années, la fiscalité française prévoit des modalités de mise en sursis de son imposition.



**Lionel DUCROZANT**  
*Responsable Développement  
Eternam*

**Pour en bénéficier, la condition est de remployer une partie du prix de cession dans une nouvelle activité économique, donc de reprendre du risque entrepreneurial. A 40 ans, pourquoi pas, à 65, pas forcément d'accord ! Alors comment profiter de ce dispositif en limitant la prise de risque ?**

## ➤ PRINCIPE

L'article **150-0 B ter du CGI** prévoit, sous certaines conditions, que l'imposition de la plus-value réalisée dans le cadre d'un apport de titres à une société soumise à l'IS est reportée.

Si ladite société cède les titres dans un délai de 3 ans et prend l'engagement de réinvestir le produit de leur cession, dans un délai de 2 ans et à hauteur de 60 % minimum, dans une activité économique le report est maintenu. Le chef d'entreprise qui a préparé sa vente dans le cadre de ces dispositions a donc souvent déjà apporté les titres de sa société d'exploitation à sa holding à l'IS, et les a vendus à un repreneur dans les 3 ans. Il dispose alors de 2 ans pour réinvestir au moins 60 % du produit de sa cession dans des actifs éligibles.

## ➤ RÉINVESTIR : OUI, MAIS OÙ ?

L'ex-dirigeant peut bien sûr recréer une nouvelle activité, ou prendre une ou des participations au capital

d'entreprises. De nombreuses contraintes réglementaires doivent néanmoins être respectées, et la gestion de son propre patrimoine mobilier ou immobilier reste interdite.

L'activité de location meublée, même « professionnelle » au sens fiscal, est considérée par l'Administration comme la gestion de son propre patrimoine immobilier, elle est donc exclue des 60 %.

En revanche, les activités de promotion immobilière sont éligibles car commerciales... mais demeurent souvent risquées, surtout pour des non-initiés.

*La recherche d'opportunités  
d'investissement doit  
démarrer très tôt*

En cas de cession partielle ou totale de son entreprise, cette plus-value représente le fruit d'une vie de travail : pas question d'en jouer les

deux-tiers au poker sous prétexte d'économiser de l'impôt ! Or, le principe de remploi dans une activité économique comporte un risque de perte : comment le réduire ?

**La première réponse consiste à diversifier son réinvestissement en y intégrant une part d'immobilier éligible.**

Cette partie de l'investissement est plus résiliente, moins susceptible de variations abruptes, notamment à la baisse. Et plusieurs activités sont indissociables de leur immobilier :

→ **L'hôtellerie répond parfaitement à cette option** : en effet, un hôtel comporte à la fois un fonds de commerce

### 3\_ APRÈS LA CESSION

*Dibirdibi Country, 2011*

© The Estate of Sally Gabori - Photo © Simon Strong



et des murs. La détention des murs abaisse le risque de perte en capital.

→ **La vigne et la forêt sont d'autres réponses possibles :** la valeur des parcelles foncières est, en général, élevée au regard de la valeur de l'exploitation viticole ou forestière : ici encore, elle réduit le risque de perte en capital.

Le choix de ces actifs tangibles que sont les immeubles ou les terres est généralement privilégié par les chefs d'entreprise soucieux de limiter leur risque.

**La deuxième réponse est la diversification : investir non pas dans une seule activité mais dans plusieurs, notamment à travers des fonds de capital-risque <sup>(1)</sup>.**

Depuis que cette possibilité a été donnée par le législateur, les fonds « éligibles au emploi » se sont multipliés. Ils contribuent significativement au développement du secteur du « private equity » en France. Ces solutions permettent d'investir au sein d'un ou plusieurs fonds qui ont pour objectif de construire et valoriser un portefeuille de prises de participation dans des PME en croissance et autres start-up ! Les perspectives de performance sont souvent élevées, en rapport avec le niveau de risque pris.

#### ➤ ET APRÈS ?

Lors de la liquidation des fonds de capital-investissement (au moins 5 ans après la souscription), ou de la cession des activités objets du emploi, le report de fiscalité perdure : pas d'impôt de plus-value à payer !

L'impôt reporté ne sera dû qu'en cas de réduction de capital de la holding ou de cession à titre onéreux des actions de la holding. La transmission à titre gratuit, sauf exceptions, permet de mettre fin au report. •

“ *On hasarde de perdre en voulant trop gagner* ”

— La Fontaine —

#### NOTRE CONVICTION

**Attention aux 24 mois qui passent vite, la recherche d'opportunités d'investissement doit démarrer très tôt. Il est crucial de saisir les opportunités au fur et à mesure qu'elles se présentent pour diversifier et ne pas être contraint, à quelques mois de l'échéance, de tout investir sur une unique solution.**

<sup>(1)</sup> Fonds communs de placement à risques, fonds professionnels de capital investissement, sociétés de libre partenariat ou sociétés de capital-risque respectant les conditions prévues par le CGI.

*Sally Gabori, centre d'art et d'artisanat de l'île Mornington, 2008-2012*  
© The Estate of Sally Gabori - Photo © Inge Cooper



*Nyinyilki, 2011*  
© The Estate of Sally Gabori - Photo © Simon Strong

# PACTE DUTREIL : DES CLARIFICATIONS SALUTAIRES

Le pacte Dutreil s'est imposé depuis sa création comme un outil précieux pour la transmission et la pérennité des entreprises familiales.



**Florianne MOUSSIGNÉ**  
Ingénieur Patrimonial  
Cyrus Conseil

Moyennant le respect de certaines conditions, les titres de société objet d'un pacte Dutreil transmis par décès ou donation sont exonérés de droits à hauteur de 75 % de leur valeur. Les donations de titres réalisées en pleine propriété avant les 70 ans du donateur bénéficient en plus d'une réduction de 50 % des droits. Le coût fiscal d'une donation à son enfant, taxée dans la tranche maximale à 45 %, peut donc être ramené à 5,6 %.

Dans un environnement fiscal mouvant, le pacte Dutreil est une oasis de stabilité : créé sous sa première forme dans la loi de finances de 2000, ce dispositif existe toujours en 2022. Pour autant, les évolutions ont été nombreuses.

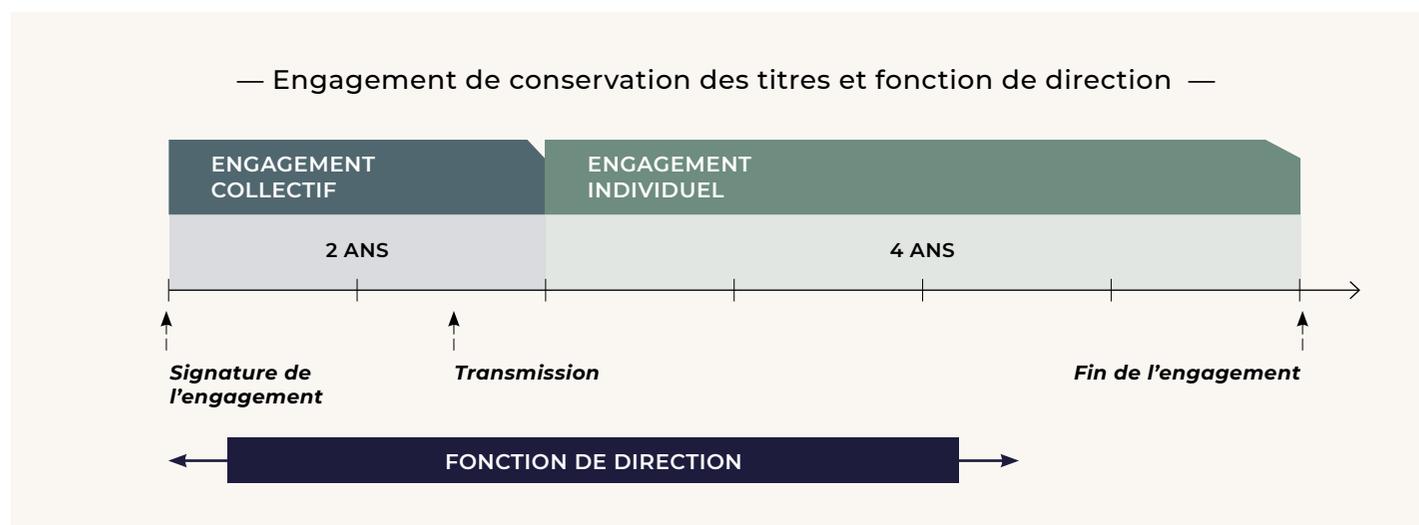
La dernière modification législative, issue de la loi de finances pour 2019, a assoupli le régime notamment en simplifiant l'apport de titres à une société holding ou en

étendant les conditions d'application du pacte dit « réputé acquis ». L'administration a commenté ces nouvelles dispositions très tardivement, en avril 2021. La publication de son projet de doctrine comportait une interprétation très restrictive de la loi et a pu remettre en cause certains projets de transmission d'entreprise. La version définitive de la position de l'administration, rendue publique en décembre 2021, s'avère heureusement plus souple. Nous vous proposons de revenir sur les principales évolutions du dispositif.

## ➤ ENGAGEMENT UNILATÉRAL DE CONSERVATION

La loi de finances pour 2019 a prévu que l'engagement Dutreil de conservation peut être collectif ou unilatéral, c'est-à-dire signé par une unique personne. Ainsi, les avantages du Dutreil sont désormais ouverts à l'associé unique d'une société unipersonnelle (SASU ou EURL) ou à un associé d'une société pluripersonnelle qui peut désormais signer seul son engagement de conservation.

L'administration reconnaît dans ses commentaires du 21 décembre 2021 que ce signataire unique du pacte peut être soit une personne physique, soit une holding. Dans ses commentaires initiaux, elle avait exclu cette possibilité aux holdings, avant de se raviser.



*Le coût fiscal d'une donation à son enfant, taxée dans la tranche maximale à 45 %, peut donc être ramené à 5,6 % grâce au pacte Dutreil.*

### ➤ FONCTION DE DIRECTION ASSURÉE PAR LE DONATEUR

Pour un chef d'entreprise, commencer à donner des titres de sa société n'implique pas nécessairement la volonté de confier la direction à un enfant reprenneur de l'entreprise. Dans bien des cas, cela répond principalement à une volonté de transmission de son patrimoine, auprès d'enfants qui n'ont pas nécessairement l'âge, les compétences ou l'envie de reprendre la direction de l'entreprise familiale.

Dans un tel cas de figure, selon les commentaires initiaux d'avril 2021 de l'administration, le dispositif Dutreil n'était applicable que moyennant une durée d'engagement de conservation des titres plus longue que celle prévue par la loi. En effet, la doctrine fiscale prévoyait que la fonction de direction ne pouvait être exercée par un chef d'entreprise donateur que pendant la durée de l'engagement de conservation collectif (ou unilatéral). Dans le cas où la fonction de direction n'était pas reprise par un enfant donateur, cette exigence imposait de proroger l'engagement collectif jusqu'au terme de l'exercice de la fonction de direction.

Concrètement, cela rallongeait la durée du pacte Dutreil pour atteindre au moins 7 ans (dans le cas le plus favorable où la donation était faite immédiatement après la signature du pacte). La nouvelle rédaction de décembre 2021 est beaucoup plus libérale : un chef d'entreprise donateur peut continuer à assumer personnellement la fonction de direction requise par la loi, après la donation, y compris à l'ouverture de l'engagement de conservation individuel.

### ➤ UNE CLARIFICATION DES ACTIVITÉS AUTORISÉES

Depuis la création du régime, l'exonération partielle Dutreil ne s'applique que sur les titres des sociétés ayant une activité commerciale, industrielle, artisanale, agricole ou libérale, à l'exclusion des activités de nature civile (hors cas particuliers des holdings, sous certaines conditions). Un flou existait quant à l'application du régime pour certaines activités.

**Dans ses commentaires d'avril 2021 (inchangés sur ce point depuis), l'administration a apporté des clarifications :**

- Les activités de construction-vente d'immeubles ou de marchand de biens sont éligibles au dispositif
- Sont en revanche désormais explicitement exclues les activités de location de biens d'habitation meublés ou de location équipée

Par ailleurs, il n'est pas exigé que la société exerce à titre exclusif des activités éligibles ; il suffit qu'elle les exerce de façon prépondérante.

### ➤ DES OBLIGATIONS DÉCLARATIVES ALLÉGÉES... MAIS À RESPECTER SCRUPULEUSEMENT

Les obligations de communication d'attestations annuelles ont été supprimées depuis le 1er janvier 2019. Il s'agit là d'une simplification vivement attendue. Seule demeure obligatoire la production d'une attestation de respect de l'engagement de conservation en début et fin d'engagement. Revers de la médaille : l'administration fiscale indique désormais clairement dans ses commentaires que « le non-respect par le redevable de ces obligations est susceptible d'entraîner la reprise de l'exonération accordée ». •

## NOTRE CONVICTIO

**Le pacte Dutreil reste un outil incontournable pour mettre en œuvre la transmission des entreprises. Une équipe de conseils avisés est indispensable pour maîtriser les subtilités de ce dispositif, non seulement lors de la mise en œuvre du pacte et de la donation, mais également pendant toute la durée de l'engagement de conservation.**

*Dibirdibi Country, 2010*  
© The Estate of Sally Gabori - Photo © Simon Strong



# ÊTRE PLUS GÉNÉREUX EN DONNANT AVANT DE CÉDER

La philanthropie est un sujet devenu central pour une partie de nos clients : l'intégrer dès la stratégie de cession permet d'être plus généreux.



**Gabrielle BESLÉ**  
Ingénieur Patrimonial  
Cyrus Conseil

**L'élan philanthropique s'explique notamment par l'émergence d'une nouvelle génération d'entrepreneurs, sensibles aux enjeux environnementaux et sociétaux.**

Gratifier un organisme sans but lucratif (OSBL) est d'autant plus intéressant que cela **permet d'allier générosité et allègement fiscal.**

Vous pouvez en effet déduire 66 % du montant de votre don de votre impôt sur le revenu. Seul bémol : le don est limité à 20 % de votre revenu imposable au barème. L'excédent éventuel peut toutefois être reporté les 5 années suivantes.

En ce qui concerne les entreprises, 60 % du montant du don peut être déduit de l'impôt sur les sociétés, dans la limite d'un don de 20 000 € ou de 0,5 % du chiffre d'affaires annuel. L'excédent peut être reporté les 5 années suivantes, sous réserve d'avoir des revenus au barème et des impôts à réduire !

Il est possible de donner des actifs en numéraire (somme d'argent) mais aussi en nature, comme des titres de société. En pratique de nombreux chefs d'entreprises ne se posent la question de donner qu'après avoir cédé leurs

participations et subi l'impôt sur la plus-value. Il serait pourtant préférable d'envisager le don d'une partie de leurs titres avant la cession.

Méconnue des cédants, il s'agit pourtant d'une stratégie philanthropique très intéressante, grâce à laquelle le

*Thundi, 2010*  
© The Estate of Sally Gabori  
Photo © Simon Strong



### Soutenir une cause post cession



### Optimiser avant de céder



donateur réduit le coût net de son don dans un cadre fiscal avantageux qui gomme totalement la plus-value latente de cession, théoriquement taxée à 34 %.

Si on schématise à l'extrême : en cas de vente au prix de 100 de titres dont le prix de revient est quasi-nul, le produit de cession est amputé de l'impôt de plus-value de 34 %. Le dirigeant dispose donc de 66 pour réaliser ses projets : acquisitions, philanthropie, ...

S'il donne une partie de ses titres préalablement à la cession à une cause qui lui tient à cœur, la donation ne subit pas de fiscalité. L'OSBL vend pour 100 ce qu'il a reçu pour 100 : il dispose de 100 de liquidités à allouer à la cause qu'il défend. Le donateur, sous conditions, va disposer d'une réduction de son impôt sur le revenu de 66. S'il peut imputer totalement cette dernière, l'économie d'impôt est équivalente aux liquidités nettes perçues sans don : **dans ce cas, le don ne lui a rien coûté ! •**

### NOS CONVICTIONS

→ Il est plus pertinent de donner des titres avant de les céder, plutôt que des liquidités issues de la cession, afin que l'OSBL dispose de plus de ressources

→ Cette stratégie est également plus intéressante fiscalement, car la plus-value de cession sera totalement gommée et le donateur bénéficiera d'une réduction sur sa propre fiscalité

Le rôle des conseils est primordial lorsqu'un projet philanthropique est envisagé : plus il sera anticipé, plus l'opération sera intéressante tant pour le donateur que pour l'organisme bénéficiaire.



*Sally Gabori, centre d'art et d'artisanat  
de l'île Mornington, 2008-2012*  
© The Estate of Sally Gabori  
Photo © Inge Cooper

## SALLY GABORI

**Artiste aborigène australienne qui, en 2005 à l'âge de 81 ans, commence à peindre dans un style abstrait qu'elle a développé pour représenter son pays.**

Considérée comme l'une des plus grandes artistes contemporaines australiennes de ces deux dernières décennies, Sally Gabori atteint rapidement une renommée artistique nationale et internationale. En quelques années d'une rare intensité créatrice, jusqu'à sa disparition en 2015, elle élabore une œuvre unique aux couleurs vibrantes sans attache apparente avec d'autres courants esthétiques, notamment au sein de la peinture aborigène contemporaine. Actuellement exposée à la Fondation Cartier, une trentaine de peintures monumentales y sont réunies, grâce à l'étroite collaboration de la famille de l'artiste et la communauté kaiadilt, ainsi que les plus grands spécialistes de l'art et de la culture kaiadilt. Ils seront présents à Paris à l'occasion de son inauguration pour rendre hommage à cette artiste dont l'œuvre fascine par son caractère spontané, lumineux et profondément original.



**RETROUVEZ CYRUS CONSEIL SUR INSTAGRAM  
EN SCANNANT CE QR CODE**

**AIX-EN-PROVENCE**

18, chemin Robert  
13100 Aix-en-Provence  
T. 04 42 12 40 42

**CAEN**

8, rue Martin Luther King  
14280 Saint-Contest  
T. 02 31 86 95 15

**LA ROCHE-SUR-YON**

29, rue Pasteur  
85000 La Roche-Sur-Yon  
T. 02 51 37 03 76

**LYON**

26, rue Bellecordière  
Immeuble Progrès Bellecour  
69002 Lyon  
T. 04 72 98 38 38

**PARIS**

50, boulevard Haussmann  
75009 Paris  
T. 01 53 93 23 23

**RENNES**

22, rue de l'Alma  
ZAC EuroRennes,  
Immeuble Urban Quartz  
35000 Rennes  
T. 02 23 45 00 76

**VANNES**

1, rue Anita Conti  
56000 Vannes  
T. 02 97 62 74 71

**ANGERS**

11, rue des Arènes  
49100 Angers  
T. 02 41 25 01 41

**DIJON**

10C, rue Paul Verlaine, Amphypolis  
21000 Dijon  
T. 03 80 78 06 72

**LE MANS**

49, avenue Frédéric Auguste Bartholdi  
72000 LE MANS

**NANTES**

10, rue Edouard Nignon  
Bâtiment 10 de l'Europarc Chantrerie  
44300 NANTES  
T. 02 51 13 78 68

**PERPIGNAN**

Tecnosud 2  
250, Rambla Hélios  
66100 Perpignan  
T. 04 68 21 93 01

**TOULOUSE**

48, rue de Metz  
31000 Toulouse  
T. 05 34 33 26 33

**BORDEAUX**

20, allée de Tourny  
33000 Bordeaux  
T. 05 57 14 38 80

**GRENOBLE**

57, boulevard des Alpes  
38240 Meylan  
T. 04 76 44 06 26

**LILLE**

262/270, avenue de la République  
59110 La Madeleine  
T. 03 20 12 97 90

**NICE**

36, avenue Simone Veil  
Bât A Résidence Arbora  
06200 Nice

**REIMS**

1, place Paul Jamot  
51100 Reims  
T. 03 26 97 10 95

**VALENCE**

114, avenue Jean Jaurès  
26600 Tain l'Hermitage  
T. 04 75 07 11 68

**CONVICTIONS N°53**

**Comité de rédaction:** Meyer Azogui, Emmanuel Auboyneau, Pauline Hampartzounian, Didier Mahieu, Sophie Nouy, Pierre Winkel, Jonathan Donio, Constantin Paoli, Laure Vasco, Jean-Michel Moyroud

**Siège social :** 50, boulevard Haussmann, 75009 Paris

**Tél. :** 01 53 93 23 23 · **E-mail:** contact@cyrusconseil.fr

**Directeur de la publication:** Meyer Azogui

**Rédacteur en chef :** Pierre Winkel

**Conception graphique :** Agence le 6

**Dépôt légal :** Juillet 2022

**Imprimé en UE par :** Imprimerie Papier Vert

**Crédits Photos et couverture :** Sally Gabori

Les informations contenues dans ce magazine sont fournies à titre indicatif, sur la base des informations connues à publication, et ne sauraient engager la responsabilité de Cyrus Conseil. Les perspectives mentionnées sont susceptibles d'évolution et ne constituent pas un engagement ou une garantie de la part de leurs auteurs. Les analyses et les opinions mentionnées ne sauraient être interprétées comme possédant une valeur contractuelle. Adhérente de la Chambre Nationale des Conseils en Gestion de Patrimoine, association agréée par l'Autorité des Marchés Financiers. Enregistrée à l'ORIAS sous le numéro 07001194 en qualité de : Courtier en assurance – Courtier en opérations de banque et services de paiement – Conseiller en investissements financiers. Activité de transactions sur immeubles et fonds de commerce, carte n° CPI 7501 2018 000 029 864 délivrée par la CCI de Paris, RCP et Garantie Financière auprès de la compagnie MMA IARD Assurances Mutuelles / MMA IARD