

CONVICTIONS

LE MAGAZINE PATRIMONIAL - CYRUS 2026 N°60



CYRUS

S O M M A I R E

Ce magazine CONVICTIONS 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.



Sans titre (Série Mannequins), 2003

Tirage argentine 155 × 125 cm - Encadré 160 × 130 cm
Édition de 3 + 2 EA

5-16

GRAND *Angle*
LA HOLDING PATRIMONIALE

5-11

LECTURE PATRIMONIALE

- Préambule : Que sont les holdings familiales ?
- Quand la holding organise les équilibres familiaux
- Le cash n'est jamais gratuit : Comment et à quel prix sortir des liquidités ?
- Holdings, transmission, hauts revenus : ce que change la Loi de finances 2026

13-16

LECTURE ÉCONOMIQUE

- Gestion financière dynamique : un puissant levier de valorisation
- Produits structurés : l'investissement qui coche toutes les cases
- Immobilier : pourquoi l'usufruit s'impose-t-il dans une holding ?
- Non coté : créer de la valeur loin du bruit

20-24

DÉCRYPTAGES & *Stratégies*

- 2026 : un monde incertain, une économie résiliente
- La fiscalité des cryptomonnaies
- Co-investissement : une stratégie agile et diversifiée

28-35

ART & *Philanthropie*

- Valérie Belin : l'art de troubler le réel
- Le mécénat d'entreprise : donner du sens à sa réussite
- Art dans son patrimoine : passion ou raison
- Galerie Nathalie Obadia



É D I T O

PATRICK GANANSIA

Co-Président du groupe Cyrus

Chers lecteurs, chères lectrices,

Pour ce numéro 60 de Convictions, nous avons le plaisir d'accueillir le regard singulier de Valérie Belin, grande photographe française dont l'œuvre interroge la frontière entre le réel et l'artificiel.

Sa série Black-Eyed Susan met en scène des visages où on ne distingue pas la limite entre fiction et réalité, où l'humanité se devine à travers la perfection apparente. Derrière ces images troublantes, une question s'impose à nous : que reste-t-il de l'authenticité dans un monde où l'illusion de perfection, portée par les réseaux sociaux et les nouveaux outils de l'IA prend tant de place ?

Cette interrogation fait écho à notre métier. Comme l'artiste, nous cherchons à révéler ce qui est vrai, à redonner du sens dans un univers où tout semble pouvoir s'acheter, se simuler ou se déformer. Depuis plus de trente-six ans, Cyrus s'attache à conjuguer le temps court, celui des marchés et des opportunités, et le temps long, celui de la transmission, du patrimoine et des valeurs.

Notre rôle n'est pas de suivre le mouvement, mais d'en donner la lecture, d'en extraire la cohérence pour construire, avec chacun de nos clients et partenaires, une stratégie solide et durable.

La performance, pour nous, ne se résume jamais à des chiffres.

Elle se mesure à ce qu'elle fait émerger : la valeur créée, les liens tissés, les projets accomplis et la confiance partagée.

Parce que l'avenir de la gestion de fortune n'est pas qu'une question de finance — c'est une aventure humaine, fondée sur l'écoute, la personnalisation et la vision.

À l'image de Valérie Belin, nous voulons continuer à interroger le monde avec exigence, curiosité et profondeur, pour faire émerger dans la complexité du présent ce qui a vocation à durer. Mais rien de tout cela ne serait possible sans la confiance que vous nous accordez.

Gérer un patrimoine, c'est bien plus qu'accompagner une épargne : c'est assumer une responsabilité.

Nous la portons avec rigueur, discernement et fidélité à nos convictions.

Au nom de toutes nos équipes, je vous remercie pour votre confiance.



Étude pour Black Eyed Susan #13, 2013-2025
Tirage pigmentaire - 132 x 105 cm - Encadrée 134 x 107,5 cm - Édition de 2 + 1 EA

GRAND *Angle*

LA HOLDING PATRIMONIALE

Que sont les holdings familiales ?

Le terme holding prête souvent à confusion : dans le langage économique, il désigne une société de tête, créée pour détenir et contrôler d'autres entreprises opérationnelles.

Son rôle naturel : organiser un groupe, piloter des filiales, mutualiser des fonctions. **Et pourtant, les holdings patrimoniales n'ont généralement rien de tout cela !**

Il s'agit presque toujours de **sociétés dont le capital est familial, soumises à l'IS**, qui sont en réalité **des véhicules de détention et de gestion privée**. Elles accueillent une trésorerie familiale, des portefeuilles financiers, des participations passives ou des actifs immobiliers.

Leur objectif n'est en général ni le contrôle d'un groupe, ni la gestion d'activités, mais plutôt :

- **organiser un patrimoine,**
- **fluidifier les transmissions,**
- **mutualiser la trésorerie,**
- **bénéficier d'un cadre fiscal et juridique stable.**

Apparentées par le nom, très éloignées par la fonction, les holdings patrimoniales ne sont donc pas des holdings "classiques", mais des **sociétés patrimoniales familiales soumises à l'IS**.

1 L'apport pour "encapsuler des revenus" : une mécanique très utilisée

Beaucoup de holdings familiales existent parce qu'un associé a, à un moment, choisi d'éviter de subir une fiscalité importante sur des revenus non nécessaires. Dans ce cas, tant que l'on ne distribue pas de dividendes, les associés n'ont pas de revenus. C'est notamment le cas quand on choisit d'investir en immobilier via une société à l'IS plutôt qu'en direct.

L'objectif est fiscal (neutraliser une taxation immédiate) et permet d'éviter de l'impôt sur le revenu, des prélèvements sociaux et d'optimiser un plafonnement de son IFI.

2 L'héritage d'une structure créée par d'autres

Dans d'autres cas, on reçoit des parts d'une holding conçue des années plus tôt par des parents ou des grands-parents pour leurs propres besoins. Les héritiers deviennent alors associés d'une structure qu'ils n'ont pas choisie, avec ses contraintes (IS, formalisme, obligations comptables) et ses avantages... parfois mal identifiés.

Car cette holding subie reste parfois pertinente et elle peut devenir un outil efficace : mutualisation d'actifs, organisation de la transmission, gestion à long terme. Encore faut-il comprendre pourquoi elle existe, ce qu'elle implique, et comment l'utiliser intelligemment.

QUAND LA HOLDING ORGANISE LES ÉQUILIBRES FAMILIAUX



Si la vocation première d'une holding est d'organiser la détention de ses filiales dans les meilleures conditions, son utilité dépasse largement ce cadre. Elle s'impose comme un instrument de gouvernance patrimoniale, permettant à la fois d'assurer la transmission, de créer de la valeur et de structurer la gestion de ses actifs.

Kimberley Lecomte, Ingénieur Patrimonial

Qu'est-ce qu'une holding familiale ?

La holding familiale constitue un **instrument de gouvernance patrimoniale**. Elle permet de concilier les intérêts familiaux, de structurer la répartition des pouvoirs, d'anticiper une cession et de capitaliser les revenus, tout en préparant la transmission dans une logique pérenne et cohérente. Elle tend à devenir un réflexe pour de nombreuses familles soucieuses d'organiser, gérer et arbitrer une partie de leurs actifs en vue de les transmettre sur plusieurs générations.

1. Concilier les intérêts familiaux

Il n'est pas rare que sur une génération, les appétences et compétences de chacun ne soient pas équivalentes. Il arrive par exemple que l'un des enfants soit passionné de finance et, donc, tout désigné pour prendre les décisions pour la famille en matière d'investissements patrimoniaux, tandis qu'un autre est très impliqué dans des associations caritatives, et qu'un troisième dirige l'entreprise familiale.

La holding permet de donner un rôle à chacun et de formaliser les domaines de compétence. Le "financier" pourra être en charge des investissements de la trésorerie pérenne, le "philanthrope" choisir des œuvres à soutenir via le résultat de la société, tout en bénéficiant d'un avantage fiscal. Le dernier enfant, le "repreneur", sera à la manœuvre de la société opérationnelle. Les 3 enfants ont pu se créer un rôle dans la holding pour assurer la continuité du patrimoine familial, sans créer de frustration entre le repreneur et les non repreneurs.

2. Structurer la répartition des pouvoirs

Les statuts, véritable mode d'emploi de la société, permettent de définir un fonctionnement sur mesure. Il n'est pas rare de transmettre la majorité du capital de la holding à ses enfants et de s'être réservé des actions de préférence qui permettent de conserver le pouvoir de décision (golden share). **Les parents peuvent ainsi préserver les pouvoirs de décision tout en assurant la transmission du capital.**

En cas de démembrement, qu'il soit intervenu dans le cadre d'une donation ou d'une succession (lors de l'option du conjoint survivant pour l'usufruit sur la totalité du patrimoine), il est primordial de déterminer à qui revient le droit de vote aux assemblées générales (ordinaires et extraordinaires). Par défaut, il appartient au nu-propriétaire (donataire/héritier), sauf pour l'affectation des bénéficiaires, qui relève de l'usufruitier (donateur/conjoint survivant). Des clauses statutaires peuvent toutefois aménager ce principe en accordant à l'usufruitier un droit de vote élargi.

3. Capitaliser les revenus

L'option pour l'impôt sur les sociétés (IS) constitue un atout majeur pour l'ensemble des associés, offrant historiquement une forme de stabilité puisque les règles applicables aux entreprises ont moins évolué par le passé que celles de la fiscalité des particuliers, souvent modifiées au gré des lois de finances.

La holding patrimoniale peut être utilisée comme un véhicule d'investissement, isolant les actifs, mutualisant leur gestion et centralisant les revenus.

Ces gains sont imposés au niveau de

la société (soit 25 % au maximum) et n'entraînent aucune fiscalité pour les associés personnes physiques tant qu'ils ne sont pas distribués.

Cette liberté de distribution confère une réelle souplesse stratégique : différer ou limiter les versements permet d'adapter les flux aux besoins des associés tout en capitalisant les revenus non distribués. Ce mécanisme renforce la capacité d'investissement et favorise la création de valeur destinée à être transmise aux générations futures, dans une logique patrimoniale de long terme.

Cette flexibilité offre également la possibilité de maîtriser la pression fiscale, notamment en évitant le franchissement des seuils déclenchant la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus (CEHR), fixée entre 3 % et 4 %.

Et enfin, quand des associés d'une même famille n'ont pas les mêmes besoins de revenus, il est toujours possible d'intercaler une sur-holding pour chacun des enfants pour éviter que les actionnaires qui ne souhaitent pas distribuer se voient contraints de le faire par ceux qui ont besoin de revenus.

4. Préparer sa transmission

La holding familiale s'avère être un outil privilégié pour anticiper et organiser sa transmission. **Celle-ci peut s'opérer progressivement par donation de titres, tout en conservant le contrôle grâce à une rédaction préalablement adaptée des statuts.**

Il est ainsi possible de maîtriser l'entrée des enfants au sein de la société et leurs pouvoirs en réalisant des donations par étapes ou moments clés.



Uptown Vision (série Reflection), 2019

Tirage pigmentaire contrecollé sur Dibond - 175 x 132 cm encadré - Édition de 6 + 2 EA

Cette donation peut intervenir en pleine propriété ou en nue-propiété, permettant d'optimiser les abattements disponibles et du barème fiscal (Art. 669 du CGI, Code Civ) en fonction de l'âge des donateurs. Une anticipation de la transmission contribue à prévenir les situations conflictuelles en cas de précédés de l'un des parents.

La transmission d'une holding familiale en nue-propiété permet par la suite de « flécher » des revenus vers la génération qui en a réellement besoin. En l'absence de dispositions, le résultat de l'exercice est distribué en faveur des usufruitiers tandis que les réserves appartiennent aux nus-propiétaires. Mais il est possible d'organiser dans les statuts des règles différentes pour la répartition des bénéfices en cas de parts démembrees, comme par exemple les résultats courants pour les usufruitiers et les résultats exceptionnels pour les nus-propiétaires.

Prenons l'exemple d'une holding "Famille Cyrus" dont le capital est détenu par les parents en pleine propriété à hauteur de 2%, le solde en démembrement entre les parents en usufruit et les enfants nus-propiétaires. Les enfants ont tous des envies d'investissements immobiliers de jouissance. La holding cède une de ses filiales et distribue un résultat exceptionnel de l'exercice d'un montant de 100 000 € :

- En l'absence de dispositions statutaires, les parents usufruitiers et pleins propriétaires recueillent la totalité du dividende car il s'agit d'un résultat de l'exercice. Ils acquittent la fiscalité sur les dividendes. Pour aider leurs enfants dans leurs projets, les parents devront réaliser une nouvelle donation en pleine propriété, avec un frottement fiscal.

- Si on prévoit dans les statuts que les résultats exceptionnels appartiennent aux nus-propiétaires, la distribution se fait en faveur des parents pour 2 000 € (au titre de leurs actions en pleine propriété). Le solde, soit 98 000 €, ira directement aux enfants. Chacun sera soumis à la fiscalité sur les dividendes qu'il a perçus mais il ne sera pas nécessaire de réaliser une donation.

La holding familiale est donc un outil puissant, mais elle doit être pensée dans une stratégie globale (besoin de liquidités, volonté de transmettre, préparer la reprise par un des enfants...).

LE CASH N'EST JAMAIS GRATUIT : COMMENT ET À QUEL PRIX SORTIR DES LIQUIDITÉS ?



Sortir des liquidités d'une holding patrimoniale est rarement un acte neutre. Si le besoin de trésorerie personnelle est fréquent – train de vie, investissements, transmission, accompagnement des enfants, acquisition d'un bien de jouissance – les modalités de sortie sont, elles, lourdes de conséquences fiscales, capitalistiques et parfois même de gouvernance. Dans un contexte de pression fiscale élevée et d'instabilité réglementaire récurrente, chaque arbitrage mérite d'être soigneusement pesé. L'objectif n'est pas seulement de disposer de cash aujourd'hui, mais de le faire sans appauvrir excessivement le patrimoine familial sur le long terme.

Didier Mahieu, Directeur Gestion de Fortune

Une situation patrimoniale fréquente

Prenons le cas de Madame et Monsieur Dusart. À la suite de la cession de leur société, ils ont logé une part significative de leur patrimoine financier dans une holding soumise à l'impôt sur les sociétés. Cette holding représente désormais un poids majeur dans l'équilibre global de leurs actifs, bien supérieur aux capitaux détenus en direct.

Or, les besoins personnels existent : financer le train de vie, régler des droits de donation, investir en assurance-vie, soutenir leurs enfants dans leurs projets ou encore acquérir une résidence secondaire. La question n'est donc pas de savoir s'il faut sortir des liquidités, mais comment le faire avec discernement.

Les solutions classiques : simples, mais coûteuses

La distribution de dividendes

La distribution de dividendes reste la solution la plus intuitive. Elle est techniquement simple, rapide à mettre en œuvre et bien comprise par les associés.

Sa contrepartie est connue : une fiscalité lourde. Entre la flat tax (12,8 % d'impôt sur le revenu et prélèvements sociaux), la CEHR et, le cas échéant, la CDHR, le taux global peut atteindre aujourd'hui 37,20 %, avec des perspectives de hausse.

Concrètement, pour percevoir 1 million d'euros net, la holding devra distribuer environ 1,6 million d'euros, soit une ponction immédiate de 600 000 €.

Cette perte n'est pas seulement ponctuelle : si ces 600 000 € étaient restés investis dans la holding à un rendement annuel de 5 %, le manque à gagner dépasserait 1,2 million d'euros sur 15 ans.

À cela s'ajoutent deux limites structurelles :

- ◆ la distribution n'est possible qu'en présence de résultats ou de réserves distribuables ;
- ◆ elle concerne l'ensemble des associés, y compris ceux qui n'ont pas besoin de liquidités.

La réduction de capital

Lorsque les réserves sont insuffisantes, une réduction de capital par rachat et annulation de titres peut être envisagée. Cette mécanique permet de cibler uniquement les associés ayant besoin de liquidités et de ne taxer, en principe, que la fraction correspondant à la plus-value latente.

La fiscalité reste toutefois alignée sur celle des dividendes et l'opération entraîne souvent l'imposition de reports ou sursis existants. Par ailleurs, elle modifie la répartition du capital et doit être soigneusement articulée avec les équilibres familiaux et la gouvernance.

Assurance-vie : une fausse bonne idée ?

L'assurance-vie est fréquemment présentée comme un réceptacle naturel des liquidités sorties de la holding. Elle offre des avantages indéniables en matière de transmission (abattement de 152 500 € par bénéficiaire, fiscalité plafonnée selon les montants) et une

réserve de liquidités appréciable pour régler les droits successoraux.

Mais lorsque les montants investis sont élevés et que la performance du contrat est au rendez-vous, la fiscalité successorale peut approcher 40 %.

Dans ce contexte, supporter en amont une ponction immédiate de 37,20 % pour financer le contrat interroge la pertinence économique globale de l'opération.

Des alternatives à explorer pour limiter l'appauvrissement

Face à ces constats, certaines stratégies alternatives permettent de disposer de liquidités en direct tout en limitant la destruction de valeur.

La vente d'un actif détenu en direct à la holding

Un associé peut céder à la holding un actif détenu personnellement : immobilier locatif, résidence secondaire ou participation financière. Il perçoit alors un prix de vente, après paiement de l'éventuelle plus-value, tandis que la holding supporte les droits d'enregistrement (environ 7 % en matière immobilière).

Pour dégager 1 million d'euros, la holding mobilisera ainsi environ 1,07 million, soit un gain potentiel de plus de 500 000 € par rapport à une distribution de dividendes.



Cassiopée (série Lady Stardust), 2023

Tirage pigmentaire - 167 × 125 cm - Encadrée 171 × 129,5 cm - Édition de 6 + 2 EA

Cette stratégie a toutefois des contreparties :

- ◆ la perte des revenus immobiliers en direct ;
- ◆ le versement d'un loyer à la holding en cas de bien de jouissance ;
- ◆ la nécessité de vérifier la cohérence de la détention de l'actif par la holding dans la durée.

L'acquisition directe d'un bien par la holding

La holding peut également acquérir directement une résidence secondaire. Elle supporte le prix, les frais d'acquisition (environ 12 %), amortit le bien et déduit les charges. En contrepartie, les associés versent un loyer.

À l'inverse, financer cette acquisition par une distribution préalable de dividendes serait extrêmement coûteux : pour un bien de 1 million d'euros, la holding devrait distribuer près de 1,8 million, dont 680 000 €

partiraient immédiatement en fiscalité. À rendement constant de 5 %, cette somme représenterait plus de 1,4 million d'euros de capital perdu sur 15 ans.

La mise en place d'une rémunération

Dans certains cas, une rémunération (mandat social, présidence, gérance) peut constituer un levier pertinent. Elle est soumise à l'impôt sur le revenu et aux charges sociales, mais peut s'inscrire dans une logique globale de pilotage de l'IS, de constitution de droits à retraite ou de couverture sociale.



Étude pour Black Eyed Susan #13, 2013-2025

Tirage pigmentaire - 132 x 105 cm - Encadrée 134 x 107,5 cm - Édition de 2 + 1 EA

CONVICTIONS N°60

HOLDINGS, TRANSMISSION, HAUTS REVENUS : CE QUE CHANGE LA LOI DE FINANCES 2026



L'adoption de la Loi de finances pour 2026 s'est inscrite dans la continuité des exercices budgétaires récents : un parcours législatif long, complexe et marqué par de nombreux amendements, arbitrages et remaniements successifs. Le recours à l'engagement de la responsabilité du gouvernement a, une nouvelle fois, permis d'aboutir à une version définitive du texte, au prix d'une lisibilité parfois réduite pour les contribuables et les praticiens du patrimoine. Parmi les dispositions adoptées, plusieurs mesures impactent directement l'organisation et la transmission du patrimoine, ainsi que les stratégies d'investissement. *Sophie Nouy, Directrice Pôle Expertise Patrimoniale*

1. Pérennisation de la Contribution Différentielle sur les Hauts Revenus

Initialement présentée comme temporaire, la Contribution Différentielle sur les Hauts Revenus (CDHR) est finalement pérennisée. Ses modalités de recouvrement sont confirmées, avec notamment l'instauration d'un acompte obligatoire de 95 %, à régler entre le 1er et le 15 décembre de l'année d'imposition. Cette mécanique de prépaiement renforce la pression de trésorerie sur les foyers concernés et accentue la nécessité d'anticiper finement leurs échéanciers fiscaux.

2. Évolutions du Plan d'Épargne Retraite (PER)

Le régime du PER connaît deux ajustements notables. D'une part, le plafond de déductibilité des versements devient mobilisable sur une période de cinq ans, contre trois auparavant, offrant davantage de souplesse dans la gestion des efforts d'épargne. D'autre part, le législateur introduit une limite d'âge : les versements effectués après 70 ans ne seront plus déductibles. Cette mesure vise clairement à recentrer le PER sur sa vocation de préparation à la retraite, tout en réduisant son utilisation comme outil d'optimisation fiscale tardive.

3. Durcissement ciblé du Pacte Dutreil

Le Pacte Dutreil, pilier de la transmission d'entreprises, est légèrement resserré. Les actifs dits "somptuaires" sont désormais exclus du bénéfice de l'abattement de 75 %, marquant une volonté de réserver le dispositif aux actifs strictement professionnels.

Par ailleurs, les engagements de conservation sont prolongés d'un an, portant la durée totale des engagements cumulés à sept ans. Si cette évolution reste mesurée, elle renforce néanmoins les contraintes pesant sur les transmissions familiales.

4. Renforcement des conditions du report d'imposition (article 150-0 B ter)

Le régime de l'apport-cession voit ses conditions de emploi durcies. En cas de cession des titres par la société bénéficiaire de l'apport, le taux de réinvestissement obligatoire passe de 60 % à 70 % du produit de cession. En contrepartie, le délai de réinvestissement est allongé de 24 à 36 mois, offrant davantage de flexibilité opérationnelle aux contribuables, tout en renforçant l'exigence d'un véritable réinvestissement économique.

5. Création d'une taxe sur certains actifs somptuaires détenus via des holdings

La mesure la plus symbolique concerne la création d'une taxe spécifique visant certains actifs somptuaires logés dans des holdings patrimoniales. Sont concernées les sociétés :

dont la valeur vénale de l'actif excède 5 millions d'euros,

et détenues à au moins 50 % par une ou plusieurs personnes physiques,

et dont la majorité des revenus est de nature passive.

Pour ces structures, certains actifs – tels que les moyens de transport de luxe (yachts, avions, bateaux...) ou les biens

immobiliers mis à disposition des associés (hors loyers facturés à la valeur de marché) – seront soumis à une taxe de 20 %, non déductible de l'impôt sur les sociétés.

Une philosophie budgétaire révélatrice

Cet exercice budgétaire illustre un climat de suspicion croissant à l'égard de l'organisation du patrimoine via des holdings. Plusieurs versions intermédiaires du texte ont cherché à cibler, taxer ou restreindre ces structures, perçues par le législateur comme des outils d'optimisation excessifs.

La version finale aboutit toutefois à un compromis :

Un taux fortement dissuasif, appliqué à une assiette très étroite, limitée aux actifs somptuaires.

Dans les faits, cette taxe ne concernera qu'un nombre très restreint de holdings et générera des recettes fiscales marginales, davantage symboliques qu'économiques.

La création de cette taxe ne remet pas en cause la pertinence d'une holding patrimoniale à l'IS comme véhicule d'investissement et de structuration familiale dans la majorité des situations.

En revanche, elle confirme la nécessité d'une vigilance accrue. Tant que les holdings resteront mal comprises et imparfaitement appréhendées par le législateur, elles demeureront exposées à des ajustements fiscaux successifs, parfois guidés davantage par des considérations politiques que par une logique économique.



Sans titre (Modèles II), 2006

Tirage argentique - Encadré 130 × 105 cm - Édition de 6 + 3 EA

LA GESTION DYNAMIQUE : UN PUISSANT LEVIER DE VALORISATION



Avant toute décision d'investissement, une gestion financière efficace repose sur une réflexion structurée et personnalisée. Horizon de placement, besoins de liquidité et tolérance au risque constituent les fondations indispensables d'une stratégie cohérente. Trop souvent, la prudence affichée conduit paradoxalement à une perte d'opportunités sur le long terme. Pourquoi une gestion dynamique, maîtrisée et de long terme, reste l'un des leviers les plus puissants de valorisation du patrimoine ?

Emmanuel Auboyneau, Gérant Privé Amplegest

La mise en place d'une gestion financière nécessite pour le client de répondre à un certain nombre de questions préalables. La première est l'horizon de temps dont il dispose. A-t-il besoin de tout ou partie de la somme placée dans un horizon de temps de 1 an ou 3 ans ? Ou au contraire est-il sûr (hormis aléa de vie) de ne pas toucher cet argent pendant 5 ans ou encore mieux pendant 10 ans ou plus ?

Si le client pense avoir besoin d'une partie de la somme à court terme, le mieux est de l'isoler sur un compte à part, beaucoup plus défensif.

Une fois cette question réglée, reste à interroger le client sur son rapport au risque. Il faut alors faire preuve de pédagogie car plus la gestion sera dynamique, c'est-à-dire risquée, plus elle rapportera en moyenne.

On entend pourtant souvent ce type de commentaire : « **c'est l'argent de mon travail, j'ai pris des risques toute ma vie, je souhaite aujourd'hui être prudent** ». Il faut alors challenger le client car cette crainte légitime ne tient pas la route sur la durée.

La gestion dynamique est le meilleur compromis possible pour l'appréciation du patrimoine mais elle suppose une volatilité plus élevée et des épisodes ponctuels très défavorables (exemple 2008 ou 2022).

Les statistiques ne mentent pas. La chambre des notaires a établi fin 2024 un classement des types de placements financiers sur 30 ans. Il en ressort que le placement monétaire a rapporté 31%, le Livret A 92%, les obligations françaises à 10 ans 161% et l'indice actions monde (MSCI World) avec dividendes réinvestis 1012% !

Il faut tenir ses positions, ne pas vendre en cas de stress et attendre les remontées qui suivent les mauvaises années.

La stratégie qui a le plus de probabilités de rendre le client insatisfait est celle qui consiste à ne pas prendre de risques ! Selon l'adage il ne faut pas s'inquiéter de l'échec mais il faut s'inquiéter de ce qu'on manque si on n'essaie même pas. **Osons la gestion dynamique avec ce qu'elle comporte de risques mais avec surtout sa rentabilité finale.**

Chaque client qui confie des sommes à gérer à un professionnel a des espérances. « **L'espérance est un risque à courir** » disait Bernanos. Un monde sans risque n'existe pas. **Une gestion dynamique, ce qui ne veut pas dire spéculative, sur des supports de qualité est le moyen le plus sûr de répondre à cette espérance.**

LES PRODUITS STRUCTURÉS : L'INVESTISSEMENT QUI COCHE TOUTES LES CASES



La classe d'actifs des produits structurés est la 2ème classe d'actifs préférée des français ces dernières années et est l'investissement le plus plébiscité après le monétaire, avec environ 70 milliards d'euros traités en France en 2025.

Pauline Hampartzounian, Directrice Produits Structurés

Niveau de risque accepté & performances moyennes espérées



Les produits structurés ont un fonctionnement à mi-chemin entre le monde obligataire et le monde des marchés financiers en direct.

Ce positionnement explique le succès et le plébiscite des investisseurs, et il est possible par construction. En effet, les produits structurés sont construits à partir de 2 composantes principales : une obligation bancaire d'une part, et des outils dérivés (options) d'autre part.

La part "obligataire" permet de garantir ou de protéger le capital à échéance. Elle dépend principalement de l'évolution des taux.

La part "dérivés" permet de réaliser des stratégies sur mesure et ce sur toutes les classes d'actifs : Actions, panier d'actions, indices, taux, crédit, devises, matières premières, fonds...

Les investisseurs ont donc la possibilité de bénéficier des avantages de tous les types de marchés. Ils iront vers les classes d'actifs qui apportent le meilleur risque/rendement du moment. Entre 2010 et

2020, la très large majorité des produits structurés proposés était indexée sur le monde des actions. Depuis 2020, on observe de nouveau un mix stratégie avec de nombreux produits indexés sur les taux européens, US, sur le crédit "investment grade" ou encore sur l'or.

Par construction même, les produits structurés bénéficient d'une réelle attractivité du triptyque : Rendement / Risque / Liquidité.

Qu'en est-il concrètement ?

Rendement : Avec les niveaux de taux actuels, les produits structurés apportent un rendement moyen cible de 8% par an.

Risque : Pour un risque moyen de 3 à 4 sur l'échelle de SRI allant de 1 à 7 (1 étant les placements sans risque à capital garanti, et 7 étant les placements les plus risqués).

S'agissant de ces 2 éléments (rendement, risque), il est à noter que tous les profils peuvent être proposés. La particularité des produits structurés est de permettre des

stratégies sur-mesure, allant de solutions proches des solutions monétaires, à capital 100% garanti avec des rendements de 4 à 5% par an, comme des solutions dynamiques dont le capital serait en risque et pour des rendements de 10% par an ou plus en augmentant la prise de risque.

Liquidité : Un atout majeur de la classe d'actifs est sa liquidité qui est obligatoire, règlementée et journalière !

En effet, chaque porteur de produits structurés peut le vendre en cours de vie, à n'importe quel moment : l'émetteur a l'obligation d'accepter et le fera au prix du marché, c'est-à-dire à sa valeur liquidative. Le différentiel du prix d'achat versus le prix de vente est encadré et ne peut excéder 1%.

Cette liquidité journalière permet de réaliser des arbitrages à la vente ou à l'achat (marché secondaire) lorsque le marché le permet. Et donc d'avoir une gestion active à certains moments opportuns sur une classe d'actifs qui par définition est de gestion passive.



Sans titre (Métisses), 2006

Impression pigmentaire - 125 × 100 cm - Encadrée 130 × 105 cm - Édition de 6 + 3 EA

Par ailleurs, un grand nombre de produits structurés comporte des mécanismes de remboursement avant échéance en cas d'atteinte de conditions pré-établies. Ces mécanismes sont activés en moyenne au bout de 2 ans, les produits sont alors remboursés avant la date de maturité maximale. C'est un atout de taille au regard des autres placements moins liquides au sein d'une allocation. Cette liquidité naturelle apporte de la flexibilité dans

la gestion de portefeuille et permet de prendre de nouvelles opportunités ou de nouvelles stratégies. Avantage indéniable lorsque le marché évolue ou que les besoins du porteur sont ajustés.

Il nous paraît aujourd'hui que **cette classe d'actifs doit faire partie des stratégies d'allocation à côté de la gestion active afin de diversifier et décorrélérer un portefeuille** tout en apportant une

performance stable aux investisseurs et une certaine maîtrise du risque.

Le % au sein de l'allocation dépendra du porteur, de ses objectifs, de ses autres placements. Si notre positionnement n'est pas une surconsommation de produits structurés, ne pas en avoir dans sa gestion de portefeuille nous paraît dommageable dans la recherche de performance d'une stratégie patrimoniale.

IMMOBILIER : POURQUOI L'USUFRUIT S'IMPOSE-T-IL DANS UNE HOLDING ?



L'immobilier d'investissement a une particularité : il génère des revenus sur le long terme. Et presque toutes les holdings ont besoin de revenus. L'immobilier est donc une classe d'actifs incontournable dans une holding. Le syllogisme peut prêter à sourire mais la recherche de revenus est une réalité : aux côtés des formes classiques d'investissement immobilier (en direct, par l'intermédiaire d'un fonds...), l'acquisition de droits démembrés, en particulier d'usufruit, a toujours attiré les holdings. Aujourd'hui, des fonds d'usufruit apparaissent sur le marché. Que faut-il en penser ? Décryptage...
Lionel Ducrozant, Responsable Développement Immobilier Eternam

DIVERSIFICATION

Accessible sous quasiment toutes ses formes, l'immobilier d'investissement constitue un compartiment patrimonial facilement diversifiable parce qu'il peut être détenu au travers de fonds collectifs : fonds « professionnels » (FPS, FPCI...) ou fonds « grand public » (SCPI...).

Ces fonds mutualisent, et donc réduisent, le risque locatif en multipliant le nombre de locataires. Ils diversifient leurs allocations géographiques en investissant dans différentes régions, différents pays, même hors d'Europe, et ce, dans tous les secteurs de l'économie :

- les services : bureaux, co-working...
- la logistique : entrepôts, messagerie, plateformes...
- l'industrie légère : locaux d'activité, murs d'usine, data centers...
- le commerce de détail, la restauration et la grande distribution : boutiques, retail-parks, centres commerciaux...
- l'hébergement temporaire ou durable : hôtellerie, résidences pour étudiants ou personnes âgées, crèches, co-living...

REVENUS vs VALEURS

Les revenus que distribuent ces fonds, en particulier les SCPI, sont donc très stables et peu de SCPI, malgré la crise grave dont l'immobilier tertiaire peine à sortir, ont réduit leurs distributions.

Cette résilience des revenus s'oppose à la crise des valeurs que le secteur des fonds immobiliers a subie. Les décotes (prix de souscription pour les SCPI ou valeurs liquidatives pour les UC immobilières dans

l'assurance-vie) ont concerné plus des $\frac{3}{4}$ du marché et ont parfois dépassé 60%...

La solution, bien connue des institutionnels depuis près de 20 ans pour profiter des revenus sans subir les aléas des valorisations est l'usufruit temporaire !

FONDS D'USUFRUIT

Acquérir le droit d'usufruit, pour une période déterminée, sur une part de SCPI, c'est acquérir d'avance les distributions futures de cette SCPI sur cette durée, avec une décote attractive qui traduit tant le risque d'inflation que l'aléa de perception de ces flux futurs.

Quand un particulier, de son côté, acquiert un droit de nue-propriété, par exemple de 10 ans, durée qui le sépare de son départ en retraite, c'est, dans plus de 80% des cas, un institutionnel qui souscrit l'usufruit correspondant.

Entre 2010 et 2022, il était possible, pour une holding à l'IS, de souscrire assez facilement de l'usufruit temporaire de parts de SCPI, même s'il fallait un peu de patience pour atteindre des montants significatifs.

Aujourd'hui, ce marché est extrêmement étroit et ne permet plus de répondre raisonnablement aux besoins de placement des holdings patrimoniales. Les usufruits temporaires sont quasiment tous souscrits par des fonds pour le compte d'institutionnels.

Mais il y a un peu plus d'un an, un mouvement d'ouverture de ces fonds d'usufruit vers le grand public s'est produit.

AVANTAGES

Le premier atout de ces fonds est la simplicité : une seule ligne à l'actif, pas d'attente pour souscrire, et pour des montants importants (plusieurs centaines de milliers d'euros).

Le deuxième atout est la traduction du caractère amortissable du droit d'usufruit dans une société relevant de l'IS : une fiscalité réduite des flux perçus, voire nulle si l'exposition étrangère est suffisante (les loyers issus des immeubles situés à l'étranger ne rentrent pas dans le résultat taxable).

La promesse de rendement de ces fonds, dont le « track-record » est avéré chez les institutionnels, se situe au-delà de 6% par an, nette de frais. Avec une détention par une société à l'IS, cette performance s'entend donc nette d'impôt.

Le couple rendement / risque s'avère inhabituel : l'usufruit est décorrélié du risque de perte de valeur, et il a démontré sa résilience dans la crise actuelle (maintien des loyers chez 2/3 des SCPI en 2025). Le risque qui porte sur la perception des loyers est donc très bien rémunéré.



Sans titre (Série Bouquets - 080305), 2008

Impression jet d'encre UV sur papier de coton - 155 × 122 cm - Encadrée 187 × 154 cm - Édition de 6 + 2 EA

LIMITES

Acquérir des flux d'avance, c'est transformer du capital en revenus, et ce, de manière irréversible. Ces fonds d'usufruit sont donc des outils de gestion de revenus. Ils accélèrent la transformation du capital en flux appréhendables hors fiscalité.

Si les flux perçus sont importants par rapport au capital investi, c'est parce qu'ils comprennent le remboursement du capital : au terme de la période de démembrement, le droit d'usufruit s'éteint, il vaut 0.

CAS D'USAGE

Au sein d'une holding patrimoniale, le cash disponible, en attente d'investissement, trouvera naturellement à s'investir sur ce type de support : faire fructifier ses fonds à plus 6% nets d'IS avant de les investir est évidemment plus rémunérateur que de les laisser à la banque...

Un besoin d'accélérer le remboursement d'une dette sur quelques années (qu'elle soit bancaire ou qu'il s'agisse d'un remboursement de compte courant

d'associé) trouvera également sa réponse dans ce type de fonds.

NON COTÉ : CRÉER DE LA VALEUR LOIN DU BRUIT



Longtemps réservés aux investisseurs institutionnels, les actifs non cotés trouvent aujourd'hui toute leur place au cœur des holdings patrimoniales familiales. Portés par une vision de long terme, ils offrent une combinaison rare de performance, de diversification et de stabilité, tout en facilitant la gouvernance et la transmission du patrimoine. Une approche stratégique qui s'impose comme un véritable pilier de la gestion patrimoniale moderne.

Julien Leleu, Directeur Flandrin

Le non coté, un pilier stratégique de la holding patrimoniale

L'intégration d'actifs non cotés au sein d'une holding patrimoniale s'impose aujourd'hui comme une stratégie incontournable pour les familles soucieuses de pérenniser et de valoriser leur patrimoine sur plusieurs générations. Dans un environnement marqué par la volatilité des marchés financiers et l'érosion progressive des rendements traditionnels, le non coté apparaît comme une réponse adaptée aux exigences d'une gestion patrimoniale de long terme.

Par nature, l'horizon d'investissement du non coté s'accorde parfaitement avec la vocation même d'une holding patrimoniale : organiser, préserver, faire fructifier et transmettre le patrimoine familial. Là où les marchés cotés privilégient souvent le court terme, les actifs non cotés s'inscrivent dans une logique de création de valeur progressive, fondée sur le développement des entreprises et la transformation durable de leurs modèles économiques.

Un cadre propice aux investissements de long terme

La holding patrimoniale offre un environnement particulièrement adapté pour accompagner des cycles d'investissement longs, à l'abri des contraintes de liquidité immédiate.

En centralisant les ressources financières de la famille, elle permet d'absorber les périodes d'illiquidité inhérentes au private equity ou à la dette privée, sans remettre en cause l'équilibre global du patrimoine.

Cette stabilité structurelle favorise une approche patiente de l'investissement, condition essentielle pour capter les primes de rendement associées au non coté. Sur une longue période, le private equity affiche en effet des performances supérieures à celles des actifs traditionnels, en contrepartie d'un engagement plus long et d'une sélection rigoureuse des stratégies et des gérants.

Diversification et résilience du patrimoine familial

Au-delà de la performance, la diversification constitue l'un des principaux atouts des actifs non cotés au sein d'une holding patrimoniale. Les fonds de private equity, de dette privée ou de secondaire donnent accès à des milliers d'entreprises sous-jacentes, opérant dans des secteurs variés, souvent peu représentés sur les marchés cotés.

En intégrant ces participations, la holding enrichit son portefeuille, réduit sa volatilité globale et bénéficie d'une décorrélation bienvenue vis-à-vis des marchés financiers traditionnels. Cette diversification structurelle renforce la résilience du patrimoine familial face aux cycles économiques, aux chocs de marché et aux périodes d'incertitude prolongée.

Une gestion collective facilitée

La détention d'actifs non cotés via une holding présente également des avantages opérationnels et organisationnels significatifs. Les flux liés au private equity – appels de fonds, distributions, cessions – sont par nature irréguliers et difficiles à gérer à titre individuel. La holding permet de mutualiser et de lisser ces

flux, simplifiant ainsi la gestion financière globale. Elle offre en outre un cadre structurant pour définir une stratégie d'investissement cohérente, arbitrer entre différentes classes d'actifs et assurer un suivi consolidé des participations. Cette approche favorise une meilleure lisibilité du patrimoine et une prise de décision plus sereine.

Gouvernance familiale et transmission

Au-delà des considérations financières, la holding patrimoniale joue un rôle clé dans la gouvernance familiale. Elle permet d'impliquer activement les membres de la famille dans les décisions d'investissement, de formaliser des règles communes et de favoriser le dialogue intergénérationnel autour des enjeux patrimoniaux. La holding devient ainsi un véritable outil pédagogique, initiant les nouvelles générations à la discipline de l'investissement, à la compréhension du risque et à la gestion responsable du capital familial. Elle constitue également un levier efficace de préparation de la transmission, en facilitant l'organisation juridique et financière du passage de relais entre générations.

Une réponse globale aux enjeux patrimoniaux

Le non coté s'inscrit pleinement dans la logique patrimoniale de la holding : il conjugue vision de long terme, performance, diversification et préparation de la transmission.

En intégrant ces actifs au cœur de leur stratégie, les familles se dotent d'un outil puissant pour construire un patrimoine plus résilient, mieux structuré et durablement orienté vers la création de valeur.



Étude pour Black Eyed Susan #6 (130806), 2013-2023
Tirage pigmentaire - 131 x 105 cm - Encadrée 134 x 107,5 cm - Édition de 2 + 1 EA

CONVICTIONS N°60

2026 : UN MONDE INCERTAIN, UNE ÉCONOMIE RÉILIENTE



L'année 2025 s'achève avec la confirmation d'une croissance mondiale satisfaisante, d'une inflation en déclin même si elle reste supérieure aux objectifs pour les Etats-Unis et de politiques monétaires accommodantes. La situation géopolitique est toujours très incertaine même si les lignes semblent bouger sur la plupart des fronts. Pour 2026 nous listons un certain nombre de points positifs mais nous ne devons pas oublier des facteurs plus négatifs.

Emmanuel Auboyneau, Gérant Privé Amplegest

Les facteurs de soutien à l'économie mondiale

La croissance mondiale devrait rester globalement résiliente en 2026, portée par des dynamiques régionales contrastées mais complémentaires.

Aux États-Unis, l'activité économique devrait légèrement ralentir après plusieurs années de forte expansion, tout en restant solide. La consommation et l'investissement devraient continuer de soutenir l'économie, sous réserve d'une évolution maîtrisée du marché de l'emploi.

En Europe, les perspectives s'améliorent progressivement après une période de croissance atone. Le redressement attendu devrait s'appuyer notamment sur le plan de relance allemand, susceptible de soutenir l'investissement et de renforcer la confiance des ménages et des entreprises. Dans ce contexte, un règlement – toujours hypothétique – du conflit ukrainien constituerait un catalyseur majeur, susceptible de stimuler la consommation et de renforcer la visibilité économique sur le continent.

En Chine, la croissance restera largement pilotée par les autorités. Le gouvernement devrait continuer à soutenir l'activité afin de maintenir un rythme proche de 5 %, privilégiant la stabilité économique et sociale.

Inflation, entreprises et innovation

Sur le front des prix, l'inflation devrait rester modérée à l'échelle mondiale. Cette tendance contribue à soutenir le pouvoir d'achat et à préserver les marges des entreprises, même si les niveaux d'inflation restent surveillés de près par les banques centrales.

Les résultats des sociétés devraient, dans l'ensemble, évoluer favorablement, soutenus par une croissance encore positive et par les gains de productivité liés à l'innovation. À cet égard, la révolution de l'Intelligence Artificielle continue de transformer en profondeur de nombreux secteurs, offrant des perspectives de croissance structurelle à moyen et long terme.

Enfin, sur le plan des changes, le dollar américain pourrait se stabiliser, voire se renforcer légèrement face à l'euro, dans un contexte de différentiel de croissance et de politique monétaire toujours favorable aux États-Unis.

Les points de vigilance à ne pas négliger :

Parmi les principaux risques identifiés figure le niveau élevé de la dette et des déficits publics dans la plupart des grandes économies. Cette situation limite les marges de manœuvre budgétaires et accroît la sensibilité des marchés à toute dégradation des perspectives économiques ou financières.

Par ailleurs, les politiques monétaires pourraient devenir moins conciliantes. Le cycle de baisse des taux semble approcher de son terme, réduisant le soutien monétaire qui a largement contribué à la bonne tenue des marchés ces dernières années.

Valorisation des marchés et incertitudes politiques

Les marchés financiers affichent aujourd'hui des niveaux de valorisation élevés. Dans ce contexte, toute mauvaise surprise – qu'elle soit économique, politique ou géopolitique – pourrait se traduire par des ajustements rapides et parfois brutaux.

L'incertitude politique reste également un facteur clé, notamment en France, où le climat intérieur pourrait peser sur la confiance des investisseurs. À l'échelle mondiale, l'incertitude générée par la présidence de Donald Trump constitue un autre élément de volatilité potentielle, tant sur le plan commercial que géopolitique.

Enfin, une attention particulière devra être portée à l'évolution du marché de l'emploi aux États-Unis, dont un retournement plus marqué pourrait avoir des répercussions significatives sur l'ensemble de l'économie mondiale.

Quelle stratégie d'investissement dans ce contexte ?

L'année 2026 s'annonce donc incertaine, mais les fondamentaux économiques demeurent globalement favorables. Des améliorations sur les plans politique et géopolitique pourraient renforcer cette dynamique.

Dans un environnement marqué par la baisse passée des taux, les actifs sans risque offrent désormais des rendements moins attractifs. La recherche de performance impliquera nécessairement une prise de risque accrue, à condition qu'elle soit maîtrisée et cohérente avec l'horizon d'investissement.

Nous restons convaincus qu'un investissement dans des actifs de qualité, inscrit dans une perspective de long terme, constitue la meilleure réponse pour traverser les périodes de volatilité. La discipline, la diversification et la patience demeurent des piliers essentiels pour construire une performance durable dans un monde en mutation.



Portrait of Gaby (Modern Royals), 2020

Tirage pigmentaire contrecollé sur Dibond et encadré sous verre antireflet 173 × 130 cm - Encadré 175 × 132 cm - Édition de 6 + 2 EA



Portrait de Lauren (Modern Royals), 2020

Tirage pigmentaire contrecollé sur Dibond et encadré sous verre antireflet - 173 × 130 cm - Encadré 175 × 132 cm - Édition de 6 + 2 EA

LA FISCALITÉ DES CRYPTOMONNAIES



L'investissement en cryptos est en train de devenir plus banal et démocratisé, mais les obligations administratives et fiscales liées à ces actifs ne sont pas toujours connues et respectées par les investisseurs. L'entrée en vigueur en janvier 2026 de la Directive DAC 8, en imposant aux plateformes un envoi automatique d'informations à l'administration fiscale des investisseurs, devrait permettre de sanctionner tous les contribuables qui avaient omis de déclarer leur compte.

Sophie Nouy, Directrice Pôle Expertise Patrimoniale

Les impératifs liés à la détention

Les personnes qui ouvrent, ferment ou possèdent un compte de crypto-actifs sur une plateforme étrangère doivent le signaler chaque année lors de leur déclaration fiscale. A défaut, ils risquent 1 500 € d'amende par compte et par année d'omission, et le fisc peut remonter 6 ans en arrière. Le « droit à l'erreur » (loi ESSOC) permet de régulariser sa situation sans pénalité si cette régularisation est spontanée. Il est donc urgent de s'assurer de la déclaration de tous les comptes hors de France : il n'est pas rare qu'un membre de la famille ait installé une application de trading en cryptos, sans réaliser que cela est une ouverture de compte sur une plateforme étrangère visée par l'obligation.

Les revenus liés aux cryptos

Les gains ne sont fiscalisés qu'à l'occasion de leur passage dans l'économie « réelle » (transfert en euros ou en devise, achat d'un bien ou d'un service...). Les revenus taxables sont complexes à déterminer : le prix de revient se calcule de façon pondérée, pour tout le foyer fiscal, et nécessite de tenir compte de chaque opération. Par ailleurs, les pertes constatées sont imputables sur les gains de même nature, et non reportables. Il est donc très pertinent de faire appel à un fiscaliste spécialisé et/ou de passer par un outil dédié. Les gains sont en général soumis au PFU (sauf option au barème, cette option n'est pas globale pour les autres revenus du patrimoine).

Les pièges fiscaux des cryptos

Attention, certaines activités liées aux cryptos sont taxées uniquement au barème ! c'est le cas du staking, par exemple.

Par ailleurs, contrairement aux titres, la donation de cryptos ne purge la plus-value latente que si le donataire est dans un foyer fiscal distinct de celui du donateur.

Enfin, certains organismes caritatifs acceptent des dons en cryptos, mais ces dons ne permettent pas la délivrance d'un reçu / CERFA et donc ne permettent pas d'obtenir une réduction fiscale.

LE CO-INVESTISSEMENT : UNE STRATÉGIE AGILE ET DIVERSIFIÉE



Diversifier, raccourcir les horizons d'investissement et renforcer le contrôle : le co-investissement répond aux nouvelles attentes des holdings patrimoniales. En s'associant aux meilleurs fonds de private equity ou via des club deals ciblés, cette approche innovante renouvelle les codes de l'investissement non coté.

Julien Leleu, Directeur Flandrin

Le co-investissement s'impose aujourd'hui comme une solution innovante, venant compléter les approches traditionnelles du non coté.

La stratégie des fonds de co-investissement consiste à investir directement dans des entreprises aux côtés de fonds de private equity qui seront majoritaires et assureront la gestion des investissements.

Cette stratégie « multi-managers » permet d'avoir, avec un investissement dans un seul fonds, une grande diversification car les différentes participations du fonds seront gérées par des fonds de private equity différents, experts dans des secteurs d'activité différents et souvent dans des géographies différentes. Les investisseurs bénéficient également d'un double niveau de revue, à la fois par les fonds de private equity qui ont repris la majorité du capital de chaque société et par l'équipe du fonds de co-investissement.

Contrairement à des fonds de private equity traditionnels, qui s'inscrivent sur des horizons de placement très longs, **le co-investissement se distingue par des durées plus courtes, généralement de quatre à six ans.** Cette rotation accélérée du capital

offre une flexibilité appréciable dans la gestion de sa trésorerie et permet d'adapter plus rapidement sa stratégie d'investissement aux évolutions du marché. Nous accompagnons également des clients qui souhaitent co-investir en direct dans des sociétés via des club deals sans passer par des fonds de co-investissement. Généralement via leur holding, celle-ci participe alors à un club deal aux côtés d'un fonds de private equity.

Notre valeur ajoutée est primordiale, nous sélectionnons des club deals, réalisons les audits d'acquisition des sociétés de gestion et des entreprises sous-jacentes et nous assurons le suivi des investissements pour le compte des holdings de nos clients.

L'un des principaux atouts du club deal réside dans la transparence et le contrôle qu'il procure à l'investisseur. En effet, celui-ci choisit directement les projets ou entreprises dans lesquels il place ses capitaux, ce qui lui permet d'analyser finement les risques et les perspectives de chaque opération. L'investissement est également décaissé quelques semaines après la prise de décision d'investir, ce qui permet de tout de suite mettre au travail les liquidités de la holding. Cette implication accrue

favorise une meilleure compréhension des enjeux et peut même ouvrir la voie dans certains cas à une participation active dans la gouvernance des sociétés concernées.

Le co-investissement offre une solution complémentaire au non coté classique. **Il combine agilité, diversification et transparence, tout en permettant à l'investisseur de rester pleinement acteur de ses choix d'investissement.**



ART & *Philanthropie*

VALÉRIE BELIN *l'art de troubler le réel*

Certaines images se contentent de montrer ; celles de Valérie Belin interrogent. Depuis plus de trente ans, la photographe française s'est imposée comme l'une des grandes figures de la création contemporaine, explorant les zones floues entre le vrai et l'artificiel, le vivant et son double.

Formée à l'École nationale supérieure d'art de Bourges et à la Sorbonne, Valérie Belin a fait de la photographie un médium de pensée. Ses séries - Mannequins, Bodybuilders, Vitrites, Super Models - jouent avec l'illusion : ses sujets paraissent humains sans l'être vraiment, ou inversement. L'artiste ne photographie pas « ce qui est », mais ce que l'on croit voir. Derrière la perfection formelle - cadrages millimétrés, lumière sculptée, retouche maîtrisée - se cache un projet plus vaste : questionner notre rapport à l'image dans un monde saturé de représentations.

Ses œuvres invitent à douter du réel, à se demander où commence la beauté, où finit la surface. Avec les études pour la série Black Eyed Susan (2013-2025), l'artiste élabore des images paradoxales. Ces portraits, séduisants au premier regard, révèlent peu à peu une inquiétante étrangeté - celle de visages trop parfaits pour être réels.

C'est là toute la force de Valérie Belin : faire vaciller nos certitudes pour mieux nous faire réfléchir à notre propre regard.

Exposée au Centre Pompidou, au MoMA de New York ou à la Maison européenne de la photographie, Valérie Belin est aujourd'hui reconnue comme une artiste qui a élargi le territoire de la photographie.



Lady Western (série Heroes), 2022

Tirage pigmentaire - 173 × 130 cm - Encadrée 175 × 132 cm. Édition de 6 + 2 EA



Niagara (New Marilyns), 2024

Héliogravure- 66 × 49,5 cm - Encadrée 82,4 × 65,9 cm - Édition de 6 + 2 EA

CONVICTIONS N°60

LE MÉCÉNAT D'ENTREPRISE : DONNER DU SENS À SA RÉUSSITE



À l'heure où la performance financière ne saurait plus être dissociée de la responsabilité sociétale, le mécénat d'entreprise s'impose comme un levier stratégique à la croisée de l'engagement et de l'optimisation fiscale. Pour les dirigeants et entrepreneurs, il offre l'opportunité de soutenir des causes d'intérêt général tout en inscrivant leur action dans une vision patrimoniale cohérente et durable. *Sophie Nouy, Directrice Pôle Expertise Patrimoniale*

Le mécénat : un don, sans contrepartie commerciale

Le mécénat d'entreprise repose sur un principe simple : il s'agit d'un don consenti sans contrepartie commerciale directe, au profit d'un organisme éligible à l'intérêt général. Sont notamment concernés :

- ◆ les associations,
- ◆ les fondations,
- ◆ les fonds de dotation,
- ◆ les organismes d'intérêt général ou reconnus d'utilité publique.

Cette absence de contrepartie distingue clairement le mécénat du parrainage (sponsoring), lequel relève d'une logique publicitaire et commerciale.

Des formes de mécénat multiples et complémentaires

Le mécénat peut revêtir différentes formes, permettant à l'entreprise d'adapter son engagement à ses ressources et à sa culture :

Le don financier, sous forme de versement en numéraire ;

Le don en nature, correspondant à la remise de biens ou de matériels ;

Le mécénat de compétences, qui consiste à mettre à disposition des salariés sur leur temps de travail au profit d'un organisme éligible.

Cette diversité permet d'inscrire le mécénat dans une démarche globale, impliquant parfois les équipes et renforçant le sens donné à l'action collective.

Un avantage fiscal significatif pour les sociétés soumises à l'IS

Sur le plan fiscal, le mécénat constitue un outil particulièrement efficace. Les entreprises soumises à l'impôt sur les sociétés bénéficient d'une réduction d'IS égale à 60 % du montant des dons, dans la limite du plafond le plus favorable entre :

20 000 €, ou

0,5 % du chiffre d'affaires hors taxes.

Cette mécanique fiscale permet de transformer une partie de l'impôt dû en soutien direct à des projets d'intérêt général, tout en conservant une parfaite lisibilité financière.

Créer son propre fonds de dotation pour aller plus loin

Pour les dirigeants souhaitant structurer leur engagement dans le temps, la création d'un fonds de dotation constitue une alternative particulièrement pertinente. Accessible à partir d'un apport initial d'environ 15 000 €, ce véhicule philanthropique permet de dissocier deux dimensions essentielles :

Le moment du don, qui peut être optimisé en fonction des résultats de l'entreprise ;

Le déploiement des fonds, qui peut s'inscrire dans une réflexion de long terme, avec une sélection progressive et maîtrisée des projets soutenus.

D'un point de vue fiscal, la création et l'alimentation d'un fonds de dotation sont assimilées à un don classique et ouvrent droit à la même réduction d'IS de 60 %.

Illustration concrète : transformer l'impôt en impact

Prenons l'exemple d'une société de conseil réalisant un chiffre d'affaires annuel de 400 000 €.

Elle décide de créer son propre fonds de dotation et de l'abonder à hauteur de 20 000 € par an.

La réduction d'impôt sur les sociétés s'élève alors à 12 000 € ;

Le coût net réel pour l'entreprise est donc de 8 000 €.

Autrement dit, pour un effort financier maîtrisé, l'entreprise dispose de 20 000 € à consacrer librement à des projets philanthropiques, en parfaite adéquation avec ses valeurs et sa vision.

Une démarche alignée avec une vision patrimoniale globale

Au-delà de l'avantage fiscal, le mécénat d'entreprise s'inscrit dans une réflexion plus large sur le rôle du capital, la transmission des valeurs et l'impact sociétal de la réussite entrepreneuriale. Il permet aux dirigeants de donner du sens à la performance économique, tout en structurant un engagement durable, lisible et cohérent avec leur stratégie patrimoniale globale.

ART DANS SON PATRIMOINE : PASSION OU RAISON



L'art, ce miroir discret du patrimoine. Au-delà des actions, obligations, actifs immobiliers ou investissements privés, chaque patrimoine comporte une part intime : celle du plaisir.

Montres, design, vin, chevaux... et, souvent, œuvres d'art. Ces acquisitions représentent généralement 1 % à 15 % d'un patrimoine, un espace où se rencontrent sensibilité et stratégie.

Patrick Ganansia, Co-président groupe Cyrus

L'art est parfois perçu comme une valeur refuge, une protection face à l'inflation. C'est une illusion : le marché de l'art ne protège pas de l'inflation car il n'est ni transparent ni prévisible.

En revanche, l'art demeure un puissant outil de diversification mais il doit avant tout reposer sur une envie, une émotion, une vision.

Constituer une collection, c'est révéler une part de soi : ses goûts, ses engagements, sa mémoire et porter cette dimension immatérielle : le plaisir esthétique, le prestige, la culture, le lien familial, la transmission.

Un marché séduisant, mais exigeant

L'art n'est pas un actif liquide. On achète en quelques instants ; on revend parfois en plusieurs mois — parfois en plusieurs années. La valeur dépend : des tendances, des galeries, des musées, de la notoriété, du contexte international...

Point très positif, il bénéficie aujourd'hui d'un cadre fiscal attractif : exonération d'IFI, régime successoral spécifique, imposition réduite sur les plus-values. Toutefois aucun avantage fiscal ne remplacera jamais le regard porté sur une œuvre.

Les quatre segments de l'art contemporain

1. Moins de 20 000 € : la zone du pur plaisir
L'achat doit être instinctif, libre, émotionnel sans visée spéculative.

2. 20 000 à 100 000 € : les artistes en ascension

L'artiste commence une phase de reconnaissance, une première galerie

l'accompagne et le défend. Cela doit être dicté par un achat plaisir même si on peut avoir l'espoir que le parcours de l'artiste évolue positivement ou qu'il offrira une possibilité de revente (marché secondaire). On pourra facilement faire la comparaison avec le monde des startups...

3. 100 000 à 1 million € : le territoire de toutes les incertitudes

L'artiste semble rassurant : il est suivi par une ou plusieurs galeries internationales, premières acquisitions par des musées ou grandes fondations... C'est la zone la plus risquée du marché car les montants en jeu sont importants alors que la plupart de ces artistes ne traverseront pas l'histoire de l'art.

Les enchères d'artistes regorgent d'oubliés. Qui connaît encore Kepler ou Dupré, peintres stars du 19^{ème} siècle ?

4. De 1 million à plusieurs dizaines de millions d'euros : les "blue chips" de l'art

On rentre dans un marché très peu accessible aux investisseurs au regard des montants. C'est là que figurent les valeurs sûres « blue chips » du marché, ces artistes inscrits définitivement dans l'histoire de l'art, suivis et défendus par les galeries mondiales les plus puissantes, avec plusieurs expositions à travers le monde, des musées et fondations déjà propriétaires. Ces œuvres de très grande qualité, donc ceux des artistes les plus reconnus (Warhol, Picasso, Matisse, Basquiat...) voient leur valeur s'apprécier sur le long terme.

Structurer sa passion : une nécessité absolue

Quel que soit le montant engagé, il est essentiel de définir et structurer la part du patrimoine que l'on souhaite et peut

consacrer à l'art.

De très nombreux professionnels devront être sollicités et intervenir : maisons de ventes aux enchères, experts, galeristes, art advisors, assureurs spécialisés, transporteurs, conservateurs...

L'art ne s'improvise pas : il se vit, il se construit, il s'accompagne.

Actualités du marché :

Le marché de l'art traverse une phase de fort ralentissement depuis plusieurs années.

Pourtant, les ventes majeures de novembre 2025 chez Sotheby's, Christie's et Phillips se sont traduites par un net rebond des "valeurs sûres", peut-être le signe d'un retournement renforcé par la foire de Art Basel Miami en décembre 2025 avec d'excellents résultats.

Pendant ce temps, les artistes émergents continuent de souffrir, tout comme les petites galeries indépendantes, pourtant essentielles à l'écosystème.

En définitive, investir dans l'art doit rester une démarche réfléchie, maîtrisée, raisonnable — et profondément personnelle. La véritable valeur d'une œuvre ne réside ni dans sa performance, ni dans son potentiel de revente. Elle réside dans ce qu'elle provoque : émerveillement, questionnement, plaisir, héritage.

Une œuvre d'art offrira toujours davantage dans votre salon que n'importe quelle obligation d'État ou action dans votre portefeuille.

L'art n'est pas un simple actif : c'est une rencontre.



Sophia (série Cover Girls), 2025

Héliogravure - 69 × 52 cm - Encadrée 85,5 × 68,9 cm - dition de 6 + 2 EA



Galerie

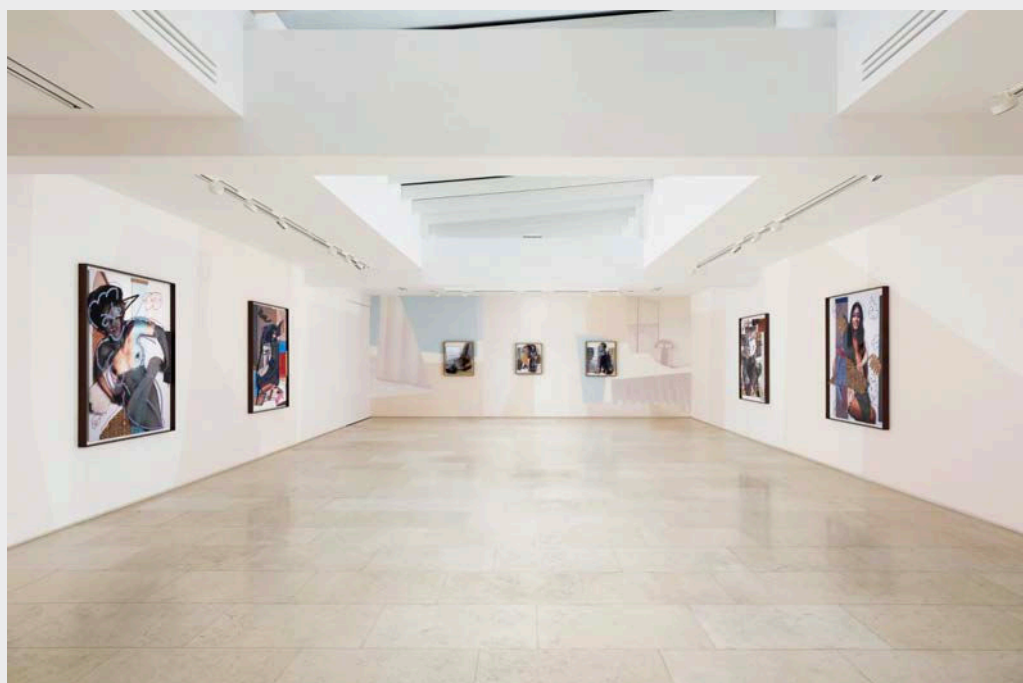
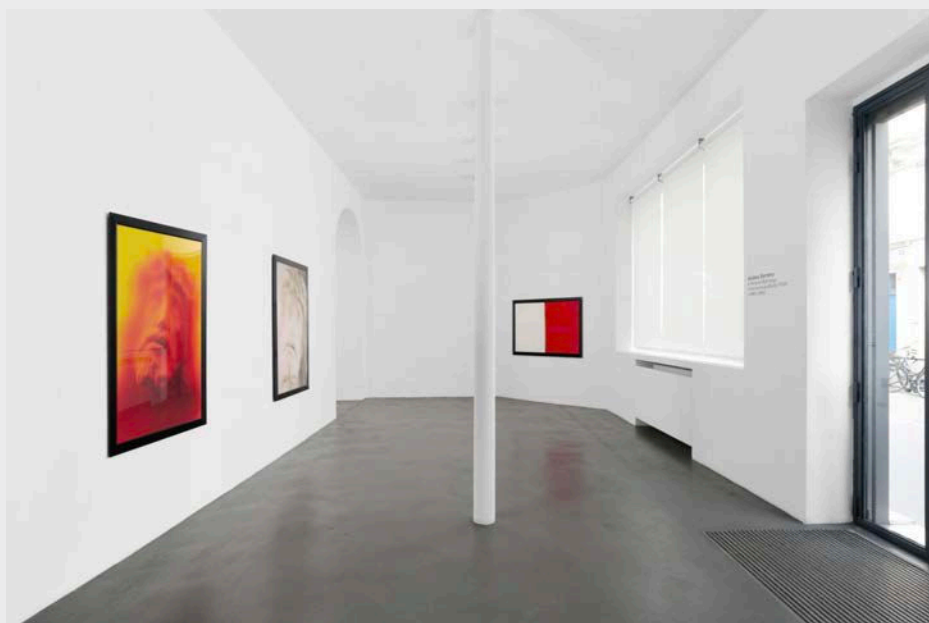
NATHALIE OBADIA

Fondée à Paris en 1993 puis étendue à Bruxelles en 2008 la Galerie Nathalie Obadia s'impose comme une référence majeure de l'art contemporain européen et conjugue fidélité, exigence et curiosité.

Sa fondatrice, Nathalie Obadia, diplômée de Sciences Po et titulaire d'une maîtrise de droit international, s'est d'abord formée auprès de Daniel Templon avant d'ouvrir son propre espace à seulement trente ans. Visionnaire, elle a toujours perçu le métier de galeriste comme un rôle d'accompagnatrice : créer des passerelles entre artistes, collectionneurs et institutions, faire émerger de nouveaux dialogues visuels, nourrir la pensée.

Vice-présidente du Comité professionnel des galeries d'art pendant trois ans, Nathalie Obadia est aussi une voix intellectuelle du marché de l'art. Auteure de l'essai Géopolitique de l'art contemporain (*Le Cavalier Bleu*, 2023) et de *Figures de l'art contemporain* (2025), elle explore les forces culturelles et géopolitiques qui façonnent la création actuelle.

Entre Paris et Bruxelles, elle défend des artistes issus de tous horizons - Valérie Belin, Andres Serrano, Laure Prouvost, Mickalene Thomas - avec la conviction que l'art est à la fois un miroir du monde et un acte de liberté.



CHIFFRES *Clés* DU GROUPE

+500

PROFESSIONNELS

+22 mds €

D'ACTIFS

+25

BUREAUX EN FRANCE ET
À L'INTERNATIONAL

37 ans

DE CONFIANCE PARTAGÉE

CONVICTIONS N°60

Comité de rédaction : Patrick Ganansia, Jonathan Donio, Sophie Nouy, Pauline Hampartzounian, Didier Mahieu, Emmanuel Auboyneau, David Intins, Julien Leleu, Lionel Ducrozant, Émilie Yansaud, Jessica Garcia.

Siège social : 50 boulevard Haussmann, 75009 Paris
Tél. : 01 53 93 23 23 **E-mail** : contact@cyrus-heréz.fr

Directeur de la publication : Meyer Azogui
Rédacteur en Chef : Émilie Yansaud

Illustrations : Courtoisie de Valérie Belin et de la Galerie Nathalie Obadia, Paris

1ère de couverture :
© Valérie Belin - Home Town Story (New Marilyns), 2024 Héliogravure
66 × 49,5 cm - Encadrée : 82,4 × 65,9 cm. Édition de 6 + 2 EA

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 © 2026, tous droits réservés.

CYRUS HEREZ S.A.S au capital de 1 074 001,60 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 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
WEALTH MANAGEMENT
HEREZ



ET SI L'AVENIR DES BANQUES PRIVÉES...
N'ÉTAIT PLUS UNE BANQUE ?

CYRUS HEREZ, LA GESTION DE FORTUNE DEPUIS 1989

CYRUS

www.cyrus.fr

T. 01 53 93 23 23

50 boulevard Haussmann

75009 Paris