

CONVICTIONS

LE MAGAZINE PATRIMONIAL - CYRUS 2025
SPÉCIAL ENTREPRENEURS

N°
59



CYRUS

SOMMAIRE

Magazine CONVICTIONS : un regard, une ligne, une exigence.

Ce magazine a pour ambition de nourrir votre réflexion patrimoniale, d'éclairer vos choix et de vous faire découvrir, au fil des pages notre vision et des solutions concrètes.

Dans un monde où l'abondance d'informations peut faire perdre de vue l'essentiel, nous vous proposons ici des repères clairs, incarnés par les voix expertes de nos collaborateurs.

PATRIMOINE PERSONNEL ET TRANSMISSION FAMILIALE *Sophie Nouy*

- Quelles précautions prendre pour acquérir une « maison de famille » ? **4**
- La transmission pour les couples sans enfants **6**
- Organiser sa succession en l'absence de conjoint et de descendant **9**
- L'adoption de l'enfant du conjoint : quels avantages et quelles limites ? **11**

STRATÉGIES PATRIMONIALES ET FISCALES

- L'équilibre délicat du emploi 150-0 B ter : entre opportunité fiscale et réalité des contraintes de réinvestissement *Lydia Rettig* **12**
- Les crédits : un levier à double tranchant *Philippe Fernandes* **14**
- La holding, l'outil idéal pour une gouvernance sur mesure *Didier Mahieu* **17**

STRATÉGIES D'INVESTISSEMENT

- « Le temps est votre ami, l'impulsion est votre ennemi » *Emmanuel Auboyneau* **20**
- Maximiser la création de valeur sur plusieurs générations *Didier Mahieu* **22**
- Immobilier résidentiel : un contexte de nouveau favorable *David Ouzillou* **24**
- Comment le contexte contraint les chefs d'entreprise **27**
à adapter leurs stratégies de placements de trésorerie ? *Pierre Cabon*

ART ET PHILANTHROPIE

- Créer sa structure philanthropique *Florianne Moussigné* **30**
- Christian Bonnefoi (artiste) et Jérôme Poggi (Galeriste) **32**

SYNTHÈSE DE NOS CONVICTIONS

34



Meyer Azogui
Co-Président Cyrus

LES BÂTISSEURS DU TEMPS

L'intelligence du temps long

Derrière chaque patrimoine se cache une histoire. Celle d'un entrepreneur qui a pris des risques, d'une famille qui a voulu préserver, développer et transmettre un outil de travail.

Parfois aussi, celle de ces serial entrepreneurs qui bâtissent, revendent, recommencent inlassablement.

Tous, quel que soit leur parcours, affrontent en permanence le même dilemme : **arbitrer entre le temps court et le temps long.**

Le temps court, c'est celui des urgences opérationnelles. Dans un monde où l'instantanéité domine, où les décisions se prennent à la vitesse d'un clic, où les cycles économiques s'accélèrent sans relâche, il devient d'autant plus essentiel pour le chef d'entreprise d'être un acteur du temps long.

Créer, développer, bâtir, transmettre :

ces verbes ne s'inscrivent pas dans l'urgence.

Ils exigent de la vision, de la patience, et surtout, une conviction profonde :

La conviction que le patrimoine – qu'il soit entrepreneurial, familial ou humain – se construit pierre après pierre, année après année, dans une logique de valeur durable.

Le temps long, c'est celui des convictions, de la responsabilité, de l'héritage.

Chez CYRUS, nous accompagnons depuis plus de 36 ans des dirigeants qui ont fait le choix de cette temporalité exigeante.

Ceux qui savent que la solidité d'une entreprise ne se mesure pas uniquement à ses résultats trimestriels, mais à sa capacité à traverser les cycles, à innover sans renier ses fondations, à transmettre sans diluer son identité. Il en va de même pour la gestion de leur patrimoine privé.

Ce numéro de Convictions est dédié à ces bâtisseurs.

À ceux qui, entourés de leurs conseils, prennent le temps de penser, de structurer, d'anticiper.

À ceux qui savent que la création de valeur n'est pas une fin en soi et que le résultat n'est qu'une résultante. Une allocation stratégique solide et conforme à ses valeurs familiales s'inscrit forcément dans la durée.

Dans ces pages, vous découvrirez des réflexions, des éclairages et différents témoignages : autant de clés pour nourrir vos stratégies, affiner vos choix, et inscrire votre entreprise dans une trajectoire qui dépasse le court terme.

La mission d'un entrepreneur est de façonner l'avenir. Et dans cette mission, le temps long reste son meilleur allié : Il est la condition des grandes réussites.

Bonne lecture,

QUELLES PRÉCAUTIONS PRENDRE POUR ACQUÉRIR UNE MAISON DE FAMILLE ?

Certaines maisons sont acquises avec l'espoir qu'elles deviennent un sanctuaire familial, un lieu de rassemblement pour les générations futures... Mais assurer la pérennité d'une maison de famille qui devra être gérée et partagée entre plusieurs branches nécessite quelques dispositions. *Sophie Nouy, Directrice Pôle Expertise Patrimoniale.*

Il n'est pas certain qu'une résidence secondaire devienne une maison de famille pour les générations à suivre, mais on peut augmenter la probabilité que ses descendants conservent le bien avec quelques précautions simples. La première question qui se pose lorsque l'on souhaite acquérir une maison de famille, c'est la structuration de l'investissement. Est-il préférable de l'acheter en direct, de passer par une SCI ou de l'acquérir à l'aide de liquidités détenues dans une holding familiale ?

En réalité, c'est qu'il n'y a pas de réponse standard qui soit pertinente à toutes les familles, pour tous les usages, ... Il faut souvent procéder par élimination :

- S'agit-il d'une famille nombreuse ?

Si la génération des enfants comporte déjà plus de 3 personnes, il serait pertinent d'envisager une détention par une société afin d'éviter une indivision. En effet, celle-ci donne souvent lieu à de nombreuses situations de blocages car la plupart des décisions se prennent à l'unanimité et plus il y a de coindivisaires, plus il est fastidieux de recueillir leur accord (mésentente, vie à l'étranger...). En passant par une SCI (en général translucide), la gestion du bien est organisée dans les statuts : le gérant aura des pouvoirs étendus, on choisit des règles de majorité, on définit les règles pour sortir de la SCI et céder ses parts aux autres... Même l'occupation du bien par famille peut être régie dans les statuts. Enfin, il est possible d'empêcher les associés de vendre leurs parts à l'extérieur de la famille.

- Comment les générations suivantes payeront-elles les charges ?

Si on envisage de louer quelques semaines / mois dans l'année, la détention par une SCI n'est peut-être pas optimale car la location meublée, même saisonnière, peut faire passer la SCI à l'IS automatiquement. Si le patrimoine est important, il peut être utile de doter la SCI d'un investissement (comme un contrat de capitalisation) dont les revenus serviront à payer les charges pendant plusieurs années ou décennies.

- Quelles sont les ressources de la famille ?

Il y a des cas où une acquisition par une holding familiale est une bonne idée : lorsque l'on a une société disposant de

cash, que des travaux sont prévus, sans qu'ils ne valorisent le bien, si on a les flux nécessaires pour payer un loyer de marché, ... Dans la mesure où l'on souhaite transmettre le bien sur plusieurs générations, la fiscalité lourde lors de la cession a peu d'importance et acheter via la société permet d'éviter un brusque appauvrissement de 34% avec la flat tax. Mais il conviendra de s'assurer que les enfants, et leurs descendants, pourront payer un loyer de marché pour continuer à profiter de cette maison de famille.

Une fois réalisé le choix de la structure, il est crucial de fixer des règles d'occupation et de les écrire afin qu'elles servent de référence aux générations suivantes. Il faut notamment fixer quelles sont les périodes d'occupation pour chaque famille et s'il est autorisé de louer la maison pendant sa période d'occupation.

Il est aussi important de prévoir les conditions de sortie des membres de la famille qui ne souhaiteraient pas conserver leurs droits dans cette maison : à quel prix peuvent-ils vendre, à qui, sous quel délai... Pour une partie de la famille qui vit très loin, il peut être préférable de sortir de cette détention familiale, ne plus contribuer à son entretien, et investir dans une nouvelle maison de famille. Dans ce cas, il est souvent ardu de valoriser leur droit, s'agissant d'une fraction, et il est souvent impossible de vendre en-dehors de la famille. Si rien n'est prévu, les négociations risquent d'être tendues alors qu'il serait si simple de décider de retenir une valeur d'experts avec une décote (en général, elle est de 20% à 30%).

NOS CONVICTIONS :

- ◆ Choisissez pour votre investissement une structuration qui permette aux divers membres de la famille de les conserver et d'en profiter sereinement
- ◆ Formalisez un règlement qui précisera des règles sur l'utilisation des biens et les modalités de sortie
- ◆ Si le patrimoine familial est suffisant, prévoyez dès l'origine les liquidités nécessaires pour le paiement des charges



*Christian Bonnefoi, Eurêka V, 1999, Acrylique sur toile, 180 x 160 cm, Enquire
Courtoisie de l'artiste et de la Galerie Poggi, Paris*

LA TRANSMISSION POUR LES COUPLES SANS ENFANTS

Chez les couples sans enfant, la protection du partenaire de vie est la priorité absolue. Il est donc assez fréquent de prévoir qu'au 1er décès le patrimoine soit transmis en pleine propriété au conjoint survivant grâce à une clause d'attribution intégrale en pleine propriété. Ainsi, le conjoint survivant hérite de tout et ne change pas de cadre de vie.

Sophie Nouy, Directrice Pôle Expertise Patrimoniale.

Cela a toutefois une conséquence non anticipée : Au décès du second conjoint, s'il n'y a pas de testament, tout le patrimoine va ainsi aller intégralement, vers la famille du second à décéder, la famille du conjoint décédé en premier ne recevra rien.

Prenons l'exemple de Michel et Jeanine, mariés en communauté universelle avec une clause d'attribution intégrale en faveur du conjoint survivant. Leur patrimoine est valorisé à 6M€ dont 3M€ de liquidités. Chacun d'eux a une nièce dont il est proche : Magda pour Michel, et Julie pour Jeanine. Ils ont tous deux 69 ans et ont exprimé le souhait que leurs nièces soient héritières à leur décès.

Si Michel décède le premier, sans testament, le patrimoine est conservé intégralement par Jeanine. Au décès de Jeanine, Julie reçoit l'entière du patrimoine moyennant des droits de succession de 55%.

Cette situation engendre les conséquences suivantes :

- Magda ne reçoit rien,
- Julie est taxée à 55% sur la totalité du patrimoine soit des droits de 3,3 M€ et un patrimoine transmis de 2,7 M€.

Pour résoudre cette situation, plusieurs outils patrimoniaux peuvent être utilisés :

- Une assurance-vie co-souscrite dénouée au 2nd décès pour placer les liquidités dans laquelle les 2 nièces sont bénéficiaires par parts égales en pleine propriété (versements réalisés avant 70 ans) ;
- Un testament pour chacun des époux pour transmettre le patrimoine au 2nd décès aux deux nièces par parts égales. La nièce du 1er conjoint décédé sera soumise à des droits de 60%, la nièce du second bénéficiera de droits à 55% ;

Avec la souscription du contrat et le testament, la situation au 2ème décès devient la suivante :

- Chacune des 2 nièces a reçu 1 150 K€ de capitaux décès d'assurance-vie ;
- La nièce de l'époux décédé en premier a reçu un legs net de 600 K€ ;
- La nièce de l'époux décédé en second a reçu un legs net de 675 K€.

Les personnes qui sont chères au couple ont donc reçu un total de 3 575 K€. Cette stratégie a donc permis :

- à Michel et Jeanine de conserver l'entière liberté et disponibilité de leur patrimoine leur vie durant ;
- à leurs 2 nièces de recevoir le patrimoine de leur oncle et tante respectifs et de se partager un capital supplémentaire de 876 K€ net

En complément, il serait possible de réduire la fiscalité de la transmission en procédant à des donations en nue-propriété dès aujourd'hui en faveur des deux nièces, de supprimer la clause d'attribution intégrale couplé à un testament afin de transmettre à chaque décès des actifs à la nièce du défunt. Il serait également possible d'arbitrer certains actifs non nécessaires au train de vie pour des bois et forêts qui bénéficient d'un abattement de 75% pour le calcul des droits.

NOS CONVICTIONS :

- ◆ Même en l'absence de descendants directs, il est essentiel d'organiser la transmission de son patrimoine
- ◆ L'assurance-vie permet de gratifier les personnes que vous souhaitez privilégier avec une fiscalité souvent moins lourde que la succession quel que soit le lien de parenté (versements avant 70 ans)



*Christian Bonnefoi, Bi-Face, 2017, Pastel et acrylique sur plaque de métal, 200 x 165 cm
Courtoisie de l'artiste et de la Galerie Poggi, Paris*

ORGANISER SA SUCCESSION EN L'ABSENCE DE CONJOINT ET DE DESCENDANT

Anticiper et prévoir qui va recueillir à son décès le patrimoine constitué sa vie durant est une préoccupation importante. Pour les personnes non mariées qui n'ont pas de descendant, les choses sont souvent moins claires et le sujet est parfois un peu tabou. C'est dommage car les dispositions qui s'appliquent en l'absence de testament ne sont pas toujours conformes aux souhaits du défunt. En l'absence de dispositions particulières, si une personne décède sans conjoint ni enfant, son patrimoine est transmis à parts égales à ses parents survivants (1/4 chacun). Le reste de l'héritage est alors partagé entre ses frères et sœurs, s'il en existe. Cette répartition n'est pas toujours pertinente.

Sophie Nouy, Directrice Pôle Expertise Patrimoniale.

Intéressons-nous par exemple à la succession d'Alexandre (52 ans) qui est divorcé sans enfants et dispose d'un patrimoine de 10 M€ dont 3M€ de liquidités. Il a perdu son père et a pour héritiers sa mère (80 ans) et ses 3 sœurs : Hélène, Anne avec laquelle il est fâché et Claire qui a un enfant (Charles) qui vient d'avoir 20 ans avec lequel il a un lien très fort.

En l'absence de testament, à son décès :

- Sa mère recueille 25% qui sont taxés jusqu'à 45%, soit un héritage net de 1 650 K€
- Chacune de ses sœurs recueille 25% ce qui représente 1 100 K€ nets.

La situation n'est pas optimale :

- Anne avec laquelle il est fâché touche autant que les autres,
- Charles ne perçoit rien,
- Au décès de sa mère, chacune des sœurs reçoit 450 K€ après avoir subi une nouvelle fiscalité (par hypothèse, 20%).

En synthèse, après le décès d'Alexandre puis de sa mère, chaque sœur a reçu 1 550 K€ soit un actif net global de 4 650 K€ (SCHÉMA 1).

Pour résoudre cette situation, plusieurs outils patrimoniaux peuvent être utilisés :

- Une assurance-vie dans laquelle son neveu et ses 2 sœurs dont il est proche sont bénéficiaires par parts égales en pleine propriété des liquidités dont il dispose ;
- Un testament pour préciser à qui doit aller sa succession, avec par exemple :
 - Des actifs en usufruit pour sa mère, la nue-propriété allant à 2 de ses sœurs et/ou son neveu. Au décès de la mère d'Alexandre, les nus-propriétaires deviennent pleins propriétaires sans droits ;
 - Des actifs pour sa mère, à charge pour elle de transmettre à son décès ce qui n'aura pas été

consommé aux sœurs qu'il apprécie et/ou à son neveu. On parle dans ce cas de « legs résiduels » et fiscalement, au décès de la mère d'Alexandre, on calculera les droits sur les actifs transmis aux seconds bénéficiaires selon le lien qui les unit à Alexandre, en imputant les droits acquittés au décès d'Alexandre. Dit autrement : **on ne paye qu'une succession.**

Prenons le cas où Alexandre met en place cette stratégie, le testament désigne sa mère légataire pour 1M€ à charge pour elle de transmettre à son neveu. Les 2 sœurs dont il est proche sont légataires du solde (6M€). La situation après le décès d'Alexandre puis de sa mère est très différente (SCHÉMA 2) :

- Chacune des 2 sœurs qu'il souhaite gratifier a reçu 814 K€ de capitaux décès d'assurance-vie et environ 1 650 K€ d'actif successoral, soit un patrimoine net de 2 460 K€ ;
- Anne n'a rien reçu ;
- Charles a recueilli environ 815 K€ de capitaux décès.

Les personnes qui sont chères à Alexandre ont donc reçu un total de 5 735 K€ **soit 1 080K€ de frottements fiscaux évités** par rapport à la situation avant la stratégie, et le patrimoine a été fléché **vers les membres de la famille qu'Alexandre souhaite gratifier.**

NOS CONVICTIONS :

- ◆ Même en l'absence de descendants directs, il est essentiel d'organiser la transmission de son patrimoine
- ◆ L'assurance-vie permet de gratifier les personnes que vous souhaitez privilégier avec une fiscalité souvent moins lourde que la succession
- ◆ Etablir un testament avec un legs démembré ou résiduel permet de transmettre certains biens successivement à plusieurs légataires, dans des conditions fiscales de faveur



Christian Bonnefoi, *Composition 20 - Composition Marin*, 2015, Papier en soie and acrylique sur mur, 170 x 250 cm, Enquire Courtoisie de l'artiste et de la Galerie Poggi, Paris

SCHÉMA 1

Bénéficiaire	Patrimoine net reçu après le décès d'Alexandre puis de sa mère
Hélène	1 550 K€
Claire	1 550 K€
Anne	1 550 K€
Charles	-

SCHÉMA 2

Bénéficiaire	Patrimoine net reçu après le décès d'Alexandre puis de sa mère
Hélène	2 460 K€
Claire	2 460 K€
Anne	-
Charles	815 K€



Christian Bonnefoi, Station 4, 1994, Acrylique sur toile, 195 x 130 cm, Enquire - Courtoisie de l'artiste et de la Galerie Poggi, Paris

L'ADOPTION DE L'ENFANT DU CONJOINT : QUELS AVANTAGES ET QUELLES LIMITES ?

1 enfant sur 10 vit dans une famille recomposée⁽¹⁾ et a donc tissé un lien avec le nouveau conjoint d'un de ses parents. Elever et aimer un enfant « comme le sien » peut donner envie de passer une étape dans l'intégration familiale de cet enfant. *Sophie Nouy, Directrice Pôle Expertise Patrimoniale.*

L'adoption plénière implique de couper le lien avec la famille d'origine, c'est en pratique assez rare. L'adoption simple de l'enfant de son époux / épouse est assez répandue et facile à mettre en œuvre.

Les conditions principales sont les suivantes :

- l'adoptant a un écart d'âge avec l'adopté d'au moins 10 ans,
- l'adopté de plus de 13 ans doit consentir à son adoption, ses parents biologiques doivent marquer leur accord si l'enfant est mineur.

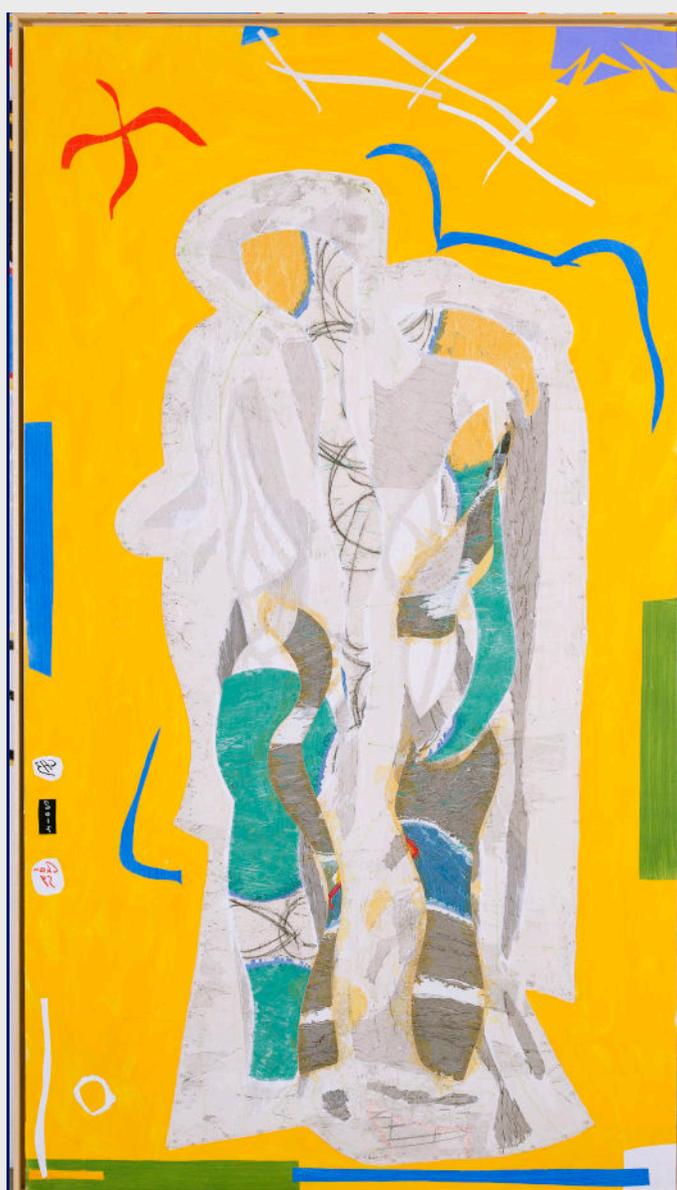
Les effets civils sont quasiment les mêmes que la filiation biologique : l'enfant garde sa filiation biologique, et y rajoute la filiation avec le parent adoptant. Il bénéficie d'une réserve héréditaire avec l'adoptant et cette adoption n'est pas révoquée en cas de divorce de l'adoptant et du parent biologique. Il ne peut toutefois pas réaliser d'action en retranchement en cas d'atteinte à sa réserve. Attention, l'enfant ne peut être adopté que par un seul conjoint de l'un de ses parents... Si on est en présence d'une famille recomposée où un enfant tisse des liens forts avec la nouvelle femme de son père et avec le nouveau mari de sa mère, il ne pourra pas être adopté par les deux.

Contrairement aux idées reçues, la fiscalité applicable aux donations et successions reste celle des personnes non liées, à 60% sauf dans les cas suivants :

- l'enfant adopté est mineur et a été élevé au moins 5 ans par l'adoptant⁽²⁾ ;
- l'enfant adopté est majeur et a été élevé au moins 5 ans dans sa minorité, ou au moins 10 ans à la fois dans sa minorité et sa majorité par l'adoptant⁽²⁾.

Dans ces seuls cas, la fiscalité de la transmission sera modifiée par l'adoption pour celle, plus favorable, applicable en ligne directe (abattement de 100 K€ et barème jusqu'à 45%).

Dans le cas des couples non mariés, unis par un pacs ou concubins, la loi de 2022 a aligné les conditions à celles applicables des couples mariés ; il faut également prouver une vie commune d'au moins un an. L'adoption implique un partage de l'autorité parentale entre les parents (biologiques et adoptés).



*Christian Bonnefoi - Dos, la visite a Zulma,
Collage papier de soie et acrylique sur panneau 229 x 129 cm
Courtoisie de l'artiste et de la Galerie Poggi, Paris*

⁽¹⁾ Insee, au 1er janvier 2023

⁽²⁾ L'enfant a reçu des soins et secours ininterrompus pendant cette période, pas forcément exclusifs. En cas de décès de l'adoptant pendant la minorité de l'adopté, cette condition n'est pas nécessaire.

L'ÉQUILIBRE DÉLICAT DU REMPLI 150-0B TER : ENTRE OPPORTUNITÉ FISCALE ET RÉALITÉ DES CONTRAINTES DE RÉINVESTISSEMENT

Le mécanisme d'apport-cession prévu à l'article 150-0 B ter du Code général des impôts constitue l'un des leviers fiscaux les plus puissants à la disposition des dirigeants souhaitant optimiser fiscalement la cession de leur entreprise. En reportant l'imposition de la plus-value, ce dispositif peut permettre d'éviter temporairement ou définitivement une fiscalité de 34 % du gain réalisé, sous certaines conditions. Lydia Rettig, Ingénieur Patrimonial.

L'apport-cession : un mécanisme en deux temps

Plébiscitée par les dirigeants cédants, la technique d'apport-cession repose sur deux opérations successives :

→ L'apport d'une quote-part de titres à une holding : avant la cession, les titres de la société sont transférés à une holding contrôlée par le dirigeant (en général créée pour l'occasion). Cette opération matérialise une plus-value d'apport, dont l'imposition est automatiquement reportée.

→ La cession des titres par la holding :

- Si la holding cède les titres reçus en contrepartie de l'apport dans les 3 ans : soit le report tombe et la personne qui a apporté doit payer l'impôt jusqu'alors en report, soit le report est maintenu si la holding emploie au moins 60 % du produit de cession dans des activités éligibles, dans un délai de 24 mois ;
- Si la holding a conservé les titres plus de trois ans avant de les céder, la cession est sans conséquence sur le report d'imposition : celui-ci est maintenu.

Une obligation de réinvestissement contraignante

Le rempli de 60% du prix de vente dans les 24 mois de la cession est une contrainte importante. Cet investissement ne peut ni être de la gestion de portefeuille, ni de l'immobilier locatif, ni un placement passif...

Il doit s'agir d'un investissement **éligible : acquisition** (sous conditions) **ou création / développement** :

- d'activités commerciales, industrielles, artisanales, agricoles ou libérales,
- ou prise de participations dans des sociétés opérationnelles,
- ou encore souscription à certains fonds spécialisés tels que FCPR, FPCI, SCR ou SLP.

Cette exigence impose une prise de décision rapide et stratégique. Là où un investisseur classique prendrait le temps de mûrir ses choix, le dirigeant est confronté à :

- une pression forte pour trouver des opportunités éligibles et diversifiées (le cas échéant),
- une évaluation des projets et des gestionnaires, et une allocation pertinente de ses 60%,
- des contraintes de liquidité, parfois significatives.

Un levier patrimonial majeur

Sur une plus-value de 10 millions d'euros, le report d'imposition permet de préserver jusqu'à 3,4 millions d'euros de trésorerie.

Prenons l'hypothèse d'un investissement du produit de cession qui rapporte 5%, le montant investi doublerait au bout de 15 ans. Si on a subi une imposition de 34% sur la plus-value, il faut 23 ans pour atteindre la même valeur d'investissement.

Au-delà de l'économie fiscale immédiate, le dispositif présente des atouts stratégiques notables :

- Disponibilité de 100% du capital de cession pour la holding, lui permettant d'envisager des projets d'investissement plus ambitieux ;
- Création d'un véhicule d'investissement à l'IS avec une partie placée en private equity ;
- Opportunité de transmission : la plus-value est purgée en cas de donation (sous conditions) ou au décès de l'apporteur.

Les tensions générées par le dispositif

En contrepartie de ces avantages, ce mécanisme engendre plusieurs sources de stress pour le dirigeant :

- **Stress temporel** : Le délai de 24 mois impose une pression constante sur les décisions d'investissement, surtout si on souhaite faire plusieurs investissements pour diversifier ;
- **Stress réglementaire** : Les obligations déclaratives sont complexes et l'administration fiscale opère une surveillance accrue de ces holdings de report ;
- **Stress de performance** : la contrainte de rempli de 60 % peut induire des décisions précipitées et des investissements non optimaux.



Christian Bonnefoi, PL IV, Acrylique sur toile, 160 x 130 cm - Courtoisie de l'artiste et de la Galerie Poggi, Paris

L'article 150-0 B ter offre ainsi une opportunité fiscale significative, mais au prix de contraintes fortes et d'un niveau d'exigence élevé. Le succès de l'opération repose sur une démarche sur mesure, alliant vision stratégique, sécurisation juridique, diversification des investissements et accompagnement professionnel.

Au-delà des considérations fiscales, l'enjeu véritable réside dans l'harmonisation de la stratégie patrimoniale avec les aspirations profondes du dirigeant, afin de lui offrir la sérénité nécessaire à un moment clé de son parcours entrepreneurial.

Cette dimension personnelle, trop souvent reléguée au second plan, s'impose pourtant comme un levier décisionnel majeur dans toute approche patrimoniale de haut niveau.

NOS CONVICTIONS :

Pour profiter du dispositif en atténuant ses tensions, plusieurs approches se révèlent efficaces :

◆ **Calibrer son apport:**

Déterminer la part de titres apportés en report et celle à conserver en direct pour les projets personnels de la famille. L'idéal est de bénéficier du report sur la partie dont la famille est certaine de ne pas avoir besoin dans les années à venir. Les 60% de remploi doivent représenter une quote part raisonnable de l'ensemble du patrimoine: entre 15% et 25%

◆ **Anticipation stratégique :**

Préparer en amont une feuille de route cohérente avec les objectifs patrimoniaux et analyser, en toute lucidité, si les contraintes justifient le gain fiscal attendu

◆ **Diversification prudente :**

Investir dans plusieurs projets pour limiter les risques

◆ **Accompagnement professionnel :**

S'entourer d'experts spécialisés dans le dispositif pour sécuriser juridiquement et fiscalement les opérations tout en maximisant l'efficacité de l'investissement (attestations, déclarations fiscales, ...)

LES CRÉDITS : UN LEVIER À DOUBLE TRANCHANT

Le crédit bancaire est un outil patrimonial essentiel pour les entrepreneurs et les familles dans le cadre de la gestion de leur patrimoine professionnel et personnel : la gestion de patrimoine consiste à piloter ses actifs, mais également ses passifs ! Cependant, la hausse des taux d'intérêts impose de revoir les impacts de ce levier financier.

Philippe Fernandes, Ingénieur Patrimonial.

Le crédit bancaire peut être utilisé dans des contextes très différents, notamment pour financer l'acquisition d'actifs professionnels ou personnels générant des revenus (immobilier, actions dans le cadre d'un LBO / OBO, etc.), ou des biens d'usage (résidence principale ou secondaire) ou encore le train de vie personnel.

Par ailleurs, il convient bien sûr de distinguer la dette souscrite en vue de financer une acquisition (par exemple, pour l'achat d'un actif immobilier) et celle qui s'adosse à des actifs liquides pour bénéficier d'un levier financier et investir plus. Dans ce cas, on utilise parfois le crédit dit « Lombard », consistant à donner en garantie à la banque un compte-titres, un contrat d'assurance-vie ou encore des liquidités, afin d'obtenir un crédit.

Quel est l'impact de la hausse des taux de crédit ?

La hausse des taux de crédit ces dernières années a été importante, après une longue période de taux historiquement bas. Par exemple, pour un prêt immobilier sur 25 ans, le taux est passé d'environ 1% en 2022 à environ 3,5% en 2025. Les prêts « Lombard », dont les taux sont souvent variables, sont également affectés par cette hausse importante.

Cette évolution des taux, sans remettre en cause l'intérêt du crédit, rend plus difficile les stratégies patrimoniales consistant à utiliser le levier financier. L'impact significatif sur les coûts de l'emprunt et en cascade sur les mensualités conduit certains particuliers à renoncer à des investissements immobiliers, notamment l'acquisition de leur résidence principale, car leur capacité d'emprunt n'est plus suffisante pour des biens dont les prix n'ont pas significativement baissé (les vendeurs préférant décaler leur cession plutôt que de baisser le prix). S'agissant de clients plus fortunés utilisant le crédit Lombard, il est essentiel de comparer le coût du crédit et la rentabilité de leurs investissements collatéraux.

Lorsque le prêt bancaire est utilisé pour l'acquisition d'un actif générant des revenus imposables, il convient donc d'évaluer la rentabilité de cet investissement, nette de

charges et de fiscalité. L'imposition ne doit pas être sous-estimée, bien que difficile à évaluer, car son impact sur la rentabilité de l'investissement peut être élevée : jusqu'à 66,2% sur les revenus fonciers détenus en direct, auxquels il faut rajouter le coût de l'IFI et la fiscalité qui viendra, à terme, éroder la plus-value. Pour des revenus financiers, le coût actuel est le PFU de 30% à 34%, mais il pourrait s'alourdir en cas de retour de l'ISF.

Par ailleurs, en cas d'investissement locatif ou pour tout type d'investissements via une structure à l'IS, le coût du crédit sera en pratique réduit car les intérêts d'emprunt devraient en principe être fiscalement déductibles. L'économie variera en fonction du taux d'imposition effectif sur l'investissement concerné, c'est-à-dire entre 17,2% et 66,2% pour une location par une personne physique et entre 15% et 25% pour une personne morale soumise à l'IS. A cela peut s'ajouter une économie d'impôt – appréciable mais temporaire – sur la fortune immobilière (IFI) à condition que le crédit soit affecté au bien immobilier.

L'opportunité d'un crédit devra donc être analysée en tenant compte de l'ensemble de ces paramètres financiers.

Est-ce que s'endetter est opportun pour acquérir un bien immobilier d'usage ou financer son train de vie ?

En cas d'acquisition de la résidence principale ou de la résidence secondaire, le coût de l'emprunt n'est pas compensé par des revenus générés par l'actif immobilier. L'un des objectifs est souvent de réduire la base imposable à l'IFI mais cette économie d'IFI (maximum 1,5%) sera toujours inférieure au coût de l'emprunt (environ 3,5%-4,5% actuellement). Il convient d'ailleurs de noter que la structuration et les caractéristiques du prêt auront un impact sur sa déductibilité pour l'IFI compte tenu des limites existantes (par exemple, en cas de souscription d'un prêt bancaire in fine de 5 ans, une fraction de 20% deviendra non-déductible chaque année). Ces règles devront être analysées avec attention et la pertinence dépendra de l'espérance de gain sur le placement fait avec les liquidités non investies du fait du crédit.



Christian Bonnefoi, PL IV, Acrylique sur toile, 130 x 130 cm - Courtoisie de l'artiste et de la Galerie Poggi, Paris

Lorsque l'on dispose de liquidités, la décision de s'endetter n'est donc patrimoniallement avantageuse que si les fonds sont placés dans un investissement collatéral dont la rentabilité (nette de frais et d'impôts) est supérieure à 3%, en tenant idéalement compte des plus ou moins-values potentielles. L'économie d'IFI ne doit donc être qu'un avantage accessoire. Après avoir négocié les termes du prêt immobilier, notamment son taux, il sera encore plus important de prendre les bonnes décisions en termes d'investissements collatéraux, au risque sinon de s'appauvrir.

Quels sont les impacts des crédits bancaires en cas de décès ?

Les dettes liées à un actif imposable, par exemple, les prêts immobiliers, constituent en principe des passifs déductibles pour le calcul des droits de succession. Cependant, la banque exige généralement de l'emprunteur qu'il souscrive une assurance incapacité/décès. Le remboursement du prêt directement à la banque en cas de décès augmente l'assiette imposable et donc les droits de succession dus par les héritiers. Bien que l'assurance-emprunteur demeure une protection et un avantage financier, le surcoût peut être significatif en fonction du taux marginal des droits de succession et doit donc être anticipé par la famille.

L'une des solutions peut consister à mettre en place une clause séquestre prévoyant que l'indemnité sera versée à un tiers (avocat ou notaire) plutôt qu'à la banque, de sorte que la dette continuera d'exister après la succession (dans ce cas, il faudra continuer de rembourser le prêt). Cependant, un tel mécanisme est rarement accepté par les banques. Par ailleurs, s'agissant d'un crédit Lombard, il est fréquent qu'il soit garanti par le nantissement d'un portefeuille-titres ou encore d'un contrat d'assurance-vie.

Dans ce dernier cas, le contrat est dénoué à titre onéreux au profit de la banque, ce qui peut générer en pratique des difficultés pour calculer l'assiette des droits ou encore allouer les sommes aux autres bénéficiaires. Ces aspects doivent donc être anticipés.

NOS CONVICTIONS :

- ◆ Le crédit est un outil efficace pour développer son patrimoine, notamment l'immobilier locatif
- ◆ Il faut faire un point chaque année sur son crédit Lombard : Quel est l'écart de taux entre le crédit et le placement ? Quand et comment sera-t-il remboursé ? Quel est l'impact en cas de décès ?



Christian Bonnefoi - Métropolite 2022-2023 , Technique mixte sur panneau - 260 x 195 cm
Coutoiserie de l'artiste et de la Galerie Poggi, Paris

LA HOLDING, L'OUTIL IDEAL POUR UNE GOUVERNANCE SUR MESURE

La société familiale offre une très grande flexibilité en matière de gouvernance : elle permet de déterminer librement les rôles, droits et pouvoirs de chacun. Les statuts sont le mode d'emploi de la société et permettent à ce titre de prévoir un mode de fonctionnement sur mesure, adapté aux objectifs de la famille. Il est fréquent d'utiliser ce véhicule pour garder le pouvoir, alors même que le patrimoine a été transmis. Didier Mahieu, Directeur Gestion de Fortune.

Les enfants peuvent par exemple détenir 98 % des parts et les parents ne disposer que de 1 % chacun. Lorsque les parents sont co-gérants (ou présidents) il est pertinent de prévoir qu'ils ne sont révocables qu'à l'unanimité des associés. Il n'y aura ainsi pas de « coup d'État » possible de la part des enfants.

Les statuts de la société peuvent prévoir que le dirigeant a le pouvoir et prend les décisions d'investissement et d'arbitrage. Il est toutefois important de former progressivement les enfants afin qu'ils accèdent aux informations relatives à la société et qu'ils se familiarisent avec les investissements et les décisions de gestion de la structure.

Le cas de mésentente entre les associés peut également être anticipé dans les statuts afin d'éviter un blocage. Par exemple, en présence de deux enfants, il est peu pertinent de prévoir statutairement une prise de décision à la majorité simple. Si les enfants ne s'entendent pas, le blocage sera en effet inévitable. Dans ce cas, il peut être prévu de confier une part à un tiers afin qu'il puisse faire basculer la majorité, ou de conférer à une part un droit de vote double : l'enfant qui la détient pourra ainsi prendre les décisions qui s'imposent pour poursuivre la gestion quotidienne de la société.

Lorsque les parts sont démembrées, il est crucial de contrôler l'identité de celui qui a le droit de vote aux assemblées générales ordinaires ou extraordinaires.

En effet, en l'absence de précision dans les statuts, c'est l'usufruitier qui vote l'affectation du résultat et le nupropriétaire qui vote pour tous les autres sujets ; il est néanmoins possible de prévoir d'autres règles. La mise en place de clauses d'agrément et de retrait des associés permet d'assurer l'unité familiale en évitant qu'un tiers entre au capital sans le consentement des associés. Elles limitent également la capacité des enfants actionnaires à sortir et à rendre liquide leur quote-part dans le capital.

La société va prendre de la valeur au fil des années et la famille va mécaniquement s'élargir avec l'arrivée d'une troisième génération. Face à ces évolutions, le risque de mésentente ou de divergence d'intérêts progressera également. Adapter les statuts et la détention capitalistique de cette société familiale sera sans doute nécessaire.

NOS CONVICTIONS :

- ◆ Permettre aux parents de garder le pouvoir jusqu'à ce qu'ils jugent les enfants capables de diriger la holding et donc de gérer le patrimoine
- ◆ Anticiper le risque de mésentente ou de divergence d'objectifs entre les enfants au décès des parents en s'assurant dans les statuts que les règles de majorité n'aboutissent pas à un blocage



*Christian Bonnefoi - Dos - Bleu, 2011-2012 - Acrylique, collage sur papier de soie - 230 x 165 cm
Courtoisie de l'artiste et de la Galerie Poggi, Paris*

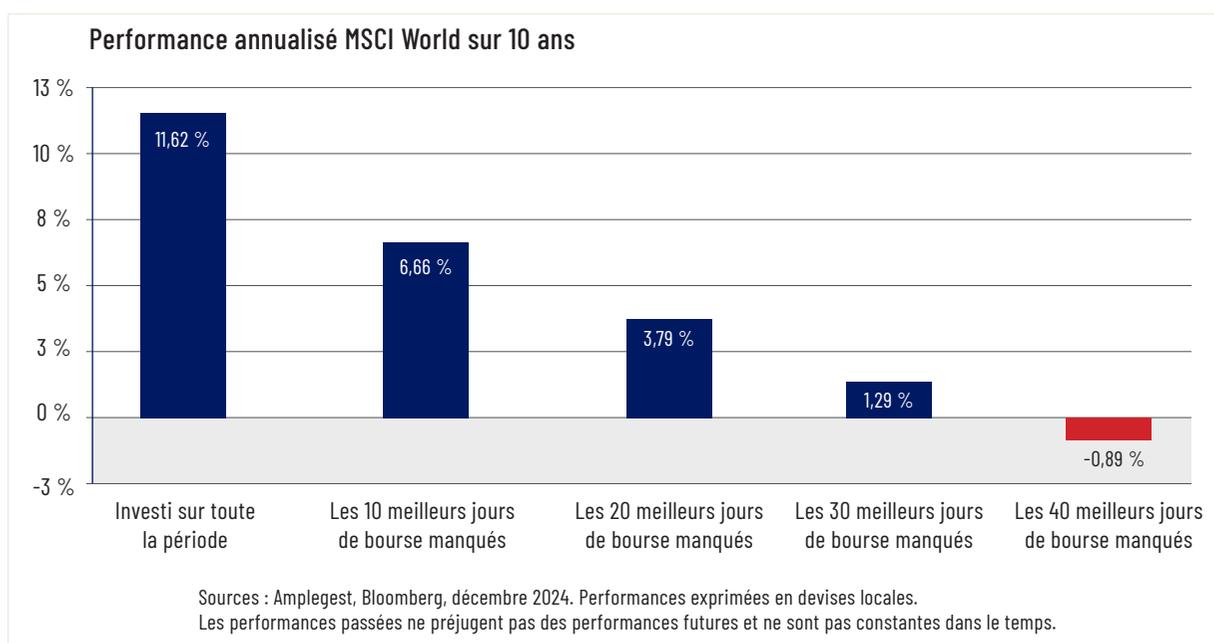


*Christian Bonnefoi - P.L. 4, 2023 Acrylique sur toile 250 x 200 cm
Courtoisie de l'artiste et de la Galerie Poggi, Paris*

« LE TEMPS EST VOTRE AMI, L'IMPULSION EST VOTRE ENNEMI »

Un entrepreneur a pris des risques tout au long de la vie de sa société. Il sait donc parfaitement que le succès nécessite à la fois de la résilience, de la sérénité, de la patience et de la vision. Toutes ces qualités sont également nécessaires à la réussite d'une gestion financière de patrimoine sur les marchés. « Il ne sert à rien d'être intelligent en investissant si vous ne pouvez pas contrôler vos émotions » écrivait l'économiste Benjamin Graham. En ayant ces principes à l'esprit, les conséquences de la politique et de la géopolitique sur les portefeuilles deviennent plus facilement maîtrisables.

Emmanuel Auboyneau, Gérant Privé.



QUELS SONT LES RISQUES ?

**Rater les 10 meilleurs jours de bourse = une performance annualisée divisée quasiment par 2 !
Ne pas être investi ampute davantage la performance à long terme qu'investir au plus haut.**

Un des grands principes de tout placement financier est le temps nécessaire. Le temps qui gomme la volatilité et qui permet aux rendements attendus d'être réalisés. Selon l'âge de l'entrepreneur et le degré de maturation de son entreprise la notion de temps pourra différer. Il est essentiel de ne pas se tromper sur l'horizon de temps de tout investisseur afin de calibrer l'investissement le plus adapté pour son épargne personnelle. De même l'acceptation d'un niveau de risque est essentielle. Sans risque, pas de rentabilité. Or le risque implique de la volatilité, qu'on peut amoindrir par une diversification géographique ou sectorielle. Cette volatilité est souvent liée à des facteurs extrinsèques, politiques ou géopolitiques.

Depuis vingt ans, les crises sont nombreuses, entre les attentats, les guerres, les événements sanitaires, la crise des subprimes, etc. A chaque fois elles déclenchent des pics de volatilité qui génèrent du stress et souvent beaucoup de pessimisme. Pourtant un investisseur qui aurait tenu ses positions, en actions ou en obligations, sur

la période serait aujourd'hui largement gagnant.

Celui qui aurait vendu au moment des crises (après la baisse initiale) puis racheté plus tard (après la hausse initiale) serait, dans une grande majorité de cas, perdant. Il est bien sûr légitime de s'inquiéter lorsqu'un événement extrinsèque survient. C'est pourquoi, tout en insistant sur la diversification, il faut toujours privilégier les supports de qualité qui ont des fondamentaux solides. Ni junk bonds, ni spéculation sur des actions, car les retours à la moyenne en cas d'infortune sont beaucoup plus aléatoires.

La séquence que nous venons de vivre depuis trois ans avec comme principal facteur déclenchant la guerre en Ukraine et ses conséquences inflationnistes a conduit à un environnement très négatif sur les marchés financiers. Elle explique la baisse de 2022, tant sur les actions que sur les obligations. Ceux qui ont gardé leurs positions (ce qui n'exclut pas quelques arbitrages) ont depuis regagné le terrain perdu. Ceux qui ont vendu courant 2022 et ont racheté courant 2023 sont souvent nettement perdants.



*Christian Bonnefoi - P.L. IV - 21, 2023 Acrylique sur toile 80 x 80 cm
Courtoisie de l'artiste et de la Galerie Poggi, Paris*

L'entrepreneur, qui doit faire des choix importants pour sa société et qui en mesure les impacts et les risques, devra réagir avec les mêmes éléments de réflexion pour ses placements. L'argent dont il peut avoir besoin à court terme doit être placé sans risque. L'argent dont il n'a pas besoin doit être investi sur des supports plus risqués. L'entrepreneur devra alors considérer son investissement à long terme avec un regard froid et non émotionnel, comme il le fait pour un placement de Private Equity ou un achat immobilier. « **Le temps est votre ami, l'impulsion est votre ennemi** » écrivait le financier Jack Bogle. Cette citation résume bien l'enjeu d'une bonne gestion financière.

Aujourd'hui les facteurs de risques extrinsèques sont nombreux : Ukraine, Moyen-Orient, élections locales, Trump et ses droits de douane, etc. Faut-il baisser les voiles en attendant des jours meilleurs ? Les portefeuilles investis doivent le rester majoritairement, en respectant les équilibres géographiques et sectoriels et le type de risque voulu pour le client. Les portefeuilles à investir doivent l'être progressivement, par tranche d'un quart ou d'un tiers pour lisser le point d'entrée.

Les chocs politiques et géopolitiques sont inhérents à la vie du monde. Investir, malgré tout, est un exercice parfois difficile mais la meilleure garantie d'un rendement à terme.

MAXIMISER LA CRÉATION DE VALEUR SUR PLUSIEURS GÉNÉRATIONS

Quand on cherche des solutions d'investissement pour valoriser son patrimoine, certains produits comme l'immobilier ou le private equity mettent en avant la notion de taux de rendement interne, TRI.

Cet indicateur financier permet de mesurer la pertinence d'un projet : il prend en compte tous les flux (achats, ventes, revenus, frais, fiscalité...) et ramène l'ensemble sur un rendement annuel. Cela permet ainsi de comparer des projets qui au départ n'ont pas beaucoup de points communs. Le TRI est donc une aide à la prise de décision avant tout investissement.

Didier Mahieu, Directeur Gestion de Fortune.

Dans la présentation des produits, cet indicateur est souvent complété par un autre mode de calcul : le cash multiple. Si j'investis 100 000€ en 2025, combien vais-je avoir en 2033 ?

Le produit dans lequel vous allez investir peut donc faire apparaître un TRI de 15% par an et avec cash multiple de 1,7 au terme des 8 ans.

Si le produit crée de la valeur, la fiscalité va détruire beaucoup de valeur ; cet appauvrissement intervient tout au long de la vie de l'investissement et lors du transfert de propriété aux générations suivantes.

La fiscalité va entraîner un autre dommage important, celui de détruire la stratégie d'investissement globale : le paiement des impôts se fera à partir des actifs financiers liquides laissant un patrimoine déséquilibré entre de l'immobilier et du non coté.

Si on veut créer de la valeur de son vivant et sur plusieurs générations, il va falloir structurer une organisation patrimoniale et fiscale adaptée.

L'équation est simple : je me donne du mal pour sélectionner des investissements qui en contrepartie d'un risque, d'un stress et d'une illiquidité, vont normalement augmenter la valeur de mon patrimoine. Quand cette valeur est créée, l'administration fiscale vient ponctionner sa dîme : flat tax, IS, IFI, droits de mutation... et droits de succession. Et elle le fait auprès de chacune des générations.

Exemple cauchemardesque : Investissement de **1 million d'€** dans un actif risqué, volatile et peu liquide, qui va permettre de gagner 7% par an et doubler en 10 ans : **2 millions d'€**.

À l'échéance de cet investissement, la plus-value de 1 million va supporter une fiscalité de 30% voire 34%, voire 75% si ce revenu entraîne un déplafonnement de l'IFI.

Prenons l'hypothèse d'une taxation globale de la plus-value à 75 % et d'un décès soumis à une tranche marginale d'imposition à 45%, le capital net transmis à 2 enfants sera de 688 000€

Répartition des 2 millions : Etat 65%, chacun des enfants 17,5% ...

La notion de TRI familial va donc être un doux mélange entre un investissement performant et une fiscalité la moins confiscatoire possible.

Comment y parvenir ?

- Identifier le montant des actifs amenés à voyager d'une génération à l'autre et donc à capitaliser sur du très long terme. Une stratégie transmissive sera mise en place, sur une ou plusieurs générations.

- Investir ces capitaux sur les classes d'actifs les plus rémunératrices : actions cotées ou non cotées, produits structurés dynamiques, indices boursiers etc...

- Minorer la base taxable de ce patrimoine lors d'une succession : souscrire un pacte du Dutreil, investir dans la forêt...Un abattement de 75% qui ramène les droits de mutation à 11,25% maximum, 337 000€ économisés par million transmis.

- Choisir des enveloppes de détention qui neutralisent ou réduisent la fiscalité quotidienne : PEA, contrat de capitalisation, contrat d'assurance-vie, sociétés à l'IS.

Exemple : Investir 1 million en compte titre, à 5% par an et une plus-value constatée tous les 5 ans taxée à 34%.

Si la plus-value est réalisée en direct, le capital dans 25 ans sera de 2,3 millions.

Si la plus-value est réalisée au sein d'une enveloppe de capitalisation, le capital dans 25 ans sera de 2,6 millions

- Adapter son contrat de mariage afin de minorer le montant des capitaux taxables en cas de donation ultérieure, tout en améliorant la protection du conjoint survivant

- Exploiter toutes les facettes du droit de la famille : donation en démembrement, donation à terme, donation alternative...

- Plus spécifiquement, les donations transgénérationnelles sont très puissantes pour limiter les droits de succession car elles visent à organiser des sauts de génération entre grands-parents et petits-enfants, réduisant ainsi à un seul couperet la transmission sur 3 générations.

	Hypothèse 1	Hypothèse 2	Hypothèse 3
	Transmission aux enfants puis aux petits-enfants	Donation en nue-propriété aux enfants puis transmission aux petits-enfants	Donation en nue-propriété aux petits-enfants
Capital transmis aux petits-enfants	2,7 M€	3,9 M€	7,1 M€
TRI familial	2,25%	3,10%	4,48%

Exemple : Famille de grands parents de 70 ans (espérance de vie 20 ans), 2 enfants (espérance de vie 45 ans) et 4 petits-enfants. Placement de 1 million en contrat de capitalisation, capitalisé à 5% par an.

Hypothèse 1 : Gestion du contrat pendant 20 ans, transmission aux 2 enfants (TMI 45%) puis gestion par les enfants pendant 25 ans et transmission à leurs 2 enfants respectifs (TMI 45%)

Capital net transmis aux enfants : 1,4 millions

Capital net transmis aux petits-enfants : 2,7 millions

Taux de rendement familial sur 45 ans : 2,25% soit 45 % du rendement brut

Hypothèse 2 : Donation par les grands-parents de la nue-propriété du contrat de capitalisation à leurs 2 enfants (coût marginal à 45% = 200 000€). Gestion du contrat de 800 000€ pendant 45 ans et transmission par décès aux 4 petits-enfants (TMI 45%)

Capital net transmis aux petits-enfants : 3,9 millions

Taux de rendement familial sur 45 ans : 3,1%, soit 62 % du rendement brut

Hypothèse 3 : Donation par les grands-parents de la nue-propriété du contrat de capitalisation à leurs 4 petits-enfants (coût marginal à 45% = 200 000€). Gestion du contrat de 800 000€ pendant 45 ans et transmission par décès aux 4 petits-enfants (TMI 45%)

Capital net transmis aux petits-enfants : 7,1 millions

Taux de rendement familial sur 45 ans : 4,48 %, soit 89 % du rendement brut

Création de valeur dans le patrimoine des petits-enfants 4,4 millions ou une superbe maison en province pour chacun des petits-enfants

- Prêter des capitaux à ses enfants sur une durée inférieure à son espérance de vie, afin que la création de valeur se fasse directement dans leur propre patrimoine.

Prêt de 1 million à 5% pendant 20 ans = 1,6 millions, nets de droits de succession, dans le patrimoine des enfants (après remboursement du prêt)

Synthèse d'une stratégie permettant d'adoucir notre « exemple cauchemardesque » :

- Investir dans un contrat de capitalisation luxembourgeois : pouvoir y acheter tous les actifs souhaités, avec peu de contraintes de référencement.
- Réaliser les arbitrages entre les différents actifs sans être taxé sur la plus-value : conserver 100% de la création de valeur.
- Donner la nue-propriété du contrat de capitalisation à ses enfants ou petits-enfants.

NOS CONVICTIONS :

- ◆ Privilégier le produit et oublier la fiscalité n'a pas de sens
- ◆ La qualité des investissements et la fiscalité reste au centre de cette approche de TRI familial
- ◆ Pour développer un patrimoine sur une durée longue, il faut marier une allocation d'actifs adaptée et une organisation patrimoniale sur mesure
- ◆ Une stratégie réfléchie doit permettre de transformer le stress en sérénité

IMMOBILIER RÉSIDENTIEL : UN CONTEXTE DE NOUVEAU FAVORABLE

L'immobilier résidentiel français émerge d'une correction majeure. La purge des excès spéculatifs de 2021-2022 a restauré des niveaux de valorisation cohérents avec les revenus locatifs. Pénurie structurelle de logements, demande locative soutenue et normalisation des conditions d'acquisition repositionnent cette classe d'actifs comme pilier de diversification patrimoniale pour 2025. *David Ouzillou, Consultant Immobilier.*

Correction achevée et décorrélation retrouvée

La correction immobilière de 2024 touche à sa fin. Selon les dernières données INSEE, les prix immobiliers accusent une baisse de 4,9% au niveau national et 7,2% en Île-de-France, la plus marquée depuis 2008. Cette normalisation, accompagnée d'un volume de transactions passé de 1,115 million en 2022 à 750 000 en 2024, a évacué les investisseurs opportunistes pour ne conserver que les acquéreurs patrimoniaux à long terme.

Cette sélection naturelle restaure les vertus fondamentales de l'immobilier résidentiel : une valorisation reposant sur des fondamentaux physiques locaux - démographie, offre et demande de logements. Contrairement aux SCPI ou foncières cotées, l'immobilier détenu en direct échappe à la volatilité quotidienne des marchés financiers. Ses cycles longs (7-10 ans) et son inertie naturelle contrastent avec la réactivité immédiate des actifs financiers, créant un effet de lissage stabilisateur pour les portefeuilles patrimoniaux.

La France connaît un déficit chronique de logements qui s'aggrave année après année. En 2023, le nombre de permis de construire a chuté de 28%, atteignant un plus bas historique depuis les années 1950. Cette raréfaction de l'offre, combinée à une demande locative structurellement soutenue par l'urbanisation et les nouveaux modes de vie, crée une tension persistante qui explique la résistance relative des prix immobiliers.

Dans les grandes métropoles françaises, le taux de vacance reste inférieur à 2%, traduisant une tension locative qui garantit la résilience des rendements locatifs. Les loyers bénéficient d'une indexation automatique sur l'IRL (Indice de Référence des Loyers), qui a progressé de 1,5% par an en moyenne sur dix ans selon l'INSEE-ANIL, préservant efficacement le pouvoir d'achat des revenus locatifs.

Fondamentaux de rentabilité et opportunités patrimoniales

L'investissement locatif permet de bénéficier d'un effet de levier particulièrement attractif dans le contexte actuel. Un bien immobilier acquis 300 000€ avec une négociation

de 6% sous le prix initial (soit 280 000€ effectifs) et un apport personnel de 56 000€ peut générer un rendement net de 4,5% après charges et fiscalité, contre 3,8% dans des conditions normales.

Le marché révèle des opportunités de négociation accrues, notamment avec des vendeurs contraints par les «3 D» (Divorce, Décès, Déménagement professionnel).

Ces situations représentent désormais la majorité des transactions, les ventes de confort étant devenues marginales. Ces dossiers permettent d'obtenir des décotes supplémentaires de 3 à 5% par rapport aux prix affichés, optimisant encore davantage le point d'entrée patrimonial. Ce rendement s'avère largement supérieur aux obligations souveraines françaises à 10 ans (2,8% actuellement), tout en offrant une perspective de revalorisation du capital dès la reprise du marché. L'optimisation du point d'entrée grâce aux conditions actuelles amplifie mécaniquement la performance à long terme, créant un différentiel de rentabilité significatif.

L'immobilier résidentiel permet diverses structurations fiscales, comme en location meublée non professionnelle (LMNP), qui permet d'amortir la valeur du bien et de réduire substantiellement l'imposition sur les revenus locatifs.

Les nouveaux usages transforment progressivement le paysage locatif. Le coliving et la colocation haut de gamme émergent comme des segments particulièrement porteurs, répondant aux évolutions sociétales et aux contraintes budgétaires des jeunes actifs urbains. Ces concepts innovants permettent d'optimiser les rendements locatifs tout en diversifiant les risques.

Perspectives et sélection géographique stratégique

Dans cette phase de correction temporaire, certaines métropoles se distinguent par leur résilience et leur potentiel de rebond. Paris et sa région bénéficient d'une attractivité internationale pérenne, malgré la correction qui normalise temporairement les valorisations.



*Christian Bonnefoi , Nature morte , 2004 , Acrylique, collage , 160x120cm
 Courtoisie de l'artiste et de la Galerie Poggi, Paris*

Lyon capitalise sur sa position de hub économique européen et sa dynamique démographique favorable. Bordeaux et Nice tirent parti de leur attractivité résidentielle renforcée, attirant de nouveaux résidents en quête de qualité de vie.

Les premiers signaux de reprise se confirment au premier trimestre 2025. Le volume de transactions atteint 803 000 opérations sur douze mois glissants à fin février, marquant une stabilisation après trois ans de chute. Les marges de négociation se stabilisent à 8,6% pour les maisons et 7,6% pour les appartements.

Les prévisions pour 2025 tablent sur 850 000 à 900 000 transactions, soit une hausse de 15-17% par rapport à 2024. Les prix devraient se stabiliser puis progresser modérément (+2% anticipé), soutenus par l'amélioration du pouvoir d'achat immobilier et la baisse progressive des taux de crédit sous les 3%.

Cette reprise s'appuie sur des fondamentaux solides : une demande locative structurellement soutenue, une offre contrainte par la pénurie de logements et un environnement de financement normalisé.

Prix immobilier dans les principales métropoles (T2 2024)

Ville	Prix moyen au m2	Évolution T2 2024
Paris	10 100 €	-6,7 %
Lyon	5 050 €	-3,2 %
Bordeaux	4 650 €	-4,1 %
Nantes	4 150 €	-3,8 %
Lille	3 800 €	-2,9 %

SOURCES : INSEE - Indices Notaires-INSEE des prix immobiliers, T2 2024
 Notaires de France - Base de données PERVAL, prix au m² par métropole
 Observatoire des prix immobiliers - Données locales T2 2024
 Chambre des Notaires - Relevés de prix départementaux

NOS CONVICTIONS :

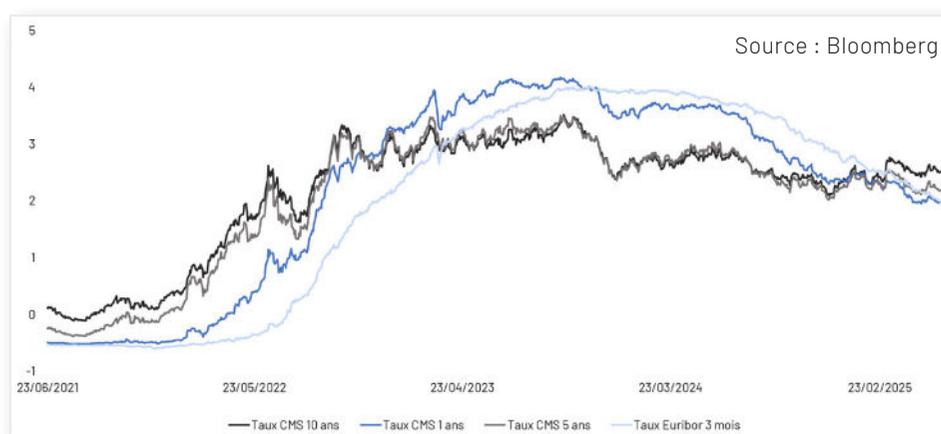
- ◆ La correction 2024 a créé un point d'entrée optimal avant une reprise attendue dès 2025-2026 : L'immobilier résidentiel retrouve sa place d'actif tangible résilient, décorrélé des cycles boursiers
- ◆ Il faut revenir aux fondamentaux : localisation, réelle tension locative



Christian Bonnefoi - *Dos, la visite 2017* - Acrylique, collage sur papier de soie - 229 x 129 cm
Courtoisie de l'artiste et de la Galerie Poggi, Paris

ADAPTER LES STRATÉGIES DE PLACEMENTS DE TRÉSORERIE FACE AU CONTEXTE

Si le contexte économique peut sembler plus stable qu'au cours des cinq dernières années – avec une inflation en recul, une courbe des taux redevenue croissante et une croissance modérée – il reste marqué par une instabilité profonde à moyen terme. Tensions internationales, endettement croissant des États, montée des extrêmes : autant de signaux qui rendent l'environnement plus incertain qu'il n'y paraît. *Pierre Cabon, Spécialiste Produits Structurés.*



Dans ce cadre, l'adaptabilité des entreprises devient une nécessité, et la qualité de l'accompagnement un levier stratégique pour prendre les bonnes décisions financières. Cette exigence s'impose d'autant plus que la baisse rapide des taux courts fragilise les placements traditionnels comme les dépôts à terme. Il devient indispensable de trouver des alternatives viables pour continuer à faire travailler efficacement sa trésorerie.

Après une période d'euphorie de taux élevés, les entreprises sont aujourd'hui confrontées à une réalité nouvelle : la baisse progressive mais durable des taux courts. Les Dépôts à Terme (DAT), plébiscités depuis 2022 pour leur simplicité et leur rendement, voient leur attractivité s'éroder rapidement. En quelques mois, les DAT ont perdu plus de 100 points de base – une chute brutale qui oblige les directions financières à repenser leurs arbitrages.

Face à cette nouvelle donne, le choix logique est d'explorer des solutions en dehors des supports bancaires classiques. Pourtant, la majorité des PME restent très prudentes. Dès que l'on sort du cadre traditionnel, les freins surgissent : manque de lisibilité, peur de l'illiquidité, crainte d'une perte en capital en cas de sortie anticipée. Même des placements simples, comme une Note Bancaire à Taux Fixe, peuvent être écartés dès lors que la valorisation fluctue en cours de vie, ne serait-ce que marginalement. Ce n'est pas tant le risque réel qui inquiète, que l'impression de ne pas tout maîtriser.

Dans un environnement où les taux courts sont retombés, il devient illusoire d'espérer des placements à la fois sans risque, très liquides et bien rémunérés.

Cette combinaison n'existe plus. Si l'on souhaite que la trésorerie continue à produire de la valeur, il faut accepter un minimum de contrainte – notamment sur la maturité des placements. Cela ne signifie pas prendre plus de risque, mais simplement allonger l'horizon d'investissement pour accéder à des segments de la courbe des taux mieux rémunérés, sans renoncer à la sécurité.

L'une des réponses les plus efficaces consiste à structurer l'allocation de trésorerie en poches distinctes, selon les contraintes de liquidité et de durée. Cette approche modulaire permet de conserver une partie immédiatement mobilisable, tout en sécurisant des rendements plus élevés sur des lignes à échéance définie. Chaque poche répond à un besoin spécifique et permet d'arbitrer intelligemment entre disponibilité, rendement et visibilité.

Aujourd'hui, la manière dont les entreprises s'adaptent dépend fortement de leur taille et de leur culture financière. Les structures moyennes conservent généralement une approche court-termiste et sécurisée de la trésorerie. Elles montrent peu d'appétence pour les maturités au-delà de deux ans, et exigent souvent une liquidité permanente.

À l'inverse, les grandes entreprises disposant de davantage de ressources peuvent diversifier plus facilement. Elles conservent l'essentiel de leur trésorerie sur des supports très liquides, mais isolent des poches spécifiques pour des stratégies à horizon plus long. Ces groupes, souvent plus accompagnés, sont également plus ouverts aux mécanismes de valorisation ou de rendement conditionnel.



*Christian Bonnefoi, Station 4, 1994, Acrylique sur toile, 195 x 130 cm, Enquire
Coutoiserie de l'artiste et de la Galerie Poggi, Paris*



*Christian Bonnefoi, Fioretti V, 1992-1993, Graphite et pastel sur toile, 61 x 50 cm, Enquire
Courtoisie de l'artiste et de la Galerie Poggi, Paris*

POUR ORGANISER SA GÉNÉROSITÉ, PENSEZ À CRÉER VOTRE STRUCTURE PHILANTHROPIQUE

Lorsque l'on souhaite soutenir une cause qui nous tient à cœur, il est souvent pertinent de créer un fonds de dotation ou une fondation abritée, plutôt que de chercher une association existante dont les projets seraient compatibles. Ces structures offrent une flexibilité et un contrôle inégalés sur les projets soutenus. *Florianne Moussigné, Ingénieur Patrimonial.*

Choix des Projets Philanthropiques

L'un des principaux avantages de la création de sa propre structure est la liberté de choisir ses projets philanthropiques. De façon plus accentuée que lors de dons à des associations, il est possible de définir une vision à long terme et de constater par soi-même l'effet des ressources consacrées au projet. Les « fondateurs » peuvent sélectionner des domaines spécifiques tels que l'éducation, la santé, l'environnement, ou l'art, et développer des initiatives qui reflètent leurs valeurs personnelles. Cette approche garantit que l'impact de leurs contributions soit aligné avec leurs objectifs personnels plutôt que de soutenir une association dont seuls certains projets sont conformes à leurs souhaits.

Choix de la forme de la structure philanthropique

La forme la plus adaptée sera fonction du montant qui sera alloué, à son caractère temporaire ou pérenne. Du plus souple au plus contraignant mais durable :

- fonds de dotation,
- fondation abritée,
- fondation reconnue d'utilité publique pour les projets les plus ambitieux.

Le choix devra s'opérer en tenant compte des contraintes de constitution, et des caractéristiques liées à la gouvernance et au contrôle. L'avantage fiscal que l'on vise, le cas échéant, doit être pris en considération : si tous les dons permettent une réduction d'IR, seuls les dons versés à une fondation ouvrent droit à une réduction IFI. Cela va sans dire mais dans tous les cas, la création d'une structure constitue une affectation irrévocable de biens ou sommes pour la réalisation d'une œuvre d'intérêt général.

Conséquences Fiscales

Les dons effectués par un particulier offrent une réduction d'impôt sur le revenu de 66% du versement (dans la limite de 20% du revenu imposable au barème, l'excédent étant reportable 5 ans). Certains dons donnent droit à une réduction d'IFI de 75% (jusqu'à 50 000 € par an), mais il n'est pas possible de cumuler la réduction d'impôt sur le revenu et celle de l'IFI pour le même versement. Le don peut être effectué en nature (titres, immeubles...), si les statuts de l'organisme le permettent. Il est souvent pertinent de donner des actifs à céder qui présentent une forte plus-value latente.

À titre illustratif, prenons le cas où vous détenez des actions pour un montant de 1 000 000 € que vous souhaitez utiliser pour soutenir une cause. Ces titres présentent une plus-value latente de 400 000 €. Si vous vendez les titres, vous percevez un prix de cession brut de 1 000 000 € et êtes redevable d'une fiscalité de 120 000 € (Flat Tax, prélèvements sociaux inclus au taux de 17,2%, hors CEHR éventuelle). Vous ne pourrez donc donner à l'organisme visé que le produit net, soit 880 000 €. Si vous donnez directement les titres préalablement à leur cession, l'organisme disposera de 1 000 000 € de titres qu'il pourra vendre sans fiscalité car son prix de revient est égal à son prix de vente : la plus-value a été gommée. Vous avez ainsi donné de manière effective 120 000 € supplémentaires à l'œuvre qui vous est chère. Par ailleurs cette opération a permis au donateur de bénéficier d'une réduction d'IR de 660 000 K€, au lieu de 580 000 € en cas d'apport post cession.

Un don effectué par une entreprise en faveur d'organismes sans but lucratif lui permet de bénéficier d'une réduction d'IS de 60% (pour les dons jusqu'à 2 000 000 €, 40% au-delà). Toutefois, les dons sont retenus dans la limite de 0,5 % du chiffre d'affaires (ou 20 000 € si ce dernier montant est plus élevé). Là encore, un don n'est pas nécessairement financier : il peut s'agir d'un don de matériel, de stock ou un mécénat de compétences (mise à disposition d'un collaborateur).

Gouvernance

Créer un fonds de dotation ou une fondation c'est surtout réunir sa famille autour d'une cause. Cela permet également de donner un rôle à tous les membres de la famille, de choisir ensemble des projets enthousiasmants et de mesurer leur succès. L'organisation de la gouvernance est donc un élément clé pour pérenniser l'action de la famille dans le temps et s'assurer que la transmission des valeurs est assurée. La création d'un fonds de dotation ou d'une fondation est une réelle opportunité de laisser un héritage durable tout en bénéficiant d'avantages financiers et fiscaux. L'implication des enfants, voire des petits-enfants, dans le projet permet de donner du sens à sa fortune et de réunir les membres de la famille autour de valeurs communes qui s'expriment dans le choix des causes à soutenir.



*Christian Bonnefoi - Dos - La Visite 8, 2017 Collage papier de soie et acrylique sur panneau 229 x 129 cm
Courtoisie de l'artiste et de la Galerie Poggi, Paris*



CHRISTIAN BONNEFOI

Artiste peintre et théoricien, Christian Bonnefoi a présenté de nombreuses expositions personnelles, depuis 1977, à Paris, Cologne, New-York, Berlin, Londres, Tokyo, etc. Docteur en histoire de l'art (Sorbonne), il est également l'auteur de nombreux articles et écrits sur l'art qui jalonnent son parcours depuis plus d'une cinquantaine d'année.

Figure singulière de la scène française contemporaine depuis les années 1970, la pratique de Christian Bonnefoi se construit sur un propos radical de désarticulation et de ré-articulation des constituants de la peinture, et ce particulièrement à travers la technique du collage. S'intéressant particulièrement à la matérialité de la peinture, et à la géométrie des formes, l'oeuvre de Bonnefoi oscille entre abstraction et figuration, tout en créant de nombreux dialogues avec les maîtres et avant-gardes du XXe siècle (Matisse, Picasso, abstraction géométrique, minimalisme, support surface, etc.).

Auteur de nombreux articles et ouvrages, parmi lesquels « Écrits sur l'art 1974-1981 » (1999) ; « Traité de peinture, 2 vol. » (2023), aux éditions La Part de l'Oeil, Bonnefoi est actuellement directeur de la collection « L'Éclectique » aux éditions Eliott, qui publie 4 à 5 volumes par an sur l'art, la psychanalyse, la philosophie et la théologie.

Le Musée National d'Art Moderne - Centre Pompidou lui consacre sa première rétrospective en 2008.

ART & ENTREPRENEURIAT : LA CRÉATION COMME ÉLAN COMMUN

Jérôme Poggi est le fondateur et directeur de la Galerie Poggi créée en 2009 et installée depuis 2014 face au Centre Georges Pompidou, dans le Marais. Il représente aujourd'hui environ 25 artistes internationaux, à travers des expositions prestigieuses et des foires majeures.



Historien et critique d'art, diplômé de l'EHESS et de l'université Paris 1 Panthéon-Sorbonne, Jérôme Poggi est également fondateur de l'association à but non lucratif SOCIETIES, agréée par la Fondation de France à travers laquelle il promeut des formes alternatives au marché de l'art, notamment via le programme des « Nouveaux Commanditaires », qui invite des citoyens à porter des projets artistiques.

En quoi le geste de l'artiste et celui de l'entrepreneur vous semblent-ils comparables ?

Ce qui rapproche d'abord l'artiste et l'entrepreneur à mes yeux, c'est leur humanité. Tous deux croient profondément que l'initiative individuelle peut encore transformer un monde saturé de structures établies — sociales, économiques, politiques ou intellectuelles. Ils partagent une sensibilité aiguë à leur époque, ce sixième sens qui leur permet de capter les mouvements souterrains du monde. Ce sont des créateurs, animés par la vision, le savoir-faire et l'imagination. Mais surtout, ils font preuve de la même audace : ce courage d'affronter l'inconnu, d'oser devant la page blanche et de croire en ce qu'ils pressentent en leur « for intérieur », avant même que cela n'existe.

Vous avez fondé une galerie, dirigé une structure associative, accompagné des artistes : qu'avez-vous appris, vous-même, du rôle d'entrepreneur ?

Créer et développer une entreprise est un cheminement quasi initiatique, qui relève de la connaissance et l'accomplissement de soi. Cela nous révèle à nous-mêmes, nous apprend où réside notre « pouvoir intime », et non celui que confère très approximativement un diplôme, une fonction ou un statut. Trop souvent, nous nous enfermons dans des rôles sans en dessiner nous-mêmes le costume. Ces seize premières années d'entreprenariat m'ont appris l'humilité, puis la confiance en soi, la conviction et l'endurance, le sens du partage, et le dépassement de soi dans l'accomplissement d'un projet d'intérêt commun.

Que dit une collection d'art d'un entrepreneur ou d'une famille ?

Une collection est le reflet de soi, un portrait pointilliste qui se dessine au fur et à mesure de sa constitution. Plus les œuvres sont exigeantes, radicales, moins elles flattent une identité superficielle — et plus elles révèlent des couches profondes de notre être. Mais au-delà de cette dimension quasi existentielle, collectionner, c'est aussi participer

activement à une économie symbolique, proprement spéculative dans tous les sens du terme, philosophique et économique. Vincent Van Gogh écrivait que plus on achète des œuvres d'art, plus on fait soi-même œuvre d'art. Non pas que l'on devienne artiste, mais on devient un acteur de l'art lui-même, en le faisant vivre au sein de la société. La collection devient alors reflet de soi mais aussi de son temps, et peut ainsi acquérir une valeur collective jusqu'à finir dans un musée.

Voyez-vous émerger de nouvelles formes d'engagement de la part des entrepreneurs dans le monde de l'art ?

Je crois, comme Saint-Simon l'écrivait en 1824, à l'alliance féconde entre l'artiste, le savant et l'industriel. L'entrepreneur, « force vive du corps social », ne peut ignorer la puissance transformatrice de l'art. À l'heure où nous vivons une bascule comparable à la Renaissance, l'art est un outil de navigation incontournable. Il est absolument essentiel pour un entrepreneur aujourd'hui de s'interroger sur les œuvres les plus contemporaines, et d'échanger avec les artistes et ceux qui les accompagnent que ce soit des critiques d'art ou des galeries

Comment un chef d'entreprise ou un investisseur peut-il soutenir la création artistique autrement que par l'achat ?

L'achat d'œuvres reste un acte essentiel, mais il n'est qu'un point d'entrée. Soutenir la création, c'est aussi s'impliquer dans l'écosystème artistique dans son ensemble. Collaborer avec des musées, des centres d'art, des collections publiques, des critiques, des chercheurs, c'est contribuer à faire vivre un tissu culturel qui irrigue toute la société. Certains entrepreneurs s'engagent aujourd'hui avec curiosité et discernement, non pour posséder, mais pour comprendre, dialoguer, et faire émerger des idées nouvelles. C'est une forme d'investissement à la fois immatériel et profondément stratégique, qui nourrit la pensée, enrichit la vision, et donne du sens à l'action économique.

SYNTHÈSE DE NOS CONVICTIONS

PATRIMOINE PERSONNEL ET TRANSMISSION FAMILIALE

• Quelles précautions prendre pour acquérir une « maison de famille » ?

Choisissez pour votre investissement une structuration qui permette aux divers membres de la famille de les conserver et d'en profiter sereinement

Formalisez un règlement qui précisera des règles sur l'utilisation des biens et les modalités de sortie

Si le patrimoine familial est suffisant, prévoyez dès l'origine les liquidités nécessaires pour le paiement des charges

• Organiser sa succession en l'absence de conjoint et de descendant

Même en l'absence de descendants directs, il est essentiel d'organiser la transmission de son patrimoine

L'assurance-vie permet de gratifier les personnes que vous souhaitez privilégier avec une fiscalité souvent moins lourde que la succession quel que soit le lien de parenté (versements avant 70 ans)

STRATÉGIES PATRIMONIALES ET FISCALES

• L'équilibre délicat du emploi 150-0 B ter : entre opportunité fiscale et réalité des contraintes de réinvestissement

Pour profiter du dispositif en atténuant ses tensions, plusieurs approches se révèlent efficaces :

- Calibrer son apport :

Déterminer la part de titres apportés en report et celle à conserver en direct pour les projets personnels de la famille. L'idéal est de bénéficier du report sur la partie dont la famille est certaine de ne pas avoir besoin dans les années à venir. Les 60% de emploi doivent représenter une quote part raisonnable de l'ensemble du patrimoine: entre 15% et 25%

- Anticipation stratégique :

Préparer en amont une feuille de route cohérente avec les objectifs patrimoniaux et analyser, en toute lucidité, si les contraintes justifient le gain fiscal attendu

- Diversification prudente :

Investir dans plusieurs projets pour limiter les risques

- Accompagnement professionnel :

S'entourer d'experts spécialisés dans le dispositif pour sécuriser juridiquement et fiscalement les opérations tout en maximisant l'efficacité de l'investissement (attestations, déclarations fiscales, ...)

• Les crédits : un levier à double tranchant

Le crédit est un outil efficace pour développer son patrimoine, notamment l'immobilier locatif

Il faut faire un point chaque année sur son crédit Lombard : Quel est l'écart de taux entre le crédit et le placement ? Quand et comment sera-t-il remboursé ? Quel est l'impact en cas de décès ?

• La holding, l'outil idéal pour une gouvernance sur mesure

Permettre aux parents de garder le pouvoir jusqu'à ce qu'ils jugent les enfants capables de diriger la holding et donc de gérer le patrimoine

Anticiper le risque de mésentente ou de divergence d'objectifs entre les enfants au décès des parents en s'assurant dans les statuts que les règles de majorité n'aboutissent pas à un blocage

STRATÉGIES D'INVESTISSEMENT

• Maximiser la création de valeur sur plusieurs générations

Privilégier le produit et oublier la fiscalité n'a pas de sens

La qualité des investissements et la fiscalité reste au centre de cette approche de TRI familial

Pour développer un patrimoine sur une durée longue, il faut marier une allocation d'actifs adaptée et une organisation patrimoniale sur mesure

Une stratégie réfléchie doit permettre de transformer le stress en sérénité

• Immobilier résidentiel : un contexte de nouveau favorable

La correction 2024 a créé un point d'entrée optimal avant une reprise attendue dès 2025-2026 : L'immobilier résidentiel retrouve sa place d'actif tangible résilient, décorrélé des cycles boursiers

Il faut revenir aux fondamentaux : localisation, réelle tension locative

CONVICTIONS N° 59

Comité de rédaction : Meyer Azogui, Jonathan Donio, Émilie Yansaud, Pauline Hampartzounian,

Didier Mahieu, Emmanuel Auboyneau, Sophie Nouy, David Intins, Jessica Garcia.

Siège social : 50, boulevard Haussmann, 75009 Paris

Tél. : 01 53 93 23 23 **E-mail :** contact@cyrus-herex.fr

Directeur de la publication : Meyer Azogui

Rédacteur en Chef : Émilie Yansaud

Illustrations : Courtoise de Christian Bonnefoi et de la Galerie Jérôme Poggi, Paris

1^{ère} de couverture : © *Christian Bonnefoi - Beatus 9, 2004, 200 x 165 cm*

Conception graphique : Maxime Le Floch

Imprimé en France par : ITF imprimeurs

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 Herez. 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.

Copyright © 2025, tous droits réservés.

CYRUS HEREX S.A.S au capital de 1074 001,60 EUROS - RCS PARIS 350 529 111 - 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 - Mandataire d'intermédiaire d'assurance - Mandataire d'intermédiaire en opérations de banque et en services de paiement 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, 160 rue Henri Champion 72030 Le Mans Cedex 9. 50 boulevard Haussmann - 75009 Paris

CYRUS

www.cyrus.fr

T. 01 53 93 23 23

50 boulevard Haussmann - 75009 Paris