

# Convictions

LE MAGAZINE PATRIMONIAL

4<sup>EME</sup> TRIMESTRE 2018

45



SPÉCIAL ENTREPRENEURS

**CYRUS**  
conseil  
[www.cyrusconseil.fr](http://www.cyrusconseil.fr)

04

Quelles clés pour réussir la transmission de votre entreprise ?

06

Générosité et fiscalité, une combinaison gagnante avec la donation

08

Holding animatrice, un nouveau pas...

10

Trésorerie disponible : chercher la performance

12

Trouver l'équilibre entre rendement et capital protégé, c'est possible !

14

Pourquoi pas un club deal, comme un institutionnel !

16

Investissement passion : une autre façon d'entreprendre

18

Partager sa passion des voitures de collection avec Cyril Neveu

**Convictions Comité de rédaction :** Meyer Azogui, Gilles Etienne, Stéphan Chenderoff, Jean-Philippe Muge, Stéphane Absolu et Jonathan Donio

• 50, bd Haussmann, 75009 Paris • **Tél. :** 0153932323 •

• **E-mail :** contact@cyrusconseil.fr • **Directeur de la publication :** Meyer Azogui • **Rédacteur en chef :** Stéphan Chenderoff • **Réalisation :** Lisa Guerin

• **Crédits de couverture :** Cyril Neveu Promotion • **Dépôt légal :** septembre 2018 • **Imprimé en UE par :** Imprimerie *Le Réveil de la Marne*

Les informations contenues dans ce magazine sont fournies à titre indicatif, sur la base des informations connues à publication, et ne sauraient engager la responsabilité de Cyrus Conseil.

Adhérente de la Chambre Nationale des Conseils en Gestion de Patrimoine, association agréée par l'Autorité des Marchés Financiers. Enregistrée à l'ORIAS sous le numéro 07001194 en qualité de : Courtier en assurance – Courtier en opérations de banque et services de paiement – Conseiller en investissements financiers. Activité de transactions sur immeubles et fonds de commerce, carte n° CPI 7501 2018 000 029 864 délivrée par la CCI de Paris, RCP et Garantie Financière auprès de la compagnie MMA IARD Assurances Mutuelles / MMA IARD



MEYER AZOGUI  
Président Cyrus Conseil

## Rechercher la sécurité comporte des risques de perte en capital !

Habituellement, cette formulation était réservée aux investissements en actions, mais au vu de la faiblesse des rendements des placements sans risque et de la hausse de l'inflation ces derniers mois, nous pouvons désormais l'appliquer aux placements sécuritaires. En effet, les placements préférés des épargnants français que sont les divers comptes sur livrets et les fonds en euros des contrats d'assurance-vie dégagent désormais **un rendement net négatif** ! Ainsi, avec une inflation de 2,3%, le rendement net du livret A est de - 1.55 % et celui des fonds en euros de - 0.8% / an, hors impôts.

/ 3

Dans la mesure où l'ensemble de ces actifs sans risque représente plus de la moitié de la richesse financière des Français, l'enjeu devient crucial. Pour augmenter son espérance de rendement il devient donc impératif de prendre plus de risques. Mais comment faire alors que l'ensemble des actifs financiers et immobiliers sont déjà valorisés à des niveaux historiquement élevés ?

Cet environnement constitue un défi pour notre profession qui doit accompagner des investisseurs avertis au risque -du fait de 30 ans de désinflation qui ont permis d'offrir des rendements anormalement élevés sur des placements défensifs- et d'une appétence pour la matière financière assez faible. Il nous faut déployer plus de pédagogie et d'outils pour expliquer de façon simple, transparente et « ludique » aux épargnants les tenants et les aboutissants de leurs placements, et les accompagner dans la **prise de risques nécessaire à la protection de leur capital**. Mieux comprendre permet d'accepter la fluctuation temporaire de son patrimoine, condition désormais indispensable pour atteindre son objectif de rentabilité.

Nous évoquons ainsi dans ce numéro quelques solutions avec notamment de l'« immobilier intelligent » à crédit au travers de club deals, ou encore des solutions de rendement à capital protégé avec les fonds à formule.

Pour les entrepreneurs, nous faisons un focus sur la transmission et la holding animatrice, et rappelons pour tout le monde comment une bonne approche de la fiscalité peut dans le temps participer aussi à la pérennité d'un patrimoine, professionnel comme privé.

Bonne lecture !

# QUELLES CLÉS POUR RÉUSSIR LA TRANSMISSION DE VOTRE ENTREPRISE ?

Trop d'entrepreneurs ne préparent pas la transmission de leur entreprise. Pas d'anticipation, peu d'optimisation, rarement de projection post cession... de bonnes raisons pour expliquer les échecs dans ce domaine. Comment ne pas faire comme tout le monde ?

**GILLES  
ETIENNE**  
ASSOCIÉ,  
GESTION DE FORTUNE

Les statistiques parlent d'elles-mêmes, nous ne sommes pas les champions européens de la pérennité des entreprises patrimoniales dans la durée. Est-ce une fatalité ? Bien sûr que non, des efforts sont réalisés notamment avec l'action des conseils habituels de l'entreprise, comme les experts-comptables et les avocats, pour sensibiliser leurs clients à la nécessité de mieux préparer la transmission de leur outil de travail. Au-delà des aspects techniques, la dimension psychologique occupe une place importante à ne pas sous-estimer.

## Le temps est votre allié

On ne le répétera jamais assez, le temps est l'allié de la pérennité du patrimoine et de sa valorisation : il faut souvent savoir attendre pour bénéficier des meilleures conditions d'un dispositif, d'un avantage fiscal (15 ans entre deux donations pour retrouver les abattements et la progressivité totale du barème des droits ; 2 ans d'existence pour une holding et bénéficier de la fiscalité avantageuse sur les titres de participation ; 6 ans pour bénéficier de l'abattement de 75% de réduction sur la valeur des titres inscrits dans un Pacte Dutreil...).

Il est courant de dire qu'une transmission d'entreprise se prépare plusieurs années en amont. Se préparer ne signifie pas céder, ni transmettre mais cela permet de saisir les opportunités dans de bien meilleures conditions.

## L'audit patrimonial est votre tableau de bord indispensable

Construire l'avenir de votre patrimoine en



fonction de vos choix de vie, avec des objectifs patrimoniaux clairement définis, constitue une étape qui structure votre réflexion. Cela vous permet d'avoir une vision synthétique et de donner du sens à votre action patrimoniale, tout comme pour la stratégie de développement de votre entreprise.

## Faite évoluer votre régime matrimonial

Le premier acte patrimonial est sans aucun doute le choix du régime matrimonial quels que soient vos choix maritaux (concubinage, PACS ou mariage). C'est lui qui fixe la ligne de partage des actifs entre compagnons ou conjoints. A chaque étape de la vie, un régime juridique adapté. Un statut matrimonial peut évoluer avec la vie, ses règles aussi. Elles sont suffisamment nombreuses, souples et subtiles pour répondre à toutes les situations.



## Le Pacte Dutreil est l'ami de l'entrepreneur

Tout dirigeant dont la taille d'entreprise représente un enjeu patrimonial se doit d'avoir souscrit un ou plusieurs pactes Dutreil ! Avec 75% d'abattement sur la valeur des titres en cas de donation ou de décès, c'est plus de 80% de droits économisés en cas de donation ou de transmission. Certaines conditions doivent être remplies en amont pour bénéficier de la plus grande souplesse. Une bonne raison d'y réfléchir le plus tôt possible.

## Savoir donner tout au long de sa vie

La donation-partage facilite le partage du patrimoine et en réduit le coût. Avec un abattement de 100 000 € par enfant et par parent, un couple avec 3 enfants peut donner 600 000 € en pleine propriété ou 1 200 000 € (à 60 ans) en nue-propriété sans payer de droits. La tranche à 20% permet de donner jusqu'à 552 000 € en ligne directe par enfant, soit 3 310 000 € (pleine propriété) avec 3 enfants. En prime, cette opération peut être réalisée tous les 15 ans. Le gros avantage de la donation-partage pour l'entrepreneur réside dans la purge de la plus-value sur les titres cédés.

Il est toujours possible de garder l'usufruit et de donner la nue-propriété pour s'assurer le contrôle et les revenus futurs sur les biens donnés.

## Peut-on vivre sans holding ?

Apporter des titres à une société holding permet de bénéficier d'une fiscalité plus intéressante au moment de la cession : soit dans le cadre d'un apport cession avec la contrainte de remployer 50% des actifs dans une activité économique, soit dans le cadre des titres de participation (détention supérieure à 2 ans) avec une fiscalité réduite à 3,4%. Cette solution permet dans le cadre d'une future gestion patrimoniale d'échanger la fiscalité sur les revenus avec une fiscalité sur les sociétés limitées à 28% aujourd'hui et 25% demain.

## L'assurance-vie reste un incontournable

L'assurance-vie est le placement préféré des Français. Il convient de rappeler qu'elle constitue une enveloppe de transmission

## Nos convictions

- Prévoyez un audit patrimonial dans le process de transmission de votre entreprise pour anticiper l'organisation de vos actifs.
- Utilisez tous les moyens que la législation met à votre disposition pour réduire la fiscalité lors de la transmission.
- Anticipez les aspects psychologiques bloqueurs qui pourraient contrarier vos projets de transmission le jour J.
- Entourez vous d'une équipe pluridisciplinaire de conseils expérimentés.

fiscalement favorable : abattement de 152 500 € par bénéficiaire et fiscalité plafonnée à 31,25% au-delà de 700 000 € contre 45% de droits de succession pour les patrimoines supérieurs à 1.8 M€ par part. Les possibilités de gestion sont devenues avec le temps plus souples et plus nombreuses permettant de répondre à tout type de gestion et de niveau de risque. D'autres facteurs contribuent à la réussite d'une transmission mais ils sont en général bien maîtrisés par les conseils et n'interviennent qu'au moment de l'opération proprement dite. Une des clés est aussi la capacité de l'entrepreneur à réunir l'ensemble des compétences autour de lui qui vont lui apporter la valeur ajoutée dont il a besoin.

Enfin, la préparation psychologique du dirigeant est une dimension essentielle. La négliger peut constituer au moment décisif un point de blocage qui peut remettre en cause toute la préparation de la transmission de l'entreprise.



# GÉNÉROSITÉ ET FISCALITÉ, UNE COMBINAISON GAGNANTE AVEC LA DONATION

La fiscalité des successions en France est progressive et atteint 45% dès 1 800 000€ de patrimoine transmis par enfant. En réduisant au moment du décès l'assiette fiscale, il est possible de rester dans des tranches inférieures. Encore faut-il s'y prendre par anticipation et mettre en place les moyens permettant de réduire dans le temps la fiscalité du patrimoine.

**STÉPHANE  
ABSOLU**

DIRECTEUR DU PÔLE  
D'EXPERTISE PATRIMONIALE

## Transmettre plusieurs millions sans droit, c'est possible !

Dans le cadre de la donation-partage, chaque parent a le droit de donner à chacun de ses enfants 131 865 € tous les quinze ans en exonération totale de droits (sous réserve de respecter certaines conditions). Un couple peut transmettre tous les 15 ans sans droit jusqu'à :

|                |             |
|----------------|-------------|
| Avec 1 enfant  | 263 730 €   |
| Avec 2 enfants | 527 460 €   |
| Avec 3 enfants | 791 190 €   |
| Avec 4 enfants | 1 054 920 € |

## Transmettre un patrimoine important avec une fiscalité raisonnable, c'est encore possible !

Les premières tranches jusqu'à 20% au-delà des abattements permettent de donner jusqu'à 552 500 € par enfant.

Avec le plein des abattements et des premières tranches, il est possible de donner avec une fiscalité très raisonnable :

|                |             |     |
|----------------|-------------|-----|
| Avec 1 enfant  | 1 368 730 € | 16% |
| Avec 2 enfants | 2 737 460 € | 16% |
| Avec 3 enfants | 4 106 190 € | 16% |

Ces donations sont ici réalisées en pleine propriété. En utilisant le démembrement de propriété (on ne donne que la nue-propriété), entre 51 et 61 ans, c'est le double qui peut être transmis avec un coût fiscal identique !

Avec l'assurance-vie, le second outil à votre disposition pour organiser votre succession, vous pouvez encore réduire l'impact de la fiscalité au moment du décès.

Elle permet de transmettre, sur tous les versements avant 70 ans, 152 500 € hors impôts à chaque bénéficiaire de vos contrats, peu importe le nombre et leur qualité. Ils peuvent être vos héritiers au sens du Code Civil, ou pas.

En résumé, le cumul donation et assurance-vie permet à un couple de transmettre hors impôts :

|           |             |
|-----------|-------------|
| 1 enfant  | 568 730 €   |
| 2 enfants | 1 137 460 € |
| 3 enfants | 1 706 190 € |
| 4 enfants | 2 274 920 € |

## Nos convictions

- Profitez des premières tranches de la fiscalité sur les successions pour donner à moindre coût tous les 15 ans.
- Distinguez le pouvoir et l'avoir en utilisant le démembrement de propriété.
- Sachez donner avec raison en concentrant votre générosité sur des biens non stratégiques pour vous en mesurant les éléments économiques, mais aussi psychologiques (équité, paix familiale, maturité des enfants...).
- Attention l'économie fiscale ne peut être votre unique motivation. La donation doit s'inscrire dans une stratégie patrimoniale globale.



# HOLDING ANIMATRICE, UN NOUVEAU PAS...

Plus d'un tiers des PME et plus de 60% des grosses PME (100 à 250 salariés) sont détenues par des holdings. Le statut de la holding animatrice étant fiscalement incertain, on comprend aisément l'enjeu pour les entrepreneurs qui détiennent une grande partie d'un patrimoine en devenir.

**STÉPHANE  
ABSOLU**  
DIRECTEUR DU  
PÔLE D'EXPERTISE  
PATRIMONIALE

La notion de la holding animatrice est étroitement liée à la fiscalité, sans doute trop ! C'est vrai en matière de transmission (Pacte Dutreil et paiement différé fractionné) et d'impôt sur le revenu. A la différence des holdings dites passives (qui n'ont pour objet que la gestion de leur propre patrimoine, mobilier ou immobilier), l'Administration Fiscale reconnaît aux holdings animatrices un rôle opérationnel, leur permettant ainsi d'être assimilées à n'importe quelle société commerciale, artisanale ou industrielle et leur octroie de fait les mêmes régimes fiscaux de faveur.

On comprend donc pourquoi, au-delà de la structuration de leur groupe, bon nombre de dirigeants cherchent à animer leur holding. Devant l'importance de l'enjeu, le critère de la qualification est fondamental d'autant que celle-ci est rendue difficile par l'absence persistante de définition légale de la holding animatrice. Cette insécurité juridique est la cause de contentieux de plus en plus nombreux, obligeant le dirigeant à apporter la charge de la preuve du caractère animateur de sa structure de tête. La zone d'incertitude est contre-productive dans la vie des entreprises et rend difficile la stratégie de développement d'un groupe, par crainte de l'application d'une sanction fiscale remettant en cause tous les régimes de faveur.

Face à la nécessité de préciser juridiquement la définition, il paraît aujourd'hui essentiel que l'Administration Fiscale reconnaisse aux holdings animatrices de leur groupe la possibilité de bénéficier de la quasi-totalité des régimes de faveur propres aux entreprises opérationnelles, non par le biais d'une simple

tolérance administrative, mais par une véritable position claire et non contestable.

L'enjeu est de taille dans la mesure où, une déqualification a posteriori du statut de holding animatrice est de nature à remettre en cause tous les avantages fiscaux dont ont pu se prévaloir les associés notamment en matière de transmission où le bénéfice du Pacte Dutreil permet des économies substantielles.

Selon l'Administration Fiscale, les holdings animatrices sont celles qui « participent activement à la conduite de la politique de leur groupe et au contrôle des filiales, et rendent le cas échéant et à titre purement interne au groupe des services spécifiques administratifs, juridiques, comptables, financiers ou immobiliers ».

Au regard de la jurisprudence, la mise en place d'une convention d'animation reste le moyen de preuve le plus efficace de l'animation du groupe. En effet, il apparaît que l'existence d'une convention écrite d'animation, prévoyant que la holding définit seule et exclusivement la politique du groupe qui s'impose alors aux filiales, est un élément déterminant. Cependant, elle ne peut être considérée à elle seule comme suffisante. Il convient donc de documenter la preuve de son effectivité : procès-verbaux, rapports de commissaires aux comptes, comptes-rendus de conseils d'administration...

Il convient également de valider que la holding contrôle ses filiales, ce qui induit de disposer des droits de vote suffisants pour influencer sur leurs décisions. Quid d'une simple minorité de blocage ? Cette condition semble évoluer favorablement au vu des dernières jurisprudences.

Il appartient alors de démontrer l'effectivité du contrôle exercé. La difficulté réside dans les faits que la notion de contrôle s'apprécie au cas par cas...

Se pose alors la question de savoir si la holding doit remplir ce critère de contrôle à l'égard de l'ensemble de ses filiales. Initialement, il était admis que tel n'était pas le cas.

Ainsi, lorsqu'une holding détenait une ou plusieurs participations minoritaires dans certaines filiales, ces dernières n'étaient pas exonérées d'ISF sans pour autant que cela entraîne la déchéance du régime d'animation vis-à-vis de la société remplissant les critères. Sur ce point l'Administration a fait connaître une position particulièrement restrictive, à l'occasion de plusieurs contrôles.

Dans un arrêt de juin 2018, le Conseil d'Etat vient assouplir les contraintes administratives: cet arrêt ajoute un nouveau critère objectif au faisceau d'indices retenu jusque-là. Il confirme que la part animée de la holding animatrice dans la société opérationnelle doit représenter au moins 50 % de son actif estimé à la valeur vénale au jour de l'opération. L'arrêt propose un deuxième critère avec la démonstration d'actions concrètes dans son activité d'animation.

Il est à souhaiter que cette novation du Conseil d'Etat soit reprise par la Cour de Cassation, compétente en matière de droits de mutation à titre gratuit. La notion de holding animatrice est essentielle à plusieurs régimes fiscaux dont le pacte Dutreil. Sa clarification est donc très attendue pour sécuriser les stratégies patrimoniales mises en place par les conseils, pour leurs clients entrepreneurs.

## Nos convictions

- ▶ Mesurez le risque d'une déqualification de votre holding et ses conséquences financières.
- ▶ Validez le fonctionnement de votre holding avec vos conseils afin de vous assurer de la validité de l'animation.
- ▶ Organisez l'animation de votre holding en documentant bien la vie juridique de celle-ci pour répondre aux questions de l'administration.



# TRÉSORERIE DISPONIBLE : CHERCHER LA PERFORMANCE

Le dirigeant détient très souvent une partie de son entreprise à travers une holding sous forme de société soumise à l'impôt sur les sociétés (IS). Avant et après la transmission, plusieurs stratégies sont possibles pour gérer la trésorerie disponible de ces structures.

**JEAN PHILIPPE  
MUGE**

DIRECTEUR DES  
INVESTISSEMENTS  
INVEST AM

Ces liquidités qui ne sont pas ou plus utiles aux besoins d'exploitation de l'entreprise, ont vocation à être gérées sur du long terme de manière patrimoniale. Les propositions d'investissement sur un horizon moyen-long terme (supérieur à 2-3 ans) ne peuvent plus se satisfaire de comptes à terme et sicav monétaires, dont les rendements sont actuellement, et pour probablement encore un certain temps, proches de zéro, voire négatifs en tenant compte de l'inflation.

## Osez diversifier vos investissements

A l'instar d'une gestion patrimoniale privée, l'allocation d'actifs au sein d'une société peut profiter d'un grand choix d'investissements qu'il convient d'étudier en fonction d'objectifs et de profils de risque. Ces capitaux peuvent être placés sur des solutions financières et immobilières, avec des stratégies de revenus ou de capitalisation. Le compte-titres est une enveloppe financière efficace pour donner mandat à des gestionnaires professionnels avec un cahier des charges précis pour définir un style de gestion.

Par ailleurs, la fiscalité encourage à réaliser des opérations immobilières dites «corporate» (EHPAD/Hôtellerie/Commerce) dans le cadre de club deals créés sur mesure.

## Maîtrisez le risque de la performance

L'alternative à un placement de trésorerie sans rendement est d'**améliorer la rémunération avec l'actif en euros**, qui offre encore une performance supérieure pour un placement

sans risque en capital. En effet, certaines compagnies d'assurance permettent aux personnes morales l'accès à ce type de support au travers d'un contrat de capitalisation. En 2017, les rémunérations de ces fonds euros s'échelonnaient entre environ 1,5% et 2,0%. Certaines compagnies imposant la détention d'une part d'unités de compte, le choix de placements prudents comme les obligations d'entreprise de maturités courtes, permettent toujours d'obtenir un rendement global supérieur à celui d'un compte à terme. Afin de doper ce rendement tout en maîtrisant le risque de perte en capital, il est aussi possible de **construire des produits de rendement à capital protégé « sur-mesure »** (cf. article p12). Il s'agit d'instruments financiers émis par une banque ou une compagnie d'assurance permettant d'optimiser le rendement du produit (avec des coupons annuels de l'ordre de 4% à 7% selon les conditions retenues et de risques souhaités). Ce type d'actifs complexes présente l'intérêt de s'adapter à votre horizon d'investissement, à votre objectif de rendement, avec un niveau de protection du capital adapté à votre degré de risque. Rappelons qu'il n'existe pas de rendement élevé sans risque élevé. Ces produits présentent notamment un risque de perte en capital partielle ou totale en cours de vie et à l'échéance.

## Prenez du temps pour optimiser vos performances

Sur dix ans, depuis la crise Lehman Brothers, les actions ont offert une rémunération de 86%. Peu de Français ont été prêts à assumer le



risque du marché et donc sont passés à côté d'opportunités de performances en boudant les marchés financiers. Le compte-titres avec un mandat de gestion est un moyen de profiter de ces opportunités.

Que vous ayez l'âme d'un business angel, que vous soyez contraints de réinvestir dans une « activité économique » (suite à un apport-cession de titres) ou que vous soyez simplement à la recherche de fortes plus-values, l'investissement au capital de sociétés non cotées (Private Equity) est une stratégie de placement qui bénéficie d'un rendement attractif : plus de 10%\* par an sur les 10 dernières années. Cette classe d'actifs est appréciée des entrepreneurs cédants car elle prolonge leur appétence pour l'entreprise. C'est un actif à fort potentiel de rentabilité, décorrélé des marchés financiers traditionnels et pouvant éventuellement bénéficier d'un traitement fiscal de faveur.

Il offre dans certains cas à l'investisseur de s'impliquer dans le projet et de contribuer ainsi à la création de la rentabilité.

En contrepartie, le risque de perte en capital et l'illiquidité sont plus importants que pour d'autres placements.

**Privilégier l'investissement dans un FPCI** (Fond Professionnel de Capital Investissement, nouvelle dénomination de l'ancien FCPR) permet de mutualiser le risque en bénéficiant de la multiplication des lignes de ce véhicule d'investissement collectif. Le choix peut être d'autant plus judicieux que la plus-value à terme sera taxée à 15% (taux réduit de l'IS), voire 25% demain concernant le taux normal de l'IS.

L'immobilier commercial permet d'avoir accès à un placement traditionnellement réservé aux institutionnels, éventuellement en combinant un actif tangible (l'immobilier) et un fonds de commerce (créateur de valeur à moyen terme).

Une telle acquisition, seule ou en co-investissement au sein d'un club deal (plusieurs investisseurs), permet d'accéder à un actif plus important, habituellement réservé aux seuls professionnels.

Il convient sur ces opérations d'être accompagné par des experts, de faire toutes diligences pour valider la qualité des dossiers et que les partenaires soient parties prenantes à l'opération.

Gérer votre patrimoine à travers une structure juridique à l'IS offre donc aujourd'hui un intérêt patrimonial et fiscal certain dans une stratégie long terme avec un objectif de capitalisation, voire de transmission.

## Nos convictions

- ▶ Appliquez à l'entreprise le même process d'analyse de risque et de diversification des solutions que pour vous.
- ▶ Utilisez toute la palette de placements long terme pour chercher la performance.
- ▶ Privilégiez des solutions collectives innovantes comme les FPCI et les club deals.

\* Les performances passées ne présagent pas les résultats futurs



# TROUVER L'ÉQUILIBRE ENTRE RENDEMENT ET CAPITAL PROTÉGÉ, C'EST POSSIBLE !

Dans un contexte de taux d'intérêt historiquement bas, il est devenu essentiel pour les investisseurs de trouver des alternatives aux supports traditionnels actuellement peu rémunérateurs (sicav monétaires, livrets, dépôts à terme et fonds en euros) pour gérer leur trésorerie.

**JEAN PHILIPPE MUGE**  
DIRECTEUR DES  
INVESTISSEMENTS  
INVEST AM

Face à l'absence de rendement des placements sans risque traditionnels, les produits de rendement à capital protégé peuvent offrir un bon compromis, voire créer de la performance quelle que soit l'évolution des marchés financiers (même baissière). En effet, les périodes de forte volatilité permettent d'améliorer les conditions de rendement du produit grâce à la composante optionnelle de ce dernier. Cette optimisation du rendement ne va évidemment pas sans une prise de risque.

Le produit de rendement à capital protégé est la combinaison de 2 composantes :

- Un produit obligataire qui permet la protection du capital à une échéance donnée jusqu'à une limite définie (étant précisé qu'au-delà de cette limite définie, l'investisseur risque la perte partielle, voire totale du capital investi).

- Un produit action qui crée la performance. Notons que ces produits à formule sont complexes à appréhender. C'est pourquoi, toute souscription est précédée de l'établissement d'un profil de risque, d'une vérification des connaissances financières et de ses objectifs de durée.

## Privilégiez une offre sur-mesure

Il est important de trouver des solutions adaptées aux objectifs et contraintes des clients. En fonction de l'environnement de marché, il est préférable d'optimiser les caractéristiques du produit en travaillant sur l'ensemble des paramètres : maturité, protection du capital, protection des coupons, seuil de remboursement anticipé, fréquence des constatations, etc.... Ainsi, différents types de produits peuvent être proposés :

- Des produits de rendement : distribution d'un coupon en fonction de l'évolution d'un sous-jacent (action ou indice),
- Des produits de participation : indexation à la performance d'un sous-jacent avec un effet de levier plus ou moins élevé,
- Des produits de couverture

## Diversifiez de manière opportuniste

Chez Cyrus Conseil, la philosophie se veut opportuniste et consiste à construire des produits généralement lors des pics de volatilité. Cette approche a pour objectif de permettre :

- D'obtenir de meilleures conditions de rendement et/ou
- D'augmenter le niveau de protection du capital (étant rappelé qu'au-delà de certaines limites,



le capital ne sera plus protégé) et

- De trouver de meilleurs points d'entrée sur les marchés.

Ces produits sont des outils de diversification dans une gestion d'actifs et ne peuvent constituer une solution de placement unique.

### Comprendre le produit de rendement à capital protégé

Ainsi, si l'objectif est de rechercher un rendement supérieur à 5%, avec des conditions de marché similaires aux conditions actuelles, il serait possible, dans certaines conditions, de bénéficier d'un produit avec des caractéristiques proches de l'exemple ci-dessous :

*Indice sous-jacent : équivalent au CAC 40*

*Barrière de protection du capital à maturité : - 40 %*

*Durée : de 1 an minimum à 10 ans maximum*

*Fréquence des constatations : trimestrielles à partir de la fin de la première année*

*Objectif coupon : 6,00 % par année écoulée*

*Seuil de remboursement anticipé : 93 % du niveau initial*

A chaque date de constatation trimestrielle à partir de la fin de la première année, si le cours de l'indice est supérieur ou égal à 93 % de son niveau de lancement (ce qui correspond à une décote de 7 % !), le produit est remboursé par anticipation avec un coupon équivalent à 6,00 % par année écoulée. Sinon, le produit continue jusqu'à la prochaine date de constatation et au plus tard au terme du produit.

Ces informations non exhaustives ont un caractère purement indicatif et ne vous sont proposées qu'à titre d'exemple.

### Ne négligez pas les contraintes et les facteurs de risques

Qui veut une performance élevée doit envisager de prendre des risques en conséquence : l'ère de la performance sans risque est révolue ! Il convient donc d'intégrer les zones de risques avant de souscrire un tel produit :

- Risque de perte partielle ou totale en capital, en cas de sortie anticipée alors que les conditions de remboursement automatique ne sont pas réunies et au terme de la période en cas de baisse du sous-jacent supérieure au niveau de protection du capital.

- Plafonnement des gains : le gain potentiel est

fixé à hauteur du coupon proposé par année écoulée, même en cas de hausse de l'indice supérieure à ce niveau.

- Les dividendes éventuellement versés par les actions composant l'indice sous-jacent d'un produit ne sont pas versés aux investisseurs. Cela se traduit, pour l'investisseur, en un rendement moindre qu'une performance dividendes réinvestis.

- La durée exacte de l'investissement n'est en général pas connue à l'avance et peut être de plusieurs années : elle dépendra des conditions de remboursement de chaque produit, ainsi que de leur maturité.

- Risque de crédit : l'investisseur est exposé à l'éventualité d'une faillite ou d'un défaut de paiement de l'émetteur et/ou du garant de la formule, ce qui induit un risque sur le remboursement et peut se traduire par une perte de tout ou partie du capital pour l'investisseur.

- Forte variabilité du montant remboursé à l'échéance : il est très sensible à une faible variation du prix du sous-jacent autour du seuil de protection du capital.

## Nos convictions

► Le produit de rendement à capital protégé offre de réelles opportunités qui lui confèrent une place à part entière (avec un maximum de 20%) dans une allocation d'actifs.

► Constituez-vous un portefeuille sur plusieurs produits, étalés dans le temps et diversifiez les points d'entrée sur les marchés.

► Restez sur des solutions faciles à comprendre et à suivre : les stratégies les plus simples ne sont pas les moins rentables !

# ET POURQUOI PAS UN CLUB DEAL , COMME UN INSTITUTIONNEL !

On parle de club deal immobilier lorsque des investisseurs privés participent, directement ou indirectement, à un tour de table permettant d'acquérir ensemble un ou plusieurs actifs immobiliers.

**JONATHAN  
DONIO**

DIRECTEUR DU  
DÉVELOPPEMENT ETERNAM

## De quoi parle-t-on ?

Un club deal regroupe généralement entre 4 et 20 investisseurs apportant chacun entre 250 000 et 2 M €. Un club deal se construit autour d'un actif ou d'un portefeuille bien identifié. Il peut s'agir d'immobilier de bureaux, de commerces, de locaux d'activités ou logistiques, d'hôtellerie et éventuellement d'immeubles résidentiels. Ces actifs sont prioritairement situés en Île-de-France et dans les grandes métropoles régionales.

Tout comme sur les marchés financiers, les stratégies immobilières visent à répondre au couple risque/rendement recherché par les investisseurs particuliers ou chefs d'entreprises.

## Quelles stratégies d'investissement ?

Les stratégies « core et core + » (de premier plan et à potentialité de valorisation) concernent les opérations dites « patrimoniales » qui privilégient la qualité de l'emplacement des actifs et la sécurité du patrimoine. Cependant, ce choix limite le rendement des placements.

A contrario, les stratégies les plus risquées dites « Value added » et « opportunistes » ont pour objectif d'aller chercher une rentabilité plus forte en retravaillant les actifs afin de les repositionner sur leur marché.

## Quel effet de levier ?

Lors de la structuration d'un club deal, une dette est mise en place. Elle participe à la rentabilité du deal et constitue l'effet de levier. Par exemple, pour un club deal de 40 M € d'in-

vestissement, 20 M € sont apportés par les investisseurs et 20 M € seront empruntés.

## Quels objectifs ?

Il existe 2 grandes catégories de club deals: les club deals distributifs qui, comme leur nom l'indique, vont distribuer des revenus régulièrement et les club deals de capitalisation pour lesquels le gain n'est perçu qu'à la cession des actifs.

Certains club deals peuvent, en outre, présenter de véritables avantages fiscaux. En fonction de leur nature, ils pourront être éligibles au régime d'apport cession, bénéficier d'exonération de plus-value, voire d'exonération d'IFI.

Les club deals représentent donc des opportunités rares d'acquérir des biens immobiliers traditionnellement réservés à des institutionnels. Ce sont des opérations créées sur-mesure par des experts immobiliers comme les équipes d'Eternam, filiale immobilière du groupe Cyrus, et structurées par des équipes juridique et fiscale dédiées. Les biens sont confiés à des assets managers rigoureusement sélectionnés qui se chargent de la gestion des immeubles.

Ce type de solutions, qui peut s'apparenter à du private equity, impose un véritable savoir-faire de la part d'équipes rodées dans la sélection, la négociation et le financement afin d'offrir un investissement maîtrisé aux investisseurs.

Rappelons que ces produits présentent un risque de perte de capital et une illiquidité durant plusieurs années.

## Nos convictions

- Participez à un club deal pour accéder à des offres réservées traditionnellement aux institutionnels.
- Diversifiez votre enveloppe sur plusieurs club deals si vous le pouvez pour varier les sous-jacents (bureaux, hôtellerie...).
- Privilégiez les club deals structurés avec de la dette et pouvant être couplés à un dispositif fiscal attractif contribuant à améliorer la performance.



# INVESTISSEMENT PASSION : UNE AUTRE FAÇON D'ENTREPRENDRE

Tout entrepreneur est un passionné : son énergie est essentiellement investie dans son projet. Il n'est pas rare que cette passion déborde sur la sphère privée avec des activités qui ne nécessitent pas moins un investissement et l'esprit entrepreneurial : là aussi, il y a des modes et des tendances en fonction des périodes. Le Private Equity et les voitures semblent tenir le haut du pavé avec l'art contemporain et les activités agri-viticoles.

**STÉPHAN  
CHENDEROFF**  
DIRECTEUR  
DE LA COMMUNICATION

L'idée est de se faire plaisir et tenter de concilier passion et rendement patrimonial. C'est aussi l'occasion de donner du sens à son patrimoine et de partager un intérêt commun avec d'autres membres de sa famille ou de son entreprise.

## La passion raisonnée

A l'expérience des réussites et des échecs, il convient de garder à l'esprit quelques règles et principes qui peuvent guider vos pas dans des activités où la rigueur et l'éthique ne sont pas toujours de mises.

Quelques principes de base

- Choisir une vraie passion (éviter les effets de mode) pour y trouver du plaisir et parce qu'elle va vous prendre un peu de votre temps,
- Se faire conseiller par des experts reconnus
- Ne pas dépasser 10 à 15% de son patrimoine dans cette classe d'actifs
- Inscrire votre investissement dans votre stratégie patrimoniale globale

## 4 règles à suivre

- Considérer que l'investissement passion est un placement risqué. Il est rare de trouver une passion qui soit de tout repos et l'investissement est souvent assimilé à un placement dynamique, sans rendement, mais dont la plus-value est décorrélée des marchés financiers. Il est soumis aussi à son propre marché qui peut être sensible aux fluctuations des effets de mode (Cf. le marché de la voiture ancienne).

- Définir un budget en intégrant qu'un investissement passion n'est pas forcément onéreux. Contrairement aux idées reçues, vous pouvez acquérir avec une somme raisonnable une photographie d'un artiste connu, une œuvre contemporaine d'un artiste prometteur, une voiture à restaurer qui se valorisera dans le temps.

- Se faire conseiller pour valider l'actif et payer le juste prix. Vérifiez d'abord, grâce aux « catalogues raisonnés » ou avec un expert reconnu, l'authenticité de l'œuvre, et ensuite ne pas la surpayer : seule une connaissance de l'artiste et du marché peut éviter le mauvais choix.

- Ne pas se lancer dans un investissement passion pour la fiscalité. Certes, c'est un élément à prendre en compte, mais la passion n'est pas une démarche de défiscalisation ! La fiscalité applicable à la revente permet de s'exonérer d'impôt sur la plus-value. Les gains sur les œuvres d'art sont aujourd'hui exonérés dès la 22<sup>ème</sup> année de détention. Il existe une option pour bénéficier d'une taxe forfaitaire égale à 6% du prix de vente : elle est intéressante lorsque la plus-value est trop lourdement imposée ou lorsqu'on ne peut établir depuis quand on détient l'œuvre. Ces règles fiscales sont intéressantes et contribuent à l'attrait pour certains marchés.

## De quoi parle-t-on ?

**Private Equity**

Si vous avez l'esprit business angel ou si vous avez été entrepreneur avec l'envie de partager votre expérience, vous pouvez investir en direct ou via des sociétés de gestion, dans l'économie réelle. C'est une passion très partagée par ceux qui ont cédé tout ou partie de leur entreprise. Les moyens d'investir sont nombreux et dépendent souvent du montant et du degré d'implication que vous souhaitez avoir. La fiscalité à l'entrée et à la sortie varie selon le modèle d'investissement, en direct, via une société holding ou des fonds. Il convient de définir votre cahier des charges avant de vous laisser prendre par une dynamique non maîtrisée qui peut vous conduire vers des échecs ou des erreurs.

**Les voitures de collection**

En France, 60 000 voitures de collection environ sont immatriculées. L'investissement varie non seulement en fonction de leur rareté mais aussi de leur esthétique. Pas besoin d'être fortuné pour rentrer sur ce marché avec quelques dizaines de milliers d'euros, il est possible de se faire plaisir et de réaliser de bonnes affaires. Afin de réussir votre investissement :

- Bien évaluer l'investissement net d'un tel achat (assurance, pièces de rechange, consommation, entretien, etc.),
- Se faire conseiller par un expert reconnu,
- Consulter des revues spécialisées pour suivre les tendances.

**Les objets de collection (montres, œuvres d'art, livres anciens...)**

L'objet de collection et l'œuvre d'art constituent des investissements prisés, bénéficiant d'un rendement attractif. Là encore les marchés sont des niches et une connaissance approfondie est nécessaire pour ne pas investir dans des produits hasardeux. Le choix de l'expert est essentiel.

**Les vieilles pierres et châteaux (MH ou ISMH)**

C'est un art de vivre qui rencontre un certain succès et il ne faut pas avoir peur de gérer un chantier de rénovation. C'est un investissement qui permet la constitution d'un patrimoine immobilier de qualité avec des avantages fiscaux : à la condition d'ouvrir votre château à des visites payantes, les revenus tirés des



visites entrent dans la catégorie des revenus fonciers et il vous est donc possible de déduire les charges foncières et 100% des travaux subventionnés. Par ailleurs, en présence d'un déficit foncier provenant de cet immeuble, ce dernier s'imputera sur votre revenu global. Il n'est pas rare d'y attacher une activité « hôtelière » qui complète la démarche.

**Les forêts**

Les forêts représentent à ce jour un marché de 1,2 milliard d'€. Achat de parts de GFF, de parcelles pour profiter d'une hausse de la valeur, d'une forêt entière pour vendre le bois, la demande est forte et l'offre faible. Très tendance écologique, cet investissement nécessite toujours un bon conseil et les bons produits sont rares.

**Le vin**

L'investissement peut se faire sur un portefeuille de grands crus, souvent achetés en primeur et revendus quelques années plus tard permettant de dégager une plus-value. Il est recommandé d'investir par le biais d'experts ou de plateformes de conseils reconnues pour éviter les dérives et les mauvaises affaires. L'investissement bénéficie d'exonération de la plus-value au moment de la cession si la valeur de la bouteille est inférieure à 5 000 €, sinon imposition au titre de l'impôt sur le revenu. Il existe bien d'autres investissements passion (le cheval de course, les bateaux...) : il est important que votre choix reste avant tout un choix personnel et axé sur un actif de marché ouvert dont la cotation reste objective.

Ces placements sont risqués et peuvent notamment entraîner un risque de perte en capital. Il n'existe pas de rendement élevé sans risque élevé.

**STÉPHAN  
CHENDEROFF**  
DIRECTEUR  
DE LA COMMUNICATION

## #COUP DE CŒUR

### PARTAGER SA PASSION DES VOITURES DE COLLECTION AVEC CYRIL NEVEU

Qui ne connaît pas Cyril Neveu, quintuple vainqueur du Paris Dakar en moto ? Il a marqué l'histoire du célèbre rallye où à l'âge de 22 ans (1979), il remporte la toute première édition au guidon d'une Yamaha XT 500. On se souvient aussi de son duel anthologique avec Hubert Auriol en 1987 qui clôture sa carrière en deux roues.

Cyril Neveu se convertit en homme d'affaires et passe du deux roues à quatre avec la même passion, pas pour courir à titre personnel mais pour partager sa passion avec les amateurs de belles voitures. Parmi les différentes activités qu'il développe, notamment un parc d'attractions à Orléans, sa ville d'origine, il organise des rallyes pour voitures classiques et GT. Le rallye du Maroc, le Megève / Saint-Tropez, l'Entre2Mers, le rallye du Portugal et des raids en 4X4 dans le désert. La qualité de son organisation et la convivialité des rallyes nous ont donné envie de partager ces moments de passion avec les drivers de Cyrus.

**« J'ai appliqué dans le business ce que j'avais appris en compétition, la rigueur, l'excellence, tout ce qui fait qu'on est champion ou pas. »**

Cette année, ce ne sont pas moins de 10 voitures classiques et GT qui constituent la team Cyrus sur le rallye Entre2mers qui conduit les équipages de Biarritz à Saint-Tropez, à travers les plus belles routes de France parsemées de belles étapes et de deux circuits pour se faire plaisir.

A 60 ans passés, l'ancien pilote mène la danse avec bonheur « Je fais ce qui me plaît, je m'amuse et je gagne bien ma vie, même s'il y a des contraintes, comme dans tous les boulots. » *Interview Les Echos - Août 2017*

/ 18





Ensemble, donnons du sens à votre patrimoine



Gestion Privée  
Gestion de Fortune  
Family Office

[www.cyrusconseil.fr](http://www.cyrusconseil.fr)

