

ÉDITO

L'accompagnement patrimonial par le Cerfrance

L'ensemble de la rédaction d'Atout + Editions tient à vous souhaiter une excellente et heureuse année 2025. Cette année 2025, Atout + Editions fête ses 30 ans et saisit l'occasion pour mettre à jour son identité visuelle. Atout + Finances devient Atout + Finances & Patrimoine afin de répondre à l'ensemble des sujets en lien avec la gestion du patrimoine professionnel et privé de ses lecteurs, clients des Cerfrance. Le Cerfrance, acteur majeur du conseil et de l'expertise comptable, est passé de l'accompagnement de l'entreprise à l'accompagnement de l'entrepreneur. Cette évolution est le fait de chefs d'entreprises qui sollicitent leur comptable-conseil, pour connaître l'impact de leurs choix professionnels sur leur vie personnelle et celle de leur famille. Le conseil en gestion de patrimoine s'inscrit dès lors dans le prolongement naturel et structurel de la mission comptable et conseil du Cerfrance. Le paysage du conseil patrimonial français est peuplé de nombreuses professions (courtier, banquier, notaire, avocat, assureur...). L'approche du Cerfrance permet de définir la place de l'entreprise dans l'ensemble du patrimoine du dirigeant en fournissant une vision claire et objective de la situation patrimoniale de son client afin de lui préconiser des solutions adaptées à sa situation.

Cette expertise spécifique et cette neutralité contribuent à positionner l'approche Cerfrance en amont de tous les autres interlocuteurs intervenants dans le domaine de la gestion patrimoniale.

Un conseiller en gestion de patrimoine chez Cerfrance, s'appuyant sur une expertise pluridisciplinaire (conseillers d'entreprise, juristes, fiscalistes...) joue un rôle essentiel dans l'accompagnement des clients pour préserver, développer et transmettre leur patrimoine. De nombreux entrepreneurs développent désormais une partie importante de leur patrimoine à travers une société patrimoniale. Gestion centralisée, flexibilité juridique, maîtrise des prélèvements obligatoires ou encore transmission facilitée, la société patrimoniale est un outil puissant afin d'optimiser et sécuriser la gestion de son patrimoine sur le long terme. Création, gestion comptable et administrative, suivi conseil et supervision des investissements, le Cerfrance accompagne ses clients dans toutes les phases de vie de cette société patrimoniale.

L'année 2025 s'ouvre dans un climat économique délicat et incertain. Les entreprises, et les patrimoines de manière générale, doivent faire preuve d'agilité, afin d'être résilients et de pouvoir saisir les opportunités. Cette période renforce assurément le besoin d'accompagnement par des experts du conseil en gestion d'entreprise et du patrimoine.



INITIATION

La société patrimoniale

La société patrimoniale n'est pas une forme juridique en soi. De forme civile (Société Civile, Société Civile Immobilière) ou commerciale (Société A Responsabilité Limitée, Société par Actions Simplifiées), sa vocation de « patrimoniale » tient davantage dans son objet social et ses capacités de gestion et d'investissement.

La société patrimoniale regroupe trois objectifs de gestion, à savoir :

- La gestion d'un patrimoine immobilier et foncier,
- La gestion d'actifs financiers,
- La gestion de prise de participations (la société devenant « holding »).

On retrouve ces objectifs de gestion dans les sociétés généralement dédiées à cet effet :

- SCI (Société Civile Immobilière), GFA (Groupement Foncier Agricole) ou GFV (Groupement Foncier Viticole), GFF (Groupement Foncier Forestier) pour la gestion d'un patrimoine immobilier et foncier.
- Société de gestion de portefeuille pour la gestion des actifs financiers. Ces sociétés étaient plutôt en vogue au cours des années 1980-1990, époque particulièrement favorable à la gestion de portefeuilles obligataires.
- Société holding pour la gestion de prise de participations d'entreprises agricoles, commerciales ou libérales.

En définitive, la société patrimoniale peut être définie comme la société, à multiples objets, regroupant l'ensemble de ces sociétés. Souvent, ces objets seront activés progressivement :

- Société holding et financière exerçant ultérieurement des activités immobilières.
- Sociétés initialement dédiées à des investissements immobiliers et financiers, prenant ultérieurement des prises de participation dans des entreprises

Selon la situation professionnelle de ses associés (en activité ou à la retraite), la société patrimoniale a vocation à gérer les intérêts patrimoniaux de ses associés dans le temps et de manière transgénérationnelle.



ACTUALITÉ DES MARCHÉS

> Le marché à court terme

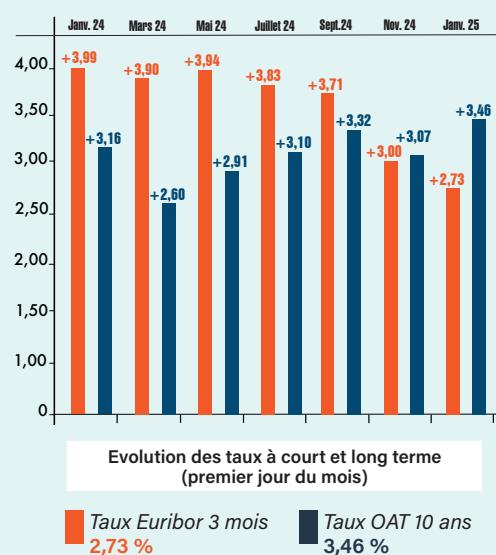
En décembre, les banques centrales européenne (BCE) et américaine (FED) ont poursuivi leur politique de baisse des taux avec une nouvelle réduction de 0,25% de leurs taux directeurs. Ainsi, la principale référence des taux à court terme, l'Euribor 3 mois, se situe à environ 2,70% contre 4% en début d'année 2024. Il est désormais sous le niveau du taux à long terme (cf ci-dessous), revenant ainsi à une certaine normalité (cf initiation lettre 240). Cette baisse devrait se poursuivre en 2025.

Pour l'épargnant, la principale conséquence sera la baisse de la rémunération du livret A au 1^{er} février, sans doute à 2,5% contre 3% actuellement.

> Le marché à moyen terme

En France, les incertitudes politiques, budgétaires et économiques pèsent fortement sur le marché obligataire. Ainsi, le taux de l'OAT 10 ans dépasse la barre symbolique des 3%, pour atteindre un niveau de 3,15% en début d'année 2025. L'écart avec nos partenaires de la zone Euro se creuse en atteignant par exemple près de +0,9% avec l'Allemagne (contre + 0,5% historiquement).

Pour le particulier, cette situation va freiner la baisse du taux des crédits immobiliers constatée depuis quelques mois.



STRATÉGIES

Pourquoi les SCI ont vocation à devenir des sociétés patrimoniales

Les SCI sont généralement des sociétés exclusivement investies en actifs immobiliers et le plus souvent dans des biens détenus en direct. Diverses raisons stratégiques conduisent à évoquer le fait que les SCI ont vocation à devenir des sociétés patrimoniales.

L'exigence de la liquidité

Les SCI classiques détiennent des biens immobiliers en direct. Ces derniers peuvent être d'usage, à l'instar d'une maison secondaire détenue par les membres d'une famille. Ils peuvent aussi être des biens locatifs pouvant générer des besoins, parfois importants, en termes de trésorerie. A défaut de procurer des revenus dans le premier cas ou en situation d'absence de revenus dans certaines situations du second cas (carence locative ou impayés), les SCI sont souvent confrontées à des difficultés de trésorerie, notamment lorsqu'il s'agit de faire face à des dépenses notables d'entretien ou de réfections. La société patrimoniale est une société à multiples objets (voir notre rubrique Initiation) permettant de répondre à cette exigence. Les associés auront ainsi intégré la nécessité de constituer des réserves financières suffisantes pour permettre de répondre à des situations de besoin de trésorerie. En outre, une diversification des investissements pourra aussi être une autre source de récupération de liquidités. A cet effet, il est primordial de toujours conserver à l'esprit la citation de Frédéric OUDEA, ex président de la Société Générale, émise lors de la crise financière des subprimes : « La liquidité est une deuxième ressource rare qui doit être gérée avec autant de discipline que le capital. S'il y a une leçon à retirer de la crise, c'est celle-là. »

L'intérêt de la diversification

Par la possibilité offerte de pouvoir investir dans tous les types d'investissements, la société patrimoniale permet de saisir de nombreuses opportunités sur l'ensemble des marchés financiers et immobiliers. Elle permet ainsi de diversifier les sources de revenus, ou de procéder, le cas échéant, à des arbitrages permettant de saisir ces opportunités.

En outre, les gérants de SCI détenant des biens en direct et souhaitant faciliter leur gestion pourront trouver intérêt dans une délégation de gestion de ces biens, en diversifiant ou en arbitrant vers des supports immobiliers gérés indirectement comme les SCPI ou les foncières cotées, voire selon les opportunités de marchés, vers des supports obligataires générant des revenus proches de leurs actifs initiaux. En ce sens, les SCI ont bien vocation à devenir des sociétés patrimoniales qui faciliteront leur gestion et dans un second temps leur transmission.

Une occasion pour réfléchir à une nouvelle fiscalité

La plupart des SCI classiques sont assujetties à l'impôt sur le revenu. A contrario, la mise en place d'une société patrimoniale s'accompagne souvent du choix de l'imposition à l'impôt sur les sociétés.

La transformation d'une SCI en société patrimoniale devra s'accompagner d'une réflexion sur cette éventuelle nouvelle fiscalité avec l'ensemble de ses conséquences. Ce choix pourra aussi conduire, le cas échéant, à conserver la structure initiale qui pourra devenir filiale d'une nouvelle société patrimoniale.



LA BOURSE

L'année boursière 2024 a été favorable au niveau mondial (+15% pour l'indice mondial MSCI World). La France fait exception à -2,15% pour le CAC 40, alors que l'indice européen Eurostoxx 50 et le DAX allemand progressaient de 10%, le Nasdaq américain des valeurs technologiques de 32% et le Nikkei japonais de 20%.

Indice CAC 40	
31/12/2023	31/12/2024
7 543	7 381
Évolution 2024 : -2,15 %	

Les incertitudes évoquées ci-dessus en sont la principale cause, l'écart entre la Bourse française et celles des autres pays s'étant creusé depuis les élections législatives de juillet. La baisse a été plus marquée sur certaines valeurs du luxe qui représentent un poids important dans l'indice CAC 40 (notamment LVMH -13 %, L'Oréal -24 % et Kering -40 %, qui représentent à elles trois 21 % de l'indice).



Atout + Finances & Patrimoine : 30 années de conseils et d'opportunités

Depuis sa création, Atout + Finances & Patrimoine a eu à cœur de mettre en avant des solutions et stratégies d'investissements que son comité de rédaction a jugé pertinentes pour ses lecteurs et clients des Cerfrance. Son indépendance éditoriale, gage de neutralité, lui permet de mettre en évidence ces solutions sans interférences avec une quelconque banque ou maison de gestion.

Lors de son 20^{ème} anniversaire, la rédaction avait réalisé une rétrospective des grandes phases économiques de la période (entre 1995 et 2015) en mettant en avant la situation des marchés et les conseils qui en découlaient.

Deux phénomènes majeurs auront marqué les 10 dernières années (2015 à début 2025) sur les marchés : la crise sanitaire du COVID-19 et l'éclatement de la guerre en Ukraine. La période 2015-2020 s'est caractérisée par un très faible niveau des taux d'intérêt (taux négatifs pour le court terme et très légèrement positif pour les taux obligataires). Cette situation a fait perdre beaucoup d'intérêts aux produits obligataires mais a considérablement favorisé les investissements immobiliers, qui ont eu très généralement recours à l'effet de levier de l'endettement. Sur la période, les investissements sur les SCPI (Sociétés Civiles de Placements dans l'Immobilier) ou encore les foncières cotées, ont régulièrement été mis en avant.

En dépit d'une assez forte volatilité sur les marchés, une prise de risque modérée en intégrant d'avantage d'actions dans les portefeuilles a également été évoquée.

Le choc du COVID-19 (à partir de mars 2020) et les injections considérables de liquidités sur les marchés ont maintenu cet environnement de taux bas tout en insistant sur la nécessité de disposer de trésorerie tant pour les entreprises que pour les ménages.

L'invasion de l'Ukraine par la Russie fin février 2022 a marqué un virage important dans la conduite des politiques monétaires afin de contrer l'inflation galopante engendrée par ce conflit. Les taux de financement ont bondi en l'espace d'un semestre pour atteindre leur plus haut fin 2022 / début 2023, impactant de manière considérable le marché de l'immobilier. Dans le sillage de cette hausse des taux, des opportunités se sont ouvertes aux entreprises et épargnants disposant de liquidités, afin d'intervenir sur les marchés monétaires (dépôts et comptes à terme) et obligataires (obligations en direct, fonds obligataires). La fin de l'année 2024 a marqué un réel assouplissement des conditions de taux, renvoyant à une situation de financement plus cohérente (retour de la prime de risque).

Nul doute que les 10 prochaines années seront également marquées par des événements économiques et géopolitiques qui nécessiteront, de la part des entrepreneurs et des investisseurs, agilité et réactivité afin de saisir les opportunités qu'offriront les marchés.

Du suivi de l'entreprise à l'accompagnement de l'entrepreneur et de sa famille

Les cabinets d'expertise comptable, attachés initialement à l'établissement des comptes annuels des entreprises de leurs clients, ont constamment évolué afin de répondre aux nouvelles attentes du marché. Conscients très tôt des enjeux d'un accompagnement global, les Cerfrance ont historiquement positionné le conseil auprès des dirigeants comme un pilier de leur activité. Les entrepreneurs ont porté un intérêt croissant pour une offre de services plus intégrée (conseil stratégique, juridique, fiscal, social, informatique...) incluant également la gestion de leur patrimoine privé et celui de leur famille.

Tout entrepreneur se trouvant à la fois, à la tête d'une entreprise et d'une famille, se doit d'anticiper et de gérer les interactions entre ces deux environnements.

La seule vision de la comptabilité de l'entreprise est insuffisante pour analyser la situation réelle de l'entrepreneur. D'une part, certains biens à usage professionnel (notam-

ment immobiliers et fonciers) sont souvent détenus en dehors de l'actif de l'entreprise, à titre personnel ou par l'intermédiaire de structures spécifiques (SCI, GFA, sociétés patrimoniales). D'autre part, au sein des TPE (Très Petites Entreprises), la gestion financière a généralement conduit les entrepreneurs à gérer les excédents de revenus à titre personnel. En outre, de nombreux entrepreneurs ont également pour objectif de développer un patrimoine personnel (immobilier notamment) afin de diversifier ce dernier et de générer des revenus complémentaires à la retraite, indépendamment du devenir de l'entreprise.

A ce titre, le bilan patrimonial (dénommé également « Bilan de l'entrepreneur ») devient pour tout entrepreneur un véritable outil de gestion. Celui-ci repose sur une expertise approfondie du patrimoine du dirigeant d'entreprise, intégrant la valeur des capitaux professionnels et privés, et analysant les interactions financières et humaines entre le patrimoine privé et celui de l'entreprise.

NOTRE AVIS

Afin d'accompagner les dirigeants dans la création, le développement et la transmission de leur entreprise et de leur patrimoine, la réalisation d'un bilan et son actualisation régulière permettent d'adapter les stratégies patrimoniales aux différentes phases de vie de l'entrepreneur.



Les frais de gestion très compétitifs des sociétés patrimoniales

La société patrimoniale est un outil privilégié de la gestion patrimoniale d'un entrepreneur ou d'un épargnant investisseur. A ce titre, il doit être comparé aux autres outils majeurs de la gestion du patrimoine que sont l'assurance-vie, le PER (Plan Epargne Retraite) et l'immobilier. Après avoir rappelé les nombreux avantages de la société patrimoniale, au regard des principaux critères d'analyse de ces outils, nous développons la compétitivité de ces sociétés en matière de frais de gestion.

L'attrait de la société patrimoniale sur l'ensemble des critères d'analyse

Il est intéressant de comparer, en termes de critères d'analyse, les principaux piliers de la gestion patrimoniale que sont la société patrimoniale, l'assurance-vie, l'immobilier locatif et le PER. Force est de constater que, contrairement aux autres piliers, la société patrimoniale répond positivement à l'ensemble de ces critères.

	SOCIÉTÉS PATRIMONIALES	ASSURANCE VIE	IMMOBILIER	PER
Diversification	Oui	Oui	Limitée	Oui
Liquidité	Oui	Oui	Non	Non
Frais de gestion	0,2 % à 1 %	0,5 % à 1 %	Variable	0,5 % à 1 %
Effet de levier financier	Oui	Non	Oui	Non
Effet de levier fiscal	Oui (IS)	Non	Variable	Oui
Optimisation transmission	Oui	Variable	Non (sauf exceptions)	Variable

La compétitivité des sociétés patrimoniales en matière de frais de gestion

Les frais de gestion peuvent impacter notoirement la performance d'un actif. Il en est ainsi des frais de gestion des contrats d'assurance-vie (ou d'un PER assurance). Ces derniers s'établissent en moyenne à 1% de l'encours du contrat. Ils sont prélevés sous la forme d'une diminution du nombre des supports dans les contrats multisupports ou sont retenus sur la performance annuelle des fonds euros.

Exemple : M. DUPONT détient un contrat d'assurance-vie multisupports pour un montant total de 500 000 € répartis pour 100 000 € en moyenne sur le fonds euros et 4 autres fonds (un fonds obligataire daté, un fonds structuré, un fonds diversifié investis en actions et un dernier investi en SCPI).

Ainsi en janvier 2024, M. DUPONT disposait de 94,821 unités de compte du fonds obligataire daté qui avait une valeur unitaire de 1 055,65 €, conduisant à une valorisation totale de 100 097,79 €.

Au 31 décembre 2024, la valeur unitaire du même fonds s'élevait à 1 089,95 €. Les frais de gestion du contrat s'élevant à 1,08 %, le nombre d'unités de compte dont dispose M. DUPONT sur ce fonds est diminué de 1,024 pour s'élever à 93,797 début janvier 2025. Son capital a progressé pour atteindre 102 234,04 € mais a fait l'objet d'un prélèvement de frais de gestion de 1 116,11 €.

Pour les 3 autres fonds en UC, le même mécanisme a été opéré conduisant à un niveau de frais de gestion de l'ordre de 3 300 €.

En ajoutant ceux du fonds euros estimés à 1 000 €, M. DUPONT a supporté en 2024 environ 5 400 € de frais de gestion sur son contrat d'assurance-vie disposant d'un encours d'environ 500 000 €.

Pour une société patrimoniale qui disposeraient d'actifs quasi identiques, les frais de gestion annuels proviennent essentiellement des frais suivants :

- Frais annuels bancaires liés à la gestion du compte courant et d'un compte-titres recueillant les divers fonds et valeurs.
- Frais de comptabilité-gestion et de conseil pour la tenue annuelle des comptes.

Il est ainsi possible d'évaluer le montant annuel de ces frais et de les comparer à ceux induits par une détention au sein d'un contrat d'assurance-vie multisupports.

Exemple : une société patrimoniale détenant les mêmes fonds que M. DUPONT pour un montant d'actifs de 500 000 € aurait peu ou prou les frais de gestion suivants :

- 500 € environ de frais annuels de gestion de comptes, essentiellement relatif à la gestion du compte-titres.

• 3 000 € environ TTC de frais de comptabilité gestion pouvant inclure des honoraires de conseil sur la stratégie d'allocation.

• Au total, les frais annuels relatifs à la gestion de 500 000 € d'actifs détenus par M. DUPONT dans le cadre d'une société patrimoniale, soit 3 500 € environ, seraient notoirement inférieurs de 2 000 € environ à ceux prélevés pour le même montant d'actifs dans son contrat d'assurance-vie multisupports.

La comparaison des frais de gestion pourra être moins favorable dans l'hypothèse d'un niveau d'actifs plus faible, notamment lors des premières années d'activité d'une société patrimoniale. Mais inversement, son développement, notamment facilité par un effet de levier généré par un, voire plusieurs investissements à crédit, pourra conduire à une compétitivité accrue des sociétés patrimoniales en matière de frais de gestion. En effet, les frais de comptabilité et de gestion qui constituent l'essentiel de ces frais ne sont pas définis proportionnellement au niveau des actifs, comme il en est ainsi pour les frais des contrats d'assurance-vie multisupports.