

# CONVICTIONS

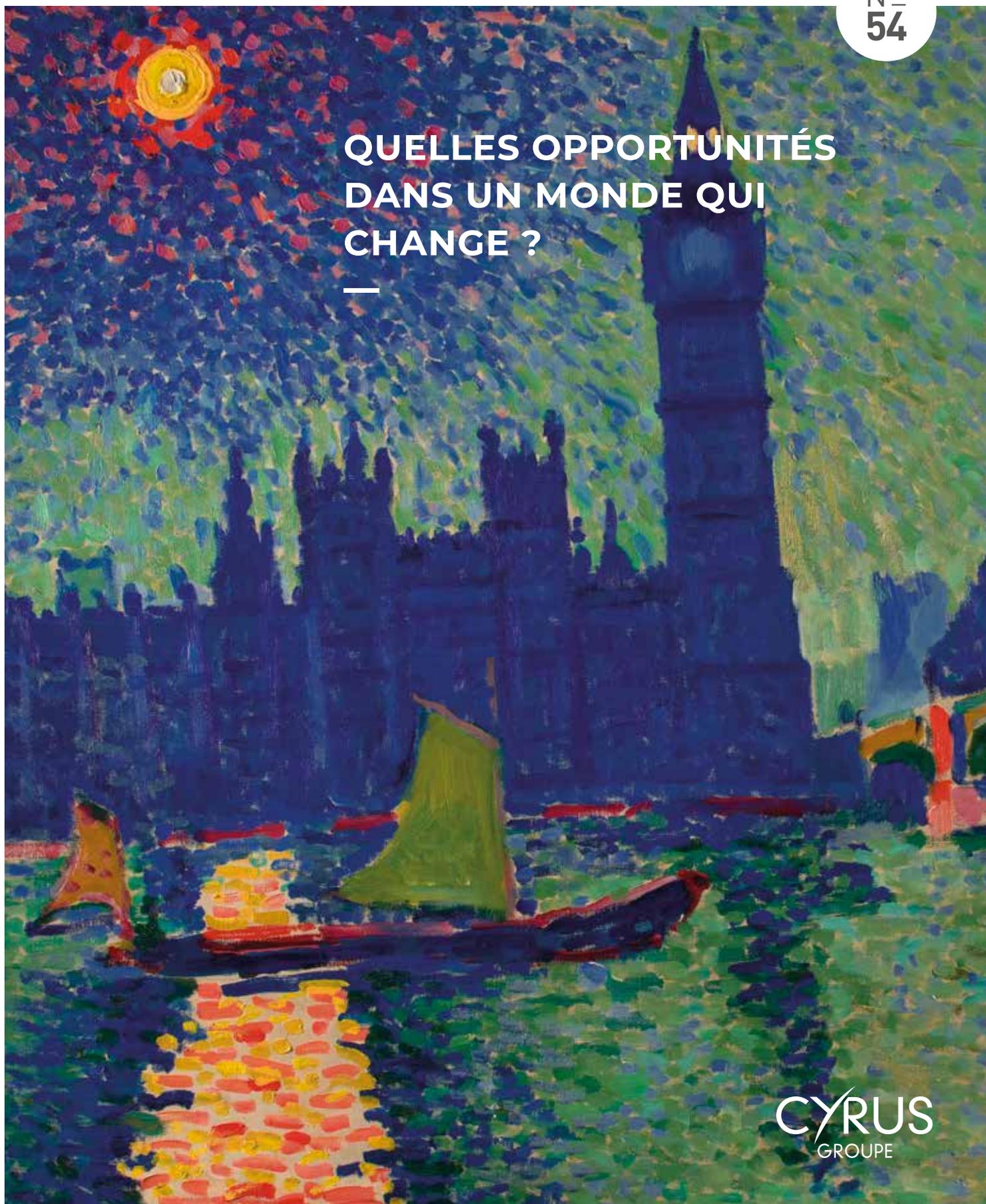
LE MAGAZINE PATRIMONIAL DU GROUPE CYRUS  
1<sup>ER</sup> TRIMESTRE 2023

N<sup>o</sup>  
54

**QUELLES OPPORTUNITÉS  
DANS UN MONDE QUI  
CHANGE ?**

---

**CYRUS**  
GROUPE



## EDITORIAL

- Meyer AZOGUI, Président du Groupe Cyrus 3

## LES OPPORTUNITÉS DANS UN MONDE QUI CHANGE

- Ce que l'inflation a changé 4
- La révolution obligataire 6
- Le retour du capital garanti au sein des produits structurés 9
- La pertinence du "build-up" en immobilier :  
une stratégie adaptée au contexte actuel 10
- Repenser les allocations d'actifs 12
- Retrouver de la sérénité en 2023 14

## ACTUALITÉS PATRIMONIALES

- Les actualités à retenir sur 2022 16

## CYRUS S'ENGAGE

- Nos engagements RSE 18
- La philanthropie chez Cyrus 19
- Mieux comprendre vos attentes en matière d'investissements durables 21

## SYNTHÈSE DE NOS CONVCTIONS 22

Couverture :

« Face au soleil. Un astre dans les arts » - Musée Marmottan Monet - Vue in situ

© Christian Baraja SLB

## « La fin de l'abondance »

Nous vivons indéniablement depuis quelques mois une période de rupture. Celle-ci est liée à de multiples facteurs, d'abord économiques mais également politiques avec la résurgence des menaces oubliées telles que les guerres, les pénuries mais aussi le dérèglement climatique dont les conséquences pourraient être dévastatrices dans les prochaines années.

Pour parfaire le décor, nous pouvons ajouter des ruptures sociétales dont l'un des symptômes le plus fort est la **relation au travail**, avec des pénuries de main d'œuvre dans de nombreux secteurs, des démissions en forte augmentation ou encore le télétravail et ses conséquences sur l'organisation de nos entreprises.

Ces bouleversements cumulés nous plongent dans une **économie de la rareté** avec notamment un renchérissement spectaculaire des prix des énergies et sa conséquence immédiate : la **reprise d'une inflation** que nous n'avions pas vue depuis près de 30 ans.

Cette conjoncture nouvelle est source de nombreuses incertitudes et requiert une adaptation progressive des stratégies patrimoniales et d'investissement.

La reprise de l'inflation, au-delà du sentiment d'appauvrissement de l'épargnant, bouleverse la rentabilité des placements et crée une **nouvelle hiérarchie** entre le monétaire, l'obligataire, les actions, l'immobilier et le non coté. À titre d'exemple, lorsqu'un panier d'obligations d'entreprises solides peut rapporter jusqu'à 6-7 % de rendement par an, a-t-on intérêt à prendre des risques sur d'autres actifs et si oui pour quelle perspective de rendement ?

Cette situation est inédite pour beaucoup d'entre nous, d'autant qu'un épargnant de moins de 50 ans



**Meyer AZOGUI**

*Président du Groupe Cyrus*

n'a jamais eu à gérer son patrimoine dans un contexte inflationniste et peut, par réflexe défensif, être poussé à un immobilisme que nous pensons totalement contreproductif.

En effet, en 34 ans nous avons déjà traversé de nombreuses crises et notre raison d'être a toujours été de créer de la valeur quelle que soit la conjoncture. Nous avons donc le recul et la maturité nécessaires pour détecter les nouvelles opportunités qui se présentent.

L'aspect positif de ces bouleversements est que nous sommes amenés à nous interroger sur nos comportements de consommateurs et d'investisseurs. Par exemple, l'envol de certains prix alimentaires remet en exergue la nécessité d'une auto-suffisance et pousse à consommer plus localement. Ou encore, la forte hausse des prix de l'énergie nous fait prendre conscience du caractère épuisable des énergies fossiles et de la nécessité d'y faire face. De cette façon, nous adaptions nos styles de vie à cette nouvelle ère, celle d'une économie de la rareté.

*Bonne lecture !*

# CE QUE L'INFLATION A CHANGÉ

L'année 2022 est marquée par une inflation record de part et d'autre de l'Atlantique. Les États-Unis n'avaient pas connu le phénomène depuis 40 ans, 25 ans pour l'Europe.



**Pauline HAMPARTZOUNIAN**  
*Responsable Pôle Produits Structurés  
Cyrus Conseil*  
—  
[pauline.hampartzounian@cyrusconseil.fr](mailto:pauline.hampartzounian@cyrusconseil.fr)

**Le choix n'est alors pas laissé aux banques centrales qui se voient dans l'obligation d'agir.**

## QUELLE ACTION DES BANQUES CENTRALES POUR COMBATTRE L'INFLATION ?

**Agir fort pour les États-Unis** qui ont vu l'inflation passer de conjoncturelle, temporaire, à une donnée structurelle, s'immiscant dans les salaires. En réponse, le président de la Banque centrale américaine, Jerome Powell, a augmenté 6 fois ses taux directeurs depuis mars 2022, et ce de manière croissante.

**Agir de manière plus mesurée pour l'Europe, mais agir tout de même de façon historique et croissante :** 3 hausses des taux réalisées par Christine Lagarde depuis juillet 2022. Une hausse des taux directeurs n'avait pas eu lieu depuis plus de 10 ans en Europe !

## QUEL OBJECTIF EST VISÉ PAR LA POLITIQUE DES BANQUES CENTRALES ?

Ces augmentations à répétition ont 1 seul objectif : **juguler l'inflation et la faire retomber au niveau de 2%**. Le chemin est encore long, il est certain que les hausses vont se poursuivre au cours des prochains mois avant qu'une stabilisation intervienne.

## Quelles sont les conséquences ?

La hausse des taux directeurs impacte directement tous les placements traditionnels : dépôts à terme, obligations, fonds euros... **En conséquence, leur rendement est augmenté.**

Dans un même temps, cette hausse des taux a pour autre conséquence une **baïsse des marchés**. Incertitudes, stress, récession rendent les marchés nerveux et les font chuter. Le niveau de volatilité (mesure du risque) augmente alors significativement. •

## NIVEAU D'INFLATION EN 2022

EN EUROPE :

**10 %**

AUX ETATS-UNIS :

**7,7 %**

## ÉVOLUTION DU TAUX DIRECTEUR EN 1 AN

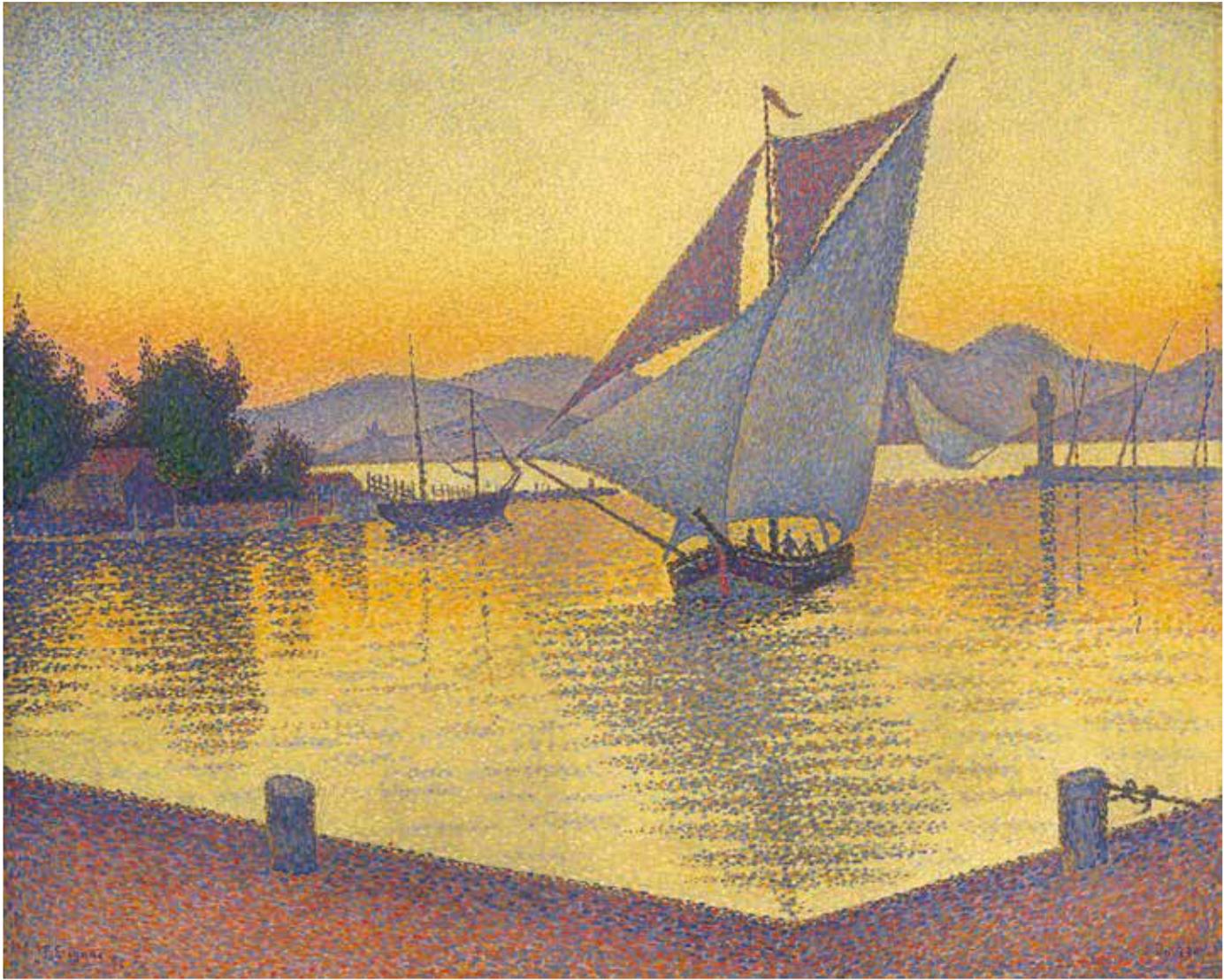
EN EUROPE :

DE **0 % À 2 %**

AUX ETATS-UNIS :

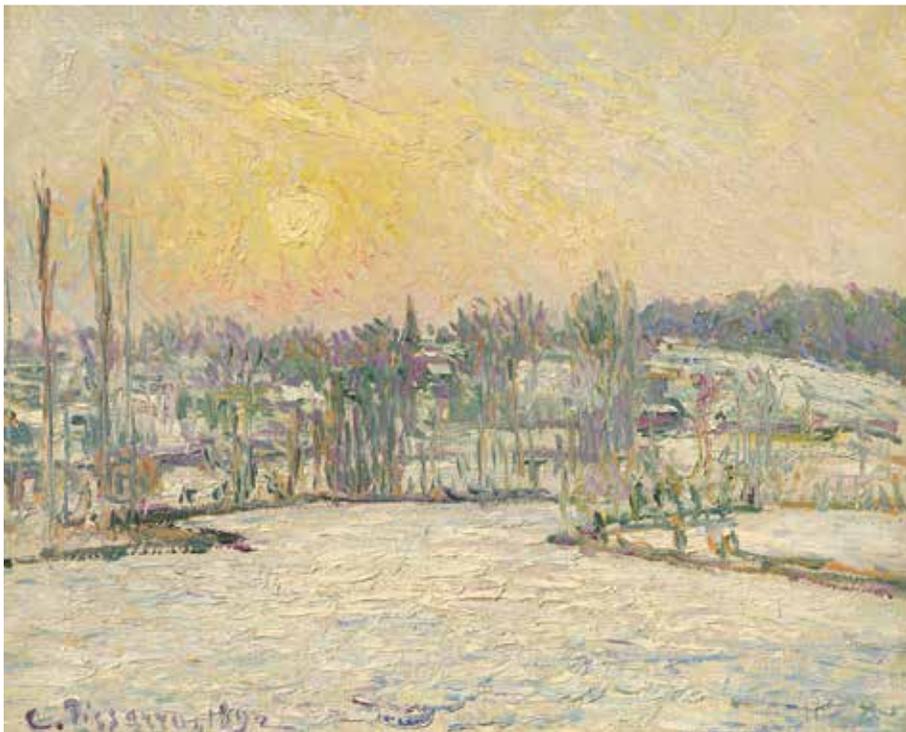
DE **0,25 % À 4 %**

Données au 05/12/2022 - Source Bloomberg



Paul Signac  
*Le Port au soleil couchant,*  
*Opus 236 (Saint-Tropez)*  
1892

© Hasso Plattner Collection  
/ Recom Art, Berlin



Camille Pissarro  
*Vue de Bazincourt, effet de neige,*  
*soleil couchant*  
1892

© Hasso Plattner Collection  
/ Recom Art, Berlin

# LA RÉVOLUTION OBLIGATAIRE

Après une décennie de baisse des taux et d'attrition de l'intérêt des investisseurs pour la classe d'actifs obligataires, l'année 2022 marque un tournant qui permettra de reconstituer des portefeuilles plus équilibrés et au profil rendement/risque plus attractif pour les années à venir.



**Matthieu BAILLY**  
Directeur Général Délégué Octo AM  
—  
matthieu.bailly@octo-am.fr

## POURQUOI LES RENDEMENTS GRIMPENT-ILS AUSSI VIOLEMMENT ?

Depuis la crise financière de 2008, les banques centrales utilisent les injections de liquidités pour faire face à tous les problèmes. Injecter des liquidités, c'était d'abord sauver le système bancaire, puis sauver l'Euro, puis permettre aux Etats de s'endetter à l'envi, tenter de relancer la consommation et, graal suprême, tenter de relancer l'inflation pour éviter de tomber en déflation, source de tous les maux.

In fine, les liquidités présentes dans le système sont dix fois supérieures à ce qu'elles étaient dans la décennie 2000.

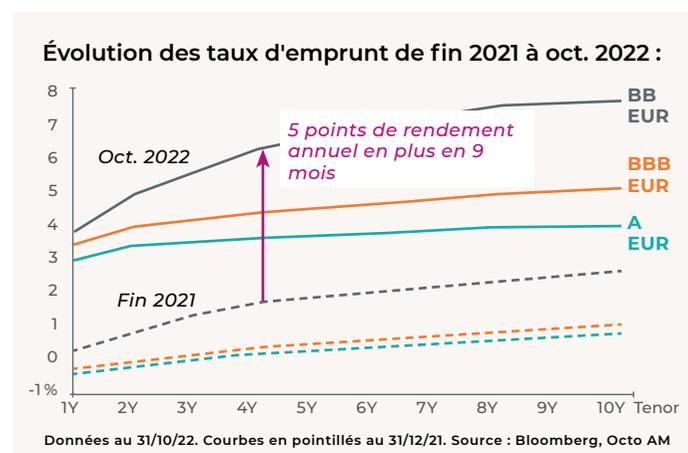
Et pourtant, jusqu'en 2020, rien ne changeait : la consommation restait faible, le chômage évoluait peu, l'inflation et la croissance européennes restaient proche de zéro. Pourquoi ? Parce que les liquidités restaient coincées dans le monde financiarisé et n'atteignaient ni les portefeuilles des ménages les plus modestes, ni la trésorerie des plus petites entreprises, ni le financement de projets d'avenir... Alors cet afflux de liquidités se voyait dans la trésorerie des plus grandes entreprises, dans la valorisation des actifs financiers, parfois de plus en plus exotiques comme les fameuses cryptomonnaies.

Puis deux crises arrivèrent coup sur coup, **Covid et guerre en Ukraine**, créant des déséquilibres entre offre et demande ainsi que des tensions d'ordre social, politique et géopolitique. La BCE avait, pendant une décennie, posé une à une les bûches d'un gigantesque foyer, deux cygnes noirs en ont fait un brasier aujourd'hui difficile à contrôler. **L'inflation atteint des niveaux historiques**, les taux s'envolent, la banque centrale tente de récupérer ses liquidités et tous les actifs se déprécient à vitesse grand V.

De la même manière qu'elles avaient tenté de relancer l'inflation en injectant des liquidités et en baissant ses taux directeurs, les banques centrales américaine et européenne tentent actuellement de la calmer en remontant rapidement leurs taux et en retirant leurs liquidités, ce qui a logiquement **deux impacts** :

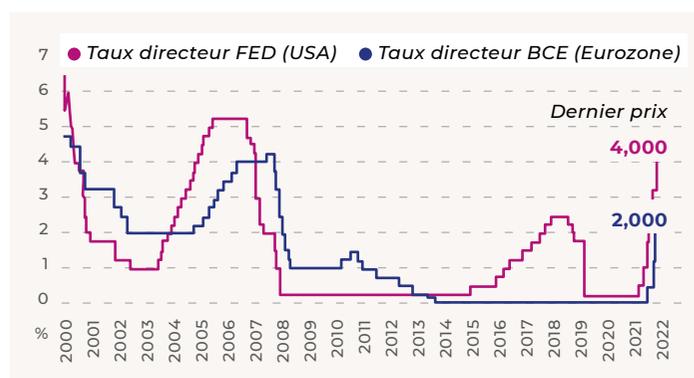
- les rendements de tous les actifs, obligations en tête, grimpent ;
- la moindre liquidité présente dans les marchés financiers crée une chute des prix.

Voici, pour illustrer notre propos, un graphique représentant l'évolution des taux d'emprunt entre fin 2021 et fin octobre 2022 de quelques catégories d'entreprises, notées de BB à A sur tous les horizons d'investissement. A risque de crédit et maturité équivalents, le complément de rémunération pour le même investissement est d'environ 5%. Fin 2021, prêter à une entreprise BB, catégorie dans laquelle on comptera des entreprises comme Elis, Fnac, Spie, Renault, à 3 ans offrait autour de 1% de rendement annuel, neuf mois après le même investissement offre 6% de rendement.



**Rien d'alarmant pour autant** : comment une entreprise pourrait ne pas voir son taux évoluer lorsque la BCE passe son taux directeur à 15 jours de 0 à 2% en quelques semaines? Evidemment, plus les maturités des obligations sont longues, plus les hausses de taux sont significatives et plus les chutes de valorisations se sont retrouvées importantes.

**Evolution du taux directeur**



Source Bloomberg

**Evolution du rendement de l'obligation Vinci 2032 depuis son émission**



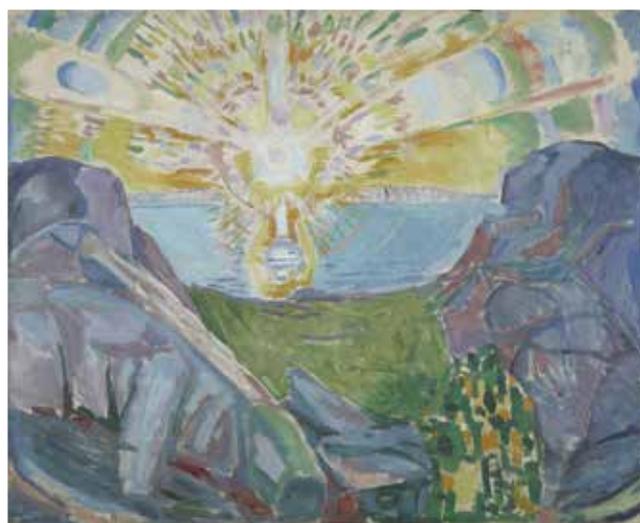
Source Bloomberg

**UN MOMENT OPPORTUN POUR INVESTIR EN OBLIGATIONS ?**

Les rémunérations ont retrouvé, en quelques mois, des niveaux historiques, comme en témoignent les quelques graphiques ci-dessus. Notons ici que nous parlons d'entreprises de qualité intermédiaire, souvent de taille importante, à l'implantation financière établie et dont les probabilités de défaut de paiement historiques oscillent seulement entre 0% et 0,5%. N'oublions pas non plus qu'investir dans une obligation c'est être créancier des entreprises, c'est-à-dire leur prêter une somme qui sera remboursée à une maturité donnée, bien avant de verser un quelconque dividende ou d'opérer des projets de croissance ou des rachats d'actions. Pour obtenir la rémunération affichée actuellement, l'investisseur obligataire aura simplement besoin que les entreprises ne tombent pas en défaut de paiement.

Ainsi, sur le segment spéculatif, qui compte entre autres des émetteurs comme Picard, Loxam, Elis, Peugeot

ou Renault, il faudrait que **30% à 35% des entreprises tombent en défaut d'ici 3 ans pour qu'un investisseur ne gagne ni ne perde d'argent sur la période** : un tiers d'entreprises en défaut de paiement ! Lors des crises de 2002 ou de 2008, le taux de défaut du segment était seulement grimpé autour de 10% pendant une année. ●



Edward Munch  
Le Soleil - 1910-1913  
© Oslo, Munchmuseet

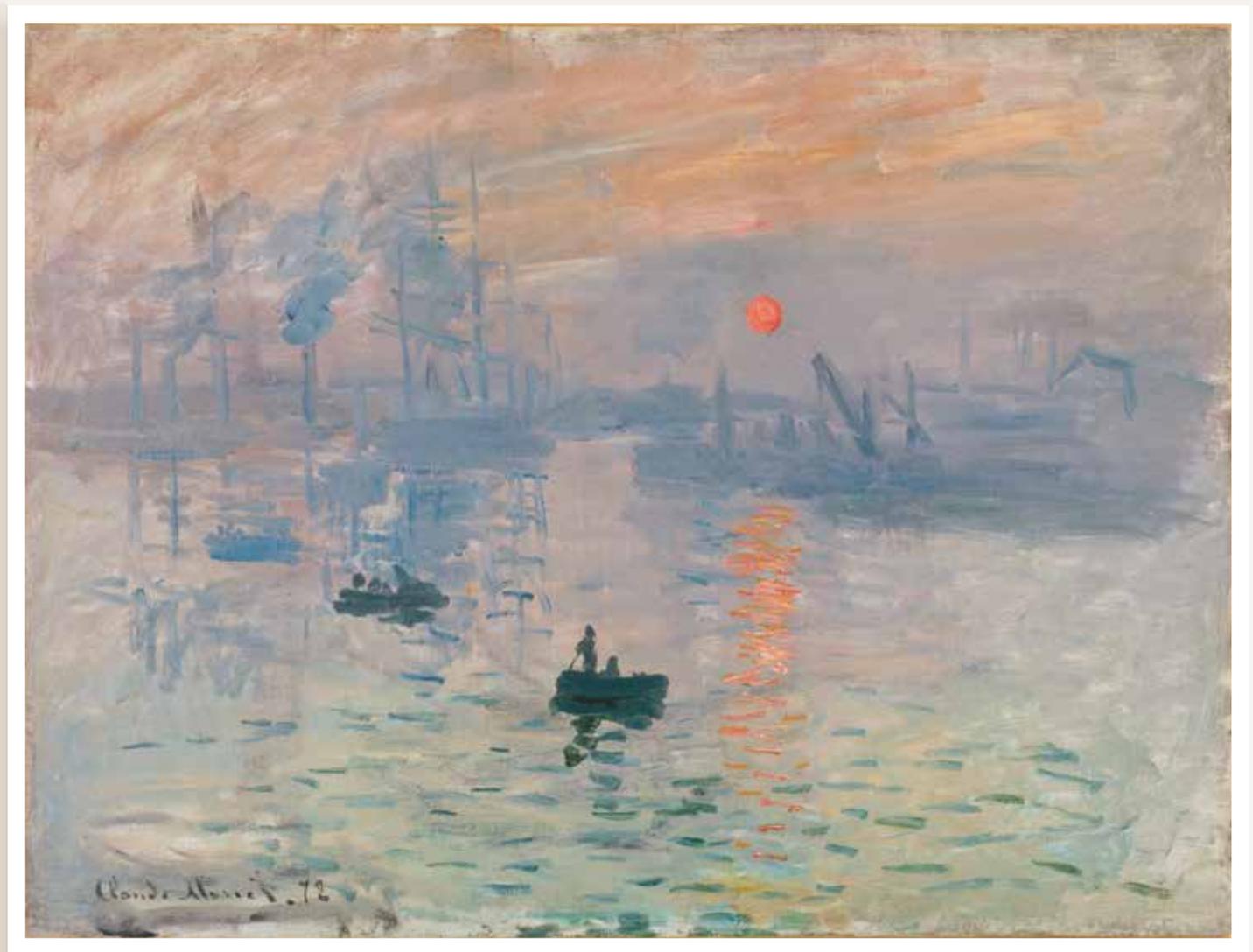
**NOS CONVICTIONS**

**Les clés d'un investissement réussi sur le segment obligataire sont :**

- l'analyse de la qualité des entreprises pour limiter le risque de défaut ;
- la granularité des positions pour limiter le risque d'un émetteur ;
- un horizon d'investissement défini pour l'investisseur pour disposer de son capital en temps et en heure.

**Actuellement, nous proposons ainsi 2 fonds à maturité fixe qui réunissent précisément ces critères :**

- un fonds à échéance 2025 pour les investisseurs les plus prudents ;
- un fonds à échéance 2028, pour ceux qui souhaitent bénéficier d'un rendement attractif sur une période plus longue.



Claude Monet  
*Impression, soleil levant*  
1872

© Musée Marmottan Monet, Paris / Studio Christian Baraja SLB

# LE RETOUR DU CAPITAL GARANTI AU SEIN DES PRODUITS STRUCTURÉS

Les produits structurés sont composés de 2 parties : une obligation permettant de garantir ou de protéger le capital et des instruments dérivés générant le rendement.



Pauline HAMPARTZOUNIAN

Responsable  
Pôle Produits Structurés  
Cyrus Conseil

—  
pauline.hampartzounian@  
cyrusconseil.fr

ou 3 ans. Début 2022, il fallait accepter des maturités de 15 à 20 ans pour pouvoir bénéficier de cette garantie à 100%.

## QUEL RENDEMENT ESCOMPTÉ POUR UN PRODUIT STRUCTURÉ À CAPITAL GARANTI ?

En novembre 2022, nous pouvons espérer un rendement garanti annuel de l'ordre de **3% à 4% par an** sur un horizon à 3 ans.

**A savoir :** plus la maturité sera longue, plus le rendement escompté sera important :

- si les taux et la volatilité continuent de monter, les conditions citées plus haut seront encore améliorées. Et inversement en cas de baisse ;
- un rendement supérieur s'il est conditionné à un événement.

## QUI SONT LES INVESTISSEURS CONCERNÉS PAR LES PRODUITS STRUCTURÉS À CAPITAL GARANTI ?

Tous les investisseurs souhaitant allouer tout ou partie de leur capital **sans risque et obtenir du rendement** dans un contexte à hauts risques !

Evidemment en priorité les personnes morales, institutionnels, associations, fondations... mais aussi les personnes physiques soucieuses de préserver leur capital et de le faire fructifier. ●

## NOS CONVICTIONS

→ Les produits structurés sont une classe d'actifs incontournable dans toute allocation d'actifs.

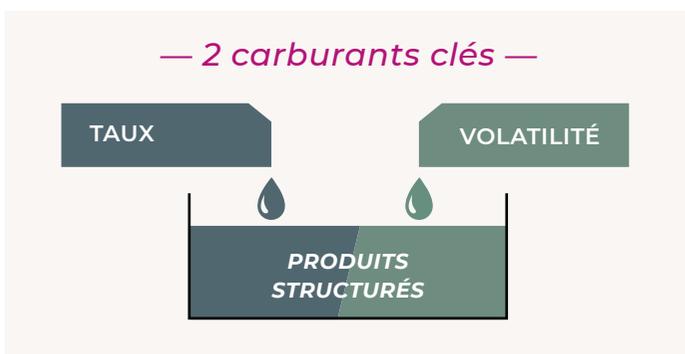
→ Les produits structurés à capital garanti sont une bonne solution pour les épargnants qui souhaitent passer cette vague d'incertitude avec un rendement intéressant et pour ceux qui recherchent de la garantie en capital sur des durées courtes : trésorerie d'entreprise, associations et fondations.

En conclusion : le monde change, les produits structurés s'adaptent.

**La hausse des taux** ajoute de la valeur à la partie obligataire, permettant d'avoir une somme plus importante à allouer pour la garantie du capital.

**La hausse de la volatilité** ajoute de la valeur à la partie dérivée, permettant d'avoir plus d'options ou plus de protection sur les stratégies proposées. **Taux et volatilité**, les 2 carburants nécessaires à la construction des produits structurés, sont actuellement en forte hausse, simultanément. De manière générale, **le contexte actuel est bénéfique à la construction de nouveaux produits structurés** car il permet :

- d'accroître les mécanismes défensifs des produits proposés ;
- d'accroître les rendements escomptés.



## ET CÔTÉ INVESTISSEMENTS, QUELS IMPACTS ?

L'offre en produits structurés est bien évidemment impactée par la situation inflationniste. Dans le cadre des mécanismes défensifs, l'événement majeur lié à cette nouvelle conjoncture est notamment **le grand retour du capital garanti à échéance**. Il est désormais possible de garantir le capital intégralement au dénouement du produit, et ce, même sur des maturités courtes, comme 2

# LA PERTINENCE DU "BUILD-UP" EN IMMOBILIER :

## Une stratégie adaptée au contexte actuel

La dernière décennie, marquée par des taux d'intérêt au plus bas, a permis à l'investisseur immobilier de profiter pleinement de l'effet de levier du crédit. Le changement de paradigme que nous vivons depuis quelques mois, caractérisé notamment par un resserrement brutal des conditions de financement, nous invite à repenser nos stratégies immobilières.



**Nicolas BIONAZ**  
Directeur du Développement Eternam  
—  
nbionaz@eternam.fr

### LE « BUILD-UP » EN IMMOBILIER : DE QUOI S'AGIT-IL ?

En immobilier, cette stratégie repose sur la constitution d'un portefeuille d'actifs achetés ligne à ligne en vue d'atteindre une taille cible attractive pour des investisseurs institutionnels (on parle d'agrégation).

Les biens visés à l'acquisition sont considérés de « petite taille » par ces derniers et nécessitent le plus souvent un travail de remise à niveau :

- travaux d'embellissement, de rénovation, voire d'extension ;
- amélioration de l'état locatif ;
- optimisation des charges ;
- mise en place de programmes de labellisation et de certification environnementales.

En outre, la « petite taille » des actifs visés, couplée à l'impérieux travail de repositionnement évoqué ci-dessus, permet **d'obtenir des prix d'acquisition souvent attractifs.**

L'atteinte d'une taille critique sur des actifs repositionnés entrainera un fort attrait pour des investisseurs institutionnels. Ils accepteront de payer le portefeuille ainsi constitué plus cher que l'achat d'actif à l'unité, c'est ce que l'on appelle « **la prime de portefeuille** ».

### QUELLES CLASSES D'ACTIFS POUR DÉPLOYER EFFICACEMENT UNE STRATÉGIE DE BUILD-UP ?

➤ **L'hôtellerie économique** se prête particulièrement bien à la mise en place de ce type de stratégie. En effet, nombreux sont les hôtels 1 ou 2 étoiles de petite taille,

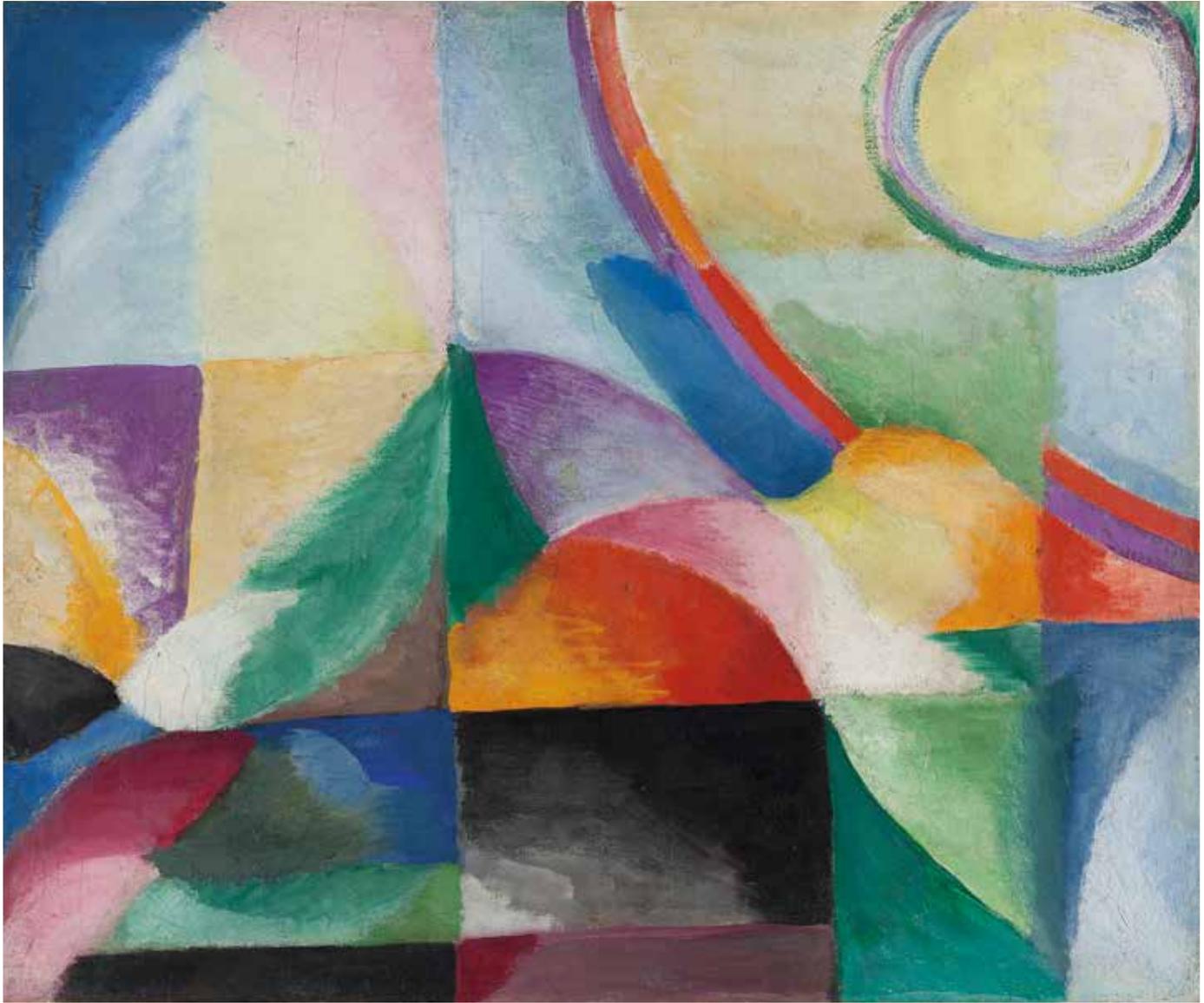
appartenant encore à des privés. Ces derniers ont parfois négligé l'entretien de leurs actifs, et ne disposent pas toujours des outils nécessaires à la mise en œuvre d'une stratégie commerciale efficace, ainsi qu'à l'optimisation de leur structure de coût.

➤ **La logistique** est une classe d'actif qui s'avère bien adaptée aux stratégies de build-up. Il reste encore aujourd'hui, des entrepôts de petite et moyenne taille, implantés en périphérie des agglomérations, sous-loués avec un potentiel de réversion significatif et des possibilités d'extension.

Cette typologie d'actif a vu son **attractivité fortement augmenter ces dernières années** avec le développement du e-commerce et la transformation des circuits d'approvisionnement. Il n'est donc pas étonnant que les institutionnels s'y intéressent depuis longtemps. ●

### NOS CONVICTIONS

- Miser sur une stratégie "build-up" en immobilier pour créer de la valeur grâce à "l'effet portefeuille" et au travail de repositionnement.
- Investir dans l'hôtellerie économique et la logistique.
- S'appuyer sur une équipe de spécialistes, experts des classes d'actifs sélectionnées.



Sonia Delaunay  
*Contrastes simultanés*  
1913

© Pracusa S.A. Courtesy Museo  
Nacional Thyssen-Bornemisza,  
Madrid



Albert Trachsel  
*Soleil*  
1909

République et Canton du Jura,  
Collection jurassienne des  
beaux-arts © Jacques Bêlat

# REPENSER LES ALLOCATIONS D'ACTIFS

Les événements sanitaires et géopolitiques récents sont venus rappeler aux investisseurs qu'une allocation d'actifs n'est jamais figée dans le temps et que la vérité d'aujourd'hui peut être très différente de celle de demain.



Jean-Philippe MUGE  
Directeur Gestion Dédiée Amplegest  
—  
jp.muge@amplegest.com

## EN L'ESPACE DE QUELQUES MOIS, L'ÉCONOMIE MONDIALE A SUBI DEUX CHOCS MAJEURS :

➤ **Une situation d'hyperinflation** ayant trouvé sa source dans les politiques de relance post-Covid et dans les ruptures d'approvisionnement liées à la politique zéro-covid du gouvernement chinois ;

➤ **Le conflit russo-ukrainien** qui a notamment provoqué un choc sur l'énergie et les matières premières.

La conjonction de ces événements, soutenus aussi par les politiques monétaires restrictives de la FED et de la banque centrale européenne entraîne des conséquences non négligeables sur la sphère économique et financière mondiale. Sur les dix derniers mois, les taux d'intérêt ont subi une hausse que nous n'avions pas vue depuis 1994.

En France, l'OAT 10 ans est ainsi passée de 0,20% à plus de 2,75% sur la période, entraînant un krach obligataire. Ainsi, un investisseur ayant acheté une obligation d'Etat française le 1<sup>er</sup> janvier se retrouve aujourd'hui avec **une moins-value latente de 17%**. Ce choc aura eu le mérite de rappeler aux investisseurs que les obligations, une classe d'actifs considérée comme « prudente » pour le commun

des mortels, peut s'avérer destructrice de valeur dans un contexte de hausse violente des taux d'intérêt.

## MALGRÉ LE MARASME ACTUEL, IL Y A QUAND MÊME QUELQUES BONNES NOUVELLES :

➤ La correction des marchés financiers depuis le début de l'année (entre 15 et 30% pour les grands indices avec des baisses de plus de 30% pour certains secteurs comme la technologie ou les télécommunications) offre des **points d'entrée intéressants** aux investisseurs peu ou pas investis, que ce soit sur les **marchés actions** ou encore sur les **produits structurés** ;

### ➤ **La forte remontée des taux a un double avantage :**

→ Elle permet au « **moteur** » **obligataire** de faire son grand retour dans le paysage financier après plus de six années de taux à zéro voire négatifs. Cette classe d'actifs doit retrouver dès aujourd'hui une place importante dans toute allocation d'actifs, notamment en remplacement du fonds en euros dont le rendement ne permet plus de préserver son capital compte tenu de l'inflation.

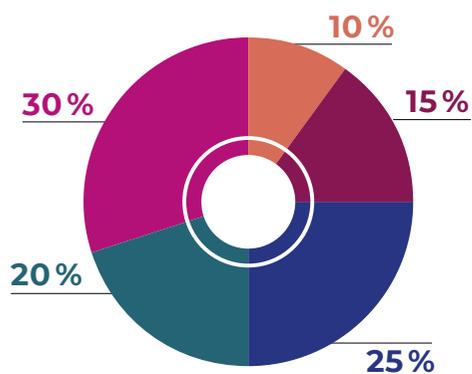
→ Elle permet de retrouver des **produits structurés à capital 100% garanti**, ce qu'on n'avait pas vu depuis près de 15 ans ! ●



Maurice Denis  
*Saint-François recevant les stigmates*  
1904  
© Christian Baraja SLB

Exemple d'allocation et de rentabilité pour un profil équilibré en 2023 :

Rentabilité cible nette de 5,5%



- Non coté
- Fonds obligataires
- Produits structurés
- Immobilier
- Gestion déléguée 'dynamique'

EN CONSÉQUENCE, NOS RECOMMANDATIONS SONT :

- Poursuivre la réduction du fonds en euros compte tenu du rendement réel négatif ;
- Incorporer des fonds investis en obligations d'entreprises européennes, en procédant à des investissements progressifs sur une durée de 6 mois ;
- Renforcer les produits structurés et les investissements en actions en procédant à des investissements progressifs sur une durée de 12 mois ;
- Renforcer les positions sur le non coté pour son caractère décorrélat des marchés financiers.

# RETROUVER DE LA SÉRÉNITÉ EN 2023

Un patrimoine qui vous apporte la sérénité que vous recherchez : des revenus pour maintenir votre niveau de vie, une valorisation pérenne et peu de soucis de gestion. Rêve ou Réalité ?



**Didier MAHIEU**  
Directeur Gestion de Fortune  
Cyrus Conseil  
—  
didier.mahieu@cyrusconseil.fr

**Le monde change, les fondamentaux restent ! Un patrimoine, c'est un peu comme une maison que l'on fait construire : il doit vous permettre de vivre confortablement tous les jours et doit s'adapter aux évolutions de vos envies et de votre famille. Comment structurer votre patrimoine pour y parvenir ? Une équipe, de la méthodologie et du bon sens vont vous permettre d'y arriver.**

## ASSURER VOTRE NIVEAU DE VIE

Cet objectif est le **1<sup>er</sup> sujet à mettre en place** dans une organisation patrimoniale. Quel que soit le montant de votre patrimoine, celui-ci doit vous générer un revenu régulier qui permette au couple puis au conjoint survivant de vivre sereinement jusqu'à la fin de ses jours.

Il faut déterminer votre **niveau de vie**, structurer les **sources de revenu** et prendre en compte la **fiscalité**. Les investissements pourront distribuer ou capitaliser et auront une orientation de gestion prudente à équilibrée. La stratégie devra rester souple afin de s'adapter aux évolutions de vos besoins. Lorsque cet objectif fondamental est atteint, il est possible de réfléchir à la gestion des autres actifs de votre patrimoine.

## POURUIVRE LE DÉVELOPPEMENT DE VOTRE PATRIMOINE, SUR DU MOYEN-LONG TERME

Pour y parvenir dans la sérénité, vous allez bénéficier de plusieurs atouts.

➤ **Le temps** : ce critère est le plus important pour créer de la performance. Il vous permet de vous intéresser à toutes les classes d'actifs et de privilégier des investissements dont les rendements historiques sont élevés mais volatils.

Statistiquement le temps aplanit le risque : il faut donc assimiler cet horizon de placement pour « oublier » les variations négatives que certains placements vont avoir en cours de vie.

➤ **Des produits adaptés** : que vous investissiez en obligations, en actions, cotées ou non cotées ou en immobilier, vous devez consacrer du temps pour en connaître les avantages et les contraintes et surtout les « marier » entre eux afin de construire une allocation équilibrée.

➤ **Des enveloppes d'investissement** : PEA, assurance-vie, société patrimoniale..., autant de modes de détentions qui permettront de minimiser une fiscalité destructrice de valeur. ●

## NOS CONVICTIONS

- **Des objectifs bien définis et une projection sur du long terme permettront de poser les bases de votre organisation patrimoniale.**
- **L'information continue sur l'économie et la valorisation de vos actifs financiers apportera un stress néfaste à votre bien-être quotidien et nuira à la pertinence de certains choix. Apprendre à ne plus voir la variation quotidienne est donc indispensable.**
- **Dans un environnement compliqué, l'immobilisme est rarement la bonne solution. S'entourer d'une équipe d'experts vous aidera à prendre les bonnes décisions.**

William Turner  
*The Sun Setting Through Vapour*  
1809

© The Henry Barber Trust, The Barber Institute of Fine Arts, University of Birmingham



Eugène Boudin  
*Le Havre :  
Coucher de soleil sur la mer*  
1885  
© Hasso Plattner Collection  
/ Recom Art, Berlin

# LES ACTUALITÉS À RETENIR SUR 2022

Depuis 2017, il est fréquent d'entendre que nous connaissons une période de stabilité : la fiscalité n'a pas subi d'évolution majeure, les lois de finances sont sans surprises... On regretterait presque les années d'instabilité que l'on a connues précédemment... Cela dit, il y a quelques actualités qui méritent un peu d'explications et d'attentions.



Sophie NOUY & Emeline BEUNARDEAU

Pôle d'Expertise Patrimoniale

—  
[sophie.nouy@cyrusconseil.fr](mailto:sophie.nouy@cyrusconseil.fr) / [e.beunardeau@financiereconseil.fr](mailto:e.beunardeau@financiereconseil.fr)

## LES BONS COMPTES FONT LES BONS... EX-ÉPOUX ? : SORT DES CRÉANCES ENTRE CONJOINTS

La Cour de cassation a prononcé en juin un arrêt qui rappelle comment évaluer les créances entre **époux**, lorsque l'un a investi au profit du patrimoine de l'autre, et que lors d'une séparation, chacun « souhaite faire les comptes ».

Les logiques sont différentes suivant si le concours financier de l'un a aidé l'autre à acquérir le bien ou seulement à l'améliorer :

- Si l'argent prêté à mon conjoint lui a servi à acheter un bien : mon futur ex-conjoint garde le bien mais doit **me rembourser en incluant ma quote-part de plus-value latente**.
- Si l'argent prêté à mon conjoint lui a servi à faire des travaux dans un bien qui lui appartient : mon futur ex-conjoint doit me rembourser et me dédommager en limitant ma quote-part de plus-value latente aux travaux effectués. Il faut exclure l'augmentation du prix de l'immobilier.

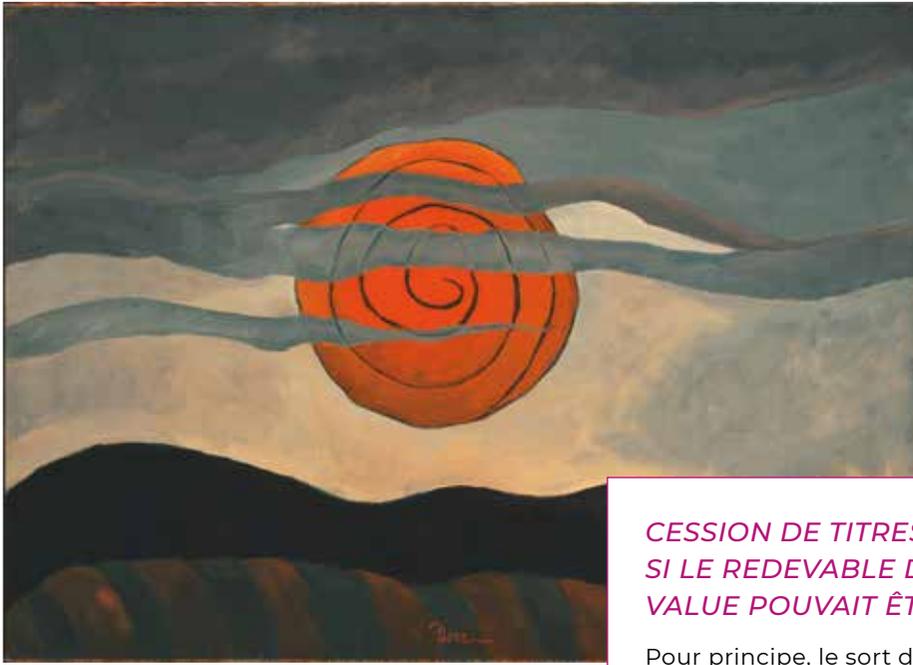
**Attention** : Ces règles sont prévues par la loi au profit des couples mariés ou pacsés. En cas de concubinage, en l'absence de formalisation (reconnaissance de dette, acte de prêt...), **les dettes se prescrivent au bout de 5 ans, et même en cours de vie commune** ! Si le délai de 5 ans est dépassé, la créance ne pourra pas être réclamée.

## LE PRÉCIPUT : PAS DE TAXE DE 2,5%, C'EST VRAIMENT UN AVANTAGE AVANT TOUT PARTAGE

Un couple cherche en général à augmenter la protection du survivant au 1<sup>er</sup> décès, et une des techniques pour y parvenir est la mise en place d'un préciput sur des biens communs choisis avec soin. Cela permet au conjoint survivant d'avoir la possibilité de prélever certains ou tous biens qui avaient été sélectionnés avant de définir l'actif de succession qui sera partagé entre les héritiers. On augmente aussi la part du conjoint, et on diminue la masse à partager.

Le tribunal judiciaire de Niort a soulagé les couples concernés par ces clauses de préciput renvoyant l'Administration fiscale à la définition qu'en font les textes : cette faculté pour le conjoint survivant de prélever un bien commun dans la succession, est **avant tout partage**, afin d'en disposer comme s'il en avait été propriétaire depuis l'origine. Bien que le Code Civil précise que le prélèvement se fait « avant tout partage\* », l'Administration fiscale considèrerait que le mot « partage » ne visait que l'ordre des étapes, le préciput était donc « avant qu'on ne divise l'actif successoral ». L'Administration avait donc estimé qu'un droit de partage de 2,5% était dû lors du prélèvement.

La jurisprudence de 2022 sécurise donc les couples mariés en communauté ou avec une société d'acquêts qui souhaitent attribuer de façon préférentielle l'usufruit ou la pleine propriété de certains biens au survivant. L'exercice de cette clause de préciput est bien avant tout partage : avant de répartir les biens, et sans application d'un droit de partage.



Arthur G. Dove  
Soleil rouge  
1935  
© Washington,  
courtesy The Phillips  
Collection

### LE PACTE DUTREIL : LA SAGA CONTINUE

Incontestablement, c'est le sujet qui a fait couler beaucoup d'encre et un peu de sueurs froides sur les fronts des professionnels du droit et du chiffre.

Déjà en 2021, la publication d'un projet d'instruction fiscale un peu farfelue nous avait émus, pour finalement voir un texte définitif assez pertinent et consensuel être publié au BOFIP.

Pour rappel : Les transmissions par décès et les donations de parts ou actions de sociétés ayant fait l'objet d'un **pacte Dutreil** sont, sous certaines conditions, exonérées de droits de mutation à titre gratuits (DMTG) à hauteur de 75%. Entre autres conditions, la société dont les titres font l'objet du pacte doit **exercer une activité industrielle, commerciale, artisanale, agricole ou libérale**.

Une décision de Cour de Cassation de début d'année a laissé entendre que même en perdant le caractère industriel, commercial, artisanal, agricole ou libéral après la conclusion de l'engagement, le bénéficiaire de l'exonération subsistait. Le législateur a fait échec à cette récente jurisprudence dans la loi de finances rectificative pour 2022 cet été afin que la condition de l'activité éligible soit satisfaite de la conclusion de l'engagement collectif et jusqu'au terme de l'engagement individuel de conservation.

### CESSION DE TITRES DÉMEMBRÉS : ET SI LE REDEVABLE DE L'IMPÔT DE PLUS-VALUE POUVAIT ÊTRE CHOISI !

Pour principe, le sort du prix de cession de titres dont la propriété est démembrée est organisé par le Code civil : répartition du prix de cession entre usufruitier et nu-propiétaire sauf accord des parties pour procéder différemment. Et fiscalement ? L'administration fiscale détermine le redevable de l'impôt en fonction de ce sort applicable au prix de vente.

Aussi, à la lecture de différents arrêts 2021 du Conseil d'Etat, en **signant une convention** qui définit le sort du prix de vente, usufruitier et nu-propiétaire **désignent indirectement le redevable de l'impôt sur la plus-value**.

Une décision de mars 2022 du Conseil d'Etat confirme que le redevable de l'impôt de plus-value dépend de ce qui a été convenu au préalable. Si l'accord convenu pour ces capitaux entre usufruitier et nu-propiétaire n'est ensuite pas respecté, c'est sans incidence ... : il convient de se référer aux dispositions prévues dans la **convention avant la vente et non à ce qui s'est passé après !**

### NOTRE CONVICTON

L'impôt est un appauvrissement pour celui qui le paye, il est donc crucial de déterminer pour chaque dossier qui de l'usufruitier ou du nu-propiétaire devrait payer l'impôt : notre conviction est de faire payer l'impôt par celui qui a le moins besoin de liquidités.

\* Code civil 1515 —

# NOS ENGAGEMENTS RSE

En 2022, le Groupe Cyrus s'est engagé dans une démarche responsable et les derniers évènements ont été l'occasion de nous en rappeler l'importance : crise sanitaire, enjeux énergétiques, catastrophes naturelles, etc.



Anaïs CASSAGNES  
Chargée d'ESG Amplegest  
—  
a.cassagnes@amplegest.com

Pour répondre à ces attentes, une organisation RSE s'est créée début 2022 dans le but de contribuer de manière positive aux enjeux de demain avec nos collaborateurs, nos clients et nos partenaires.

# 4

## NOS 4 OBJECTIFS À HORIZON 2030 :

- > Contribuer à un monde meilleur en s'associant aux engagements détaillés dans notre charte ;
- > Construire une société où il fait bon vivre pour l'ensemble de nos collaborateurs ;
- > Proposer des solutions engagées et durables à nos clients ;
- > Diffuser notre engagement.

# 8

## NOS 8 ENGAGEMENTS ENVIRONNEMENTAUX, SOCIAUX ET DE GOUVERNANCE :

- > Réduire nos émissions de CO2 ;
- > Œuvrer pour l'économie circulaire ;
- > Promouvoir le développement de la compétence et l'employabilité des jeunes ;
- > Promouvoir l'égalité hommes/femmes ;
- > Œuvrer pour la qualité de vie au travail ;
- > Intégrer la politique ESG dans le choix de nos partenaires ;
- > Partager la création de richesse en conservant la part d'actionnaires salariés ;
- > Développer notre politique d'investissement responsable au niveau groupe.

## CYRUS EST CONSCIENT DE SA RESPONSABILITÉ ET SOUHAITE AGIR AVEC COHÉRENCE ET PERTINENCE

Nous avons choisi plusieurs actions concrètes pour respecter nos engagements, parmi lesquelles nous trouvons les suivantes :

→ L'investissement durable fait partie des actions concrètes que peuvent mettre en place les sociétés financières afin de participer de manière positive aux grands défis auxquels doit faire face notre planète/société. **Ainsi, nous avons la volonté de développer davantage notre offre pour mieux répondre aux besoins des clients et continuer d'agir pour la planète.**

→ L'énergie, et plus particulièrement le numérique, sont des enjeux clés de notre métier et doivent s'insérer dans une dynamique de sobriété. Les écogestes sur les équipements informatiques permettent d'éviter un quart de la consommation électrique. **Nous allons mettre à disposition des collaborateurs un guide des écogestes au bureau tout en les sensibilisant sur ces enjeux.**

→ La formation aux enjeux de durabilité est un premier pas nécessaire pour modifier nos façons de faire et permet de donner du sens au travail de chacun. **Nous proposerons aux collaborateurs diverses formations sur des sujets environnementaux et sociaux.**

→ La mobilité des collaborateurs est centrale pour décarboner notre économie car les transports représentent 30 % des émissions en France. **Nous instaurerons des canaux pour favoriser la mobilité douce et décarbonée pour les déplacements des collaborateurs. •**

# LA PHILANTHROPIE CHEZ CYRUS

Depuis 2018, la philanthropie est un moteur important dans la vie de Cyrus.



**Laure VASCO**

Directrice Pôle Offres  
et Services Cyrus Conseil

—  
laure.vasco@cyrusconseil.fr

**Nous avons choisi, depuis maintenant 5 ans de soutenir des associations qui œuvrent pour l'enfance et l'éducation et dont les missions font échos aux valeurs de notre Groupe. C'est pourquoi nous avons un partenariat actif avec les associations SOS Villages d'enfants, Télémaque et Coup de Pouce.**

Nous leur reversons chaque année une partie de notre résultat net à laquelle vient s'ajouter les dons sur salaire des collaborateurs et des actions ponctuelles, comme le partage de notre marge sur certains produits financiers. Aujourd'hui nous souhaitons continuer à partager, et aller encore plus loin. Tous les collaborateurs du Groupe sont invités à donner de leur temps pour s'investir dans les actions solidaires. Nous nous appuyons notamment sur notre forte présence sur l'ensemble du territoire pour accompagner ceux qui **souhaitent s'investir** dans des actions locales et participer à des événements caritatifs.

## QUI SONT NOS ASSOCIATIONS PARTENAIRES ?

### Coup de Pouce



La mission de Coup de Pouce est de prévenir le décrochage scolaire précoce, en favorisant la réussite scolaire pour tous. L'association

accompagne des enfants de la Grande section de maternelle au CE1 dans des clubs périscolaires dédiés afin de leur permettre d'entrer sereinement dans l'apprentissage des savoirs fondamentaux (lire, écrire, compter), tout en développant la motivation et la confiance en soi nécessaire à un parcours de réussite scolaire. **Depuis sa création en 1984, l'association Coup de Pouce a accompagné 160 000 enfants.**

### SOS Villages d'Enfants



SOS Villages d'Enfants accompagne des enfants dont la situation familiale nécessite le placement. Convaincue que le lien fraternel est une ressource

pour le développement de l'enfant, l'association permet aux enfants accueillis de vivre en fratrie. Dans un village SOS, les enfants vivent une vraie vie de type familial dans

un cadre attentif à respecter tous leurs droits. Ils habitent dans une maison où ils partagent avec leurs frères et sœurs les moments qui font une vie d'enfant. Leur "mère" SOS est avec eux 24 heures sur 24. **En 2021, 834 enfants et jeunes ont été accueillis dans les 17 villages SOS de France.**

### Télémaque



Télémaque est une association pionnière du mentorat qui agit depuis 17 ans pour l'égalité des chances.

Elle intervient dans 7 régions et encourage l'ouverture socio-culturelle, la découverte du monde professionnel, l'affirmation de soi ainsi que la performance scolaire et les réussites du filleul. Sous convention avec le ministère de l'éducation nationale depuis 2005, elle propose notamment à des jeunes investis et motivés étudiant dans des établissements partenaires **un dispositif de double-mentorat école-entreprise sur 6 ans.** •

## LES MEMBRES DU COMITÉ PHILANTHROPIQUE

### Meyer AZOGUI

Président du Groupe Cyrus



### Coralie BRACON

Responsable Pôle Corporate  
Direction Juridique et  
compliance Cyrus Conseil



### Isabelle de GIVRY

Consultante Patrimoniale  
Gestion de Fortune Cyrus  
Conseil



### Matthieu ENJUANES

Directeur Administratif et  
Financier Cyrus Conseil



### Laure VASCO

Directrice Pôle Offres et  
Services Cyrus Conseil





Richard Pousette-Dart

*Golden Center*

1964

© Munich, courtesy American Contemporary Art Gallery

© ADAGP, Paris 2022

# MIEUX COMPRENDRE VOS ATTENTES EN MATIÈRE D'INVESTISSEMENTS DURABLES

ISR, RSE, ESG, SFDR, taxonomie... Sous ces termes et acronymes barbares se cachent en réalité l'un des enjeux majeurs de ces prochaines années : l'orientation des capitaux vers les initiatives qui favorisent une économie plus durable.



**Guillaume HOULBERT**  
*Directeur Juridique et  
 Conformité Cyrus Conseil*  
 —  
 guillaume.houlbert@  
 groupe-cyrus.fr



**Emilie YANSAUD**  
*Directrice commerciale  
 adjointe Cyrus Conseil*  
 —  
 emilie.yansaud@  
 cyrusconseil.fr

Pris dans le sillage des accords de Paris de 2015, les règlements européens « SFDR » et « Taxonomie », dont l'entrée en vigueur s'étale entre 2021 et 2024, poursuivent un objectif de transparence des marchés financiers et de développement des investissements « durables », investissements prenant en compte les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance dans les décisions d'investissement (les critères « ESG »).

## LE RÈGLEMENT « SFDR »

Publié le 27 novembre 2019, le règlement a été élaboré pour permettre aux investisseurs de **comparer plus facilement les produits financiers** et de **mieux faire leur choix** en matière d'investissements durables.

Les différents acteurs des marchés financiers offriront désormais une **information plus transparente** et codifiée sur la façon dont ils prennent en compte les caractéristiques environnementales ou sociales, dans les produits financiers qu'ils créent ou qu'ils distribuent.

## LE RÈGLEMENT « TAXONOMIE »

Promulgué le 18 juin 2020, l'objectif de ce règlement est d'orienter vos investissements vers les **activités "vertes"** en élaborant une classification des activités économiques ayant un impact favorable sur l'environnement.

## QUELS SONT LES IMPACTS CONCRETS DE CES NOUVELLES RÉGLEMENTATIONS POUR VOS INVESTISSEMENTS ?

A compter de 2023, outre l'évaluation de vos objectifs d'investissement et de votre situation financière, votre

consultant évaluera également vos préférences en matière d'investissements responsables.

### Vos préférences seront déterminées selon 3 axes :

- La proportion de vos investissements que vous souhaitez voir investie dans des activités considérées comme durables sur le plan environnemental par la classification européenne Taxonomie ;
- La proportion de vos investissements que vous souhaitez voir investie dans des investissements durables au sens du règlement SFDR ;
- Les modalités de prise en compte des « principales incidences négatives » par vos investissements, à titre d'exemple : les émissions de gaz à effet de serre ou un secteur plus risqué en matière de violation des droits de l'homme.

Le recueil de ces préférences permettra à votre consultant de vous proposer des produits **adaptés à vos souhaits en matière de durabilité**.

Dans les premiers temps, le risque est grand que les conseillers en investissements financiers n'aient pas l'ensemble des produits adaptés car la taxonomie européenne n'est pas encore finalisée et l'information ESG sur les produits financiers n'est pas toujours disponible. Dans ce cas, votre consultant vous indiquera ne pas disposer de produits correspondant à vos préférences en matière de durabilité et il vous invitera à les modifier.

Vous pouvez également déclarer ne pas avoir d'exigences particulières en matière d'investissements durables. Votre conseiller sera alors libre de vous proposer des investissements durables ou non en adéquation avec votre profil d'investisseur. ●

# LA SYNTHÈSE DE NOS CONVICTIONS

La conjoncture actuelle est source de nombreuses incertitudes et requiert une adaptation progressive des stratégies patrimoniales et d'investissement.

## OBLIGATIONS

Les clés d'un investissement réussi sur le segment obligataire sont :

- > L'analyse de la qualité des entreprises pour limiter le risque de défauts ;
- > La granularité des positions pour limiter le risque d'un émetteur ;
- > Un horizon d'investissement défini pour l'investisseur pour disposer de son capital en temps et en heure.

Actuellement, nous proposons ainsi 2 fonds à maturité fixe qui réunissent précisément ces critères :

- > Un fonds à échéance 2025 pour les investisseurs les plus prudents ;
- > Un fonds à échéance 2028, pour ceux qui souhaitent bénéficier de rendements attractifs sur une période plus longue.

## PRODUITS STRUCTURÉS

- > Les produits structurés sont une classe d'actifs incontournable dans toute allocation d'actifs ;
- > Les produits structurés à capital garanti sont une bonne solution pour les épargnants qui souhaitent passer cette vague d'incertitude avec un rendement intéressant et pour ceux qui recherchent de la garantie en capital sur des durées courtes : trésorerie d'entreprise, associations et fondations.

En conclusion : le monde change, les produits structurés s'adaptent.

## IMMOBILIER

- > Miser sur une stratégie "build-up" en immobilier pour créer de la valeur grâce à "l'effet portefeuille" et au travail de repositionnement ;
- > Investir dans l'hôtellerie économique et la logistique ;
- > S'appuyer sur une équipe de spécialistes, experts des classes d'actifs sélectionnées.

## ALLOCATION D'ACTIFS

- > Poursuivre la réduction du fonds en euros compte tenu du rendement réel négatif ;
- > Incorporer des fonds investis en obligations d'entreprises européennes, en procédant à des investissements progressifs sur une durée de 6 mois ;
- > Renforcer les produits structurés et les investissements en actions en procédant à des investissements progressifs sur une durée de 12 mois ;
- > Renforcer les positions sur le non coté pour son caractère décorrélat des marchés financiers.

## STRATÉGIE PATRIMONIALE

- > Des objectifs bien définis et une projection sur du long terme permettront de poser les bases de votre organisation patrimoniale ;
- > L'information continue sur l'économie et la valorisation de vos actifs financiers apportera un stress néfaste à votre bien-être quotidien et nuit à la pertinence de certains choix : apprendre à ne plus voir la variation quotidienne est donc indispensable ;
- > Dans un environnement compliqué, l'immobilisme est rarement la bonne solution. S'entourer d'une équipe d'experts vous aidera à prendre les bonnes décisions.

## FACE AU SOLEIL, UN ASTRE DANS LES ARTS

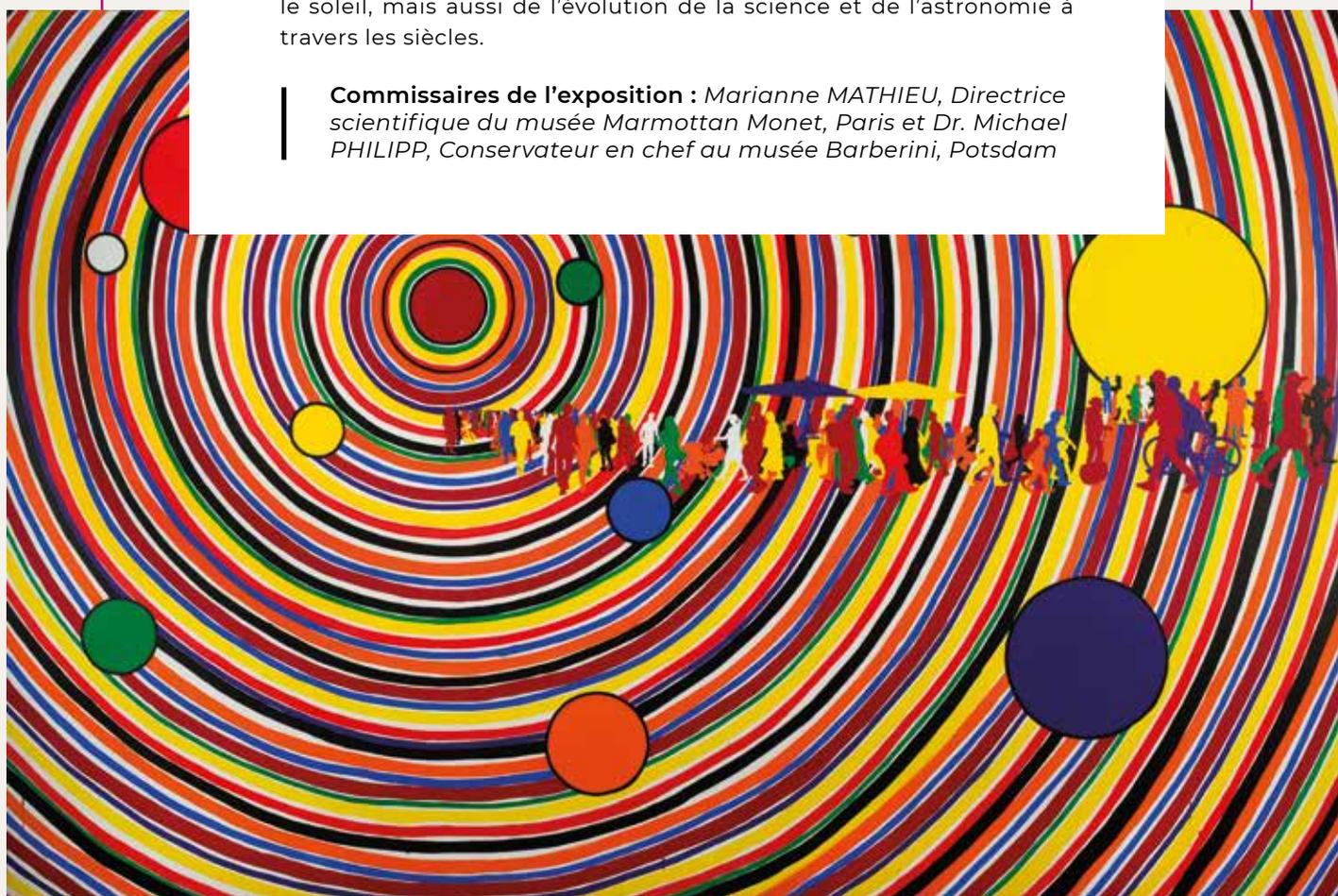
Source d'inspiration pour les artistes depuis les débuts de l'humanité, le soleil est au cœur de très nombreuses œuvres de ce magazine, exposées à Paris - au **Musée Marmottan Monet** - et à Potsdam - au **Museum Barberini** - du **21 septembre 2022 au 29 janvier 2023**.

Cette exposition célèbre notamment le tableau *Impression, soleil levant*, de Claude Monet, un chef d'œuvre qui est le point de départ de cette exposition inédite, l'inspiration qui a permis de réunir quelques-uns des plus grands artistes de ces derniers siècles.

Près d'une centaine d'œuvres retracent l'histoire de la représentation du soleil dans les arts depuis l'Antiquité jusqu'à nos jours, avec un ensemble rare de dessins, de peintures, de photographies et d'instruments de mesure provenant de l'Observatoire de Paris.

Cette magnifique exposition nous fait voyager à travers le temps et témoigne de la fascination que les artistes et les sociétés ont pour le soleil, mais aussi de l'évolution de la science et de l'astronomie à travers les siècles.

**Commissaires de l'exposition :** *Marianne MATHIEU, Directrice scientifique du musée Marmottan Monet, Paris et Dr. Michael PHILIPP, Conservateur en chef au musée Barberini, Potsdam*



Gérard Fromanger - *Impression, soleil levant* - 2019

© Studio Christian Baraja SLB / Fonds de dotation Fromanger



50, boulevard Haussmann  
75009 Paris  
T. 01 53 93 23 23  
contact@cyrusconseil.fr  
www.cyrusconseil.fr

#### AIX-EN-PROVENCE

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

#### CAEN

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

#### LA ROCHE-SUR-YON

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

#### LYON

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

#### PARIS

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

#### RENNES

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

#### VANNES

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

#### ANGERS

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

#### DIJON

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

#### LE MANS

49, avenue Frédéric Auguste Bartholdi  
72000 LE MANS  
T. 02 41 25 01 41

#### NANTES

10, rue Edouard Nignon  
Bâtiment 10 de l'Europarc Chantrerie  
44300 NANTES  
T. 02 51 13 30 40

#### PERPIGNAN

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

#### TOULOUSE

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

#### BORDEAUX

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

#### GRENOBLE

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

#### LILLE

29 A, avenue de la Marne - L'Equinoxe  
59290 Wasquehal  
T. 03 20 12 97 90

#### NICE

36, avenue Simone Veil  
Bât A Résidence Arbora  
06200 Nice  
T. 04 23 03 01 48

#### REIMS

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

#### VALENCE

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

## CONVICTIONS N°54

**Comité de rédaction:** Meyer Azogui, Jonathan Donio,  
Pauline Hampartzounian, Didier Mahieu, Jean-Michel Moyroud,  
Jean-Philippe Muge, Sophie Nouy, Laure Vasco, Pierre Winkel.

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

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

**Directeur de la publication:** Meyer Azogui

**Rédacteur en chef :** Pierre Winkel

**Conception graphique :** Agence le 6

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

Les informations contenues dans ce magazine sont fournies à titre indicatif, sur la base des informations connues à publication, et ne sauraient engager la responsabilité de Cyrus Conseil. Les perspectives mentionnées sont susceptibles d'évolution et ne constituent pas un engagement ou une garantie de la part de leurs auteurs. Les analyses et les opinions mentionnées ne sauraient être interprétées comme possédant une valeur contractuelle. CYRUS CONSEIL 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. 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