

# LA CESSION TEMPORAIRE D'USUFRUIT



CONGRÈS  
**IFEC**  
*Lyon*  
2023

# La cession d'usufruit temporaire

*Réunion animée par:*



**Maxime CHICHE**  
DIRECTEUR DES PARTENARIATS  
EXPERTS COMPTABLES



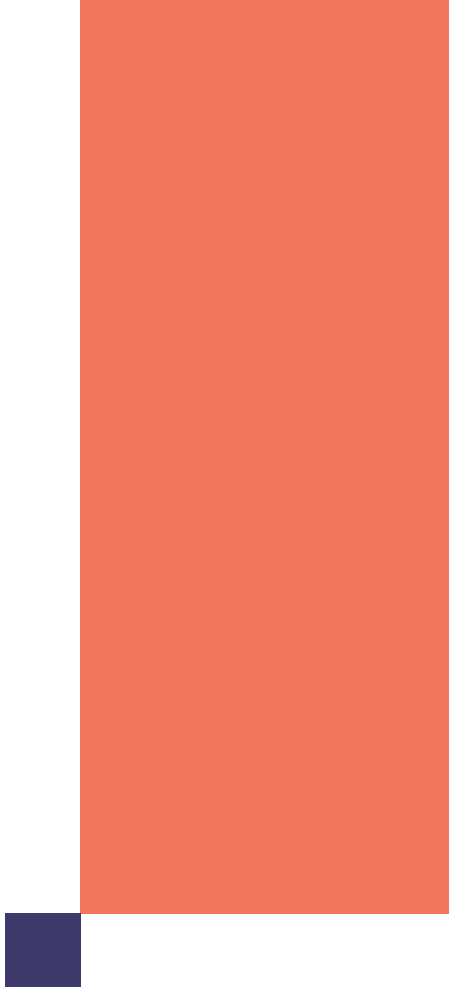
**Delphine SABATEY**  
EXPERT COMPTABLE  
PRESIDENTE DU GROEC NOUVELLE  
AQUITAINE



**EXPERT & FINANCE**

Évolue et deviendra prochainement



- 
1. Détention de l'immobilier: Rappel du contexte économique et fiscal
  2. IR ou IS: quelles stratégies choisir?
  3. L'alternative de la CTU (Cession Temporaire d'Usufruit)



# DÉTENTION D'UN PATRIMOINE IMMOBILIER

Rappel du contexte économique et fiscal



29/06/2023



CONGRÈS  
**IFEC**  
*Lyon*  
2023



## Détention d'un patrimoine immobilier: rappel du contexte économique et fiscal

- Attrait prononcé des français pour « la pierre »
- Contexte économique propice (taux bas, stabilité, anti inflation, etc...)
  
- Mais une triple pression fiscale
  - Impôts sur les flux
  - Impôts sur les stocks
  - Impôts sur la transmission





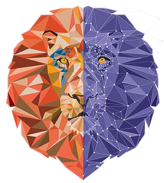
# Fiscalité des flux

Imposition à l'IR à la tranche marginale d'imposition: jusqu'à 45 %

Imposition aux prélèvements sociaux à 17,2 % (dont 6,8 % déductibles)

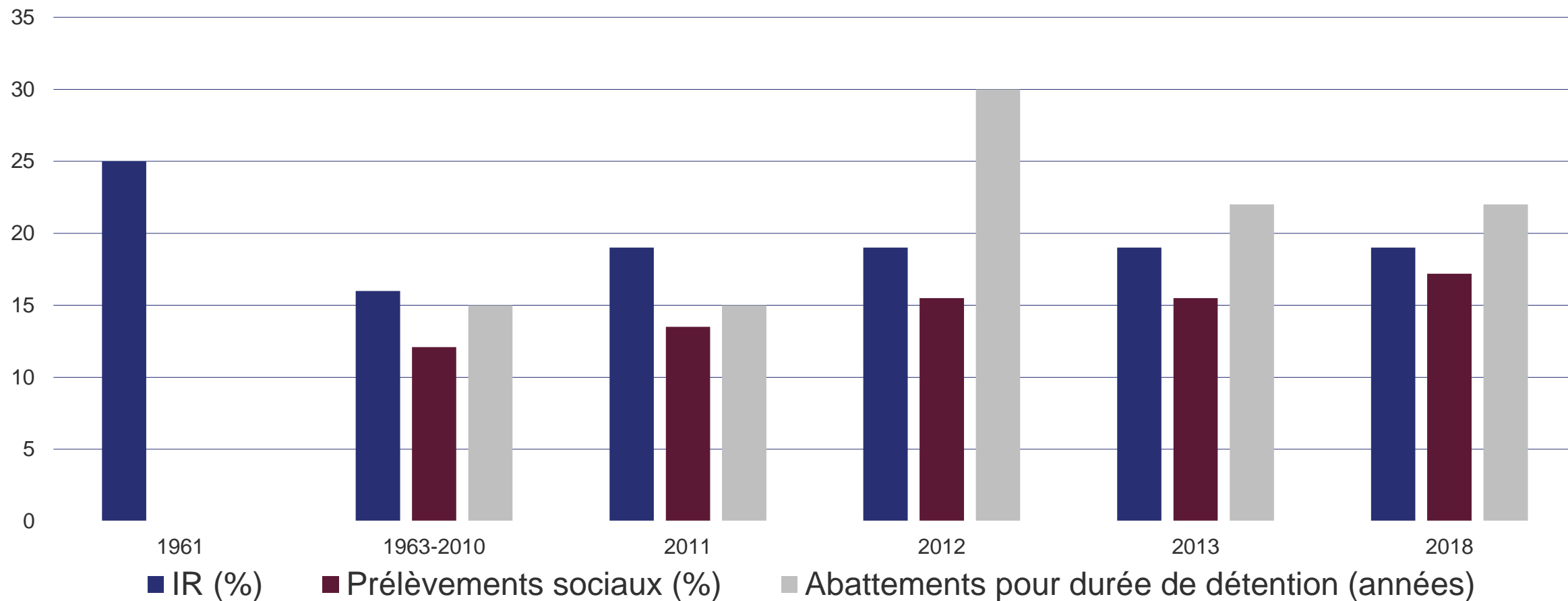
TMI	PS	IMPOSITION REELLE
11 %	17,2 %	<b>27,45 %</b>
30 %	17,2 %	<b>45,16 %</b>
41 %	17,2 %	<b>55,41 %</b>
45 %	17,2 %	<b>59,14 %</b>





# Fiscalité des flux

Quelle évolution de la fiscalité sur les plus-values immobilières ?





# Fiscalité des stocks

L'Impôt sur la Fortune Immobilière

Valeur nette taxable	Taux d'imposition
Jusqu'à 800 000 €	<b>0%</b>
De 800 001 € à 1 300 000 € inclus	<b>0,50 %</b>
De 1 300 001 € à 2 570 000 € inclus	<b>0,70 %</b>
De 2 570 001 € à 5 000 000 € inclus	<b>1 %</b>
De 5 000 001 € à 10 000 000 € inclus	<b>1,25 %</b>
Au-delà de 10 000 000 €	<b>1,50 %</b>







# Fiscalité de la transmission

## Le barème pour les héritiers en ligne directe (père, mère, enfant et petit-enfant)

Tranche d'imposition	Taux applicable
N'excédant pas 8 072 €	5 %
Compris entre 8 072 € et 12 109 €	10 %
Compris entre 12 109 € et 15 932 €	15 %
Compris entre 15 932 € et 552 324 €	20 %
Compris entre 552 324 € et 902 838 €	30 %
Compris entre 902 838 € et 1 805 677 €	40 %
Supérieur à 1 805 677 €	45 %



# IR OU IS, QUELLE STRATEGIE CHOISIR ?

Le Dilemme Cornélien



CONGRÈS  
**IFEC**  
*Lyon*  
2023



# IR ou IS: LES ÉLÉMENTS DU DÉBAT

## Avantages IR

- Gestion simplifiée
- Plus-value des particuliers (abattement pour durée de détention)

## Inconvénients IR

- Aucun avantage fiscal particulier : semi transparence
- Progressivité des revenus fonciers à l'IR + PS (+ CEHR)
- Liste de charges déductibles limitativement énumérées (charges d'entretien, charges de gérance, intérêts d'emprunt...)

## Avantages IS

- Imposition des bénéfices (15% puis 25%)
- Amortissements déductibles du bien
- Déductibilité des frais d'acquisition
- Option possible à tout moment

## Inconvénients IS

- Plus-value à l'IS
- Double fiscalité en cas de sortie de trésorerie (PFU 30%)
- Option révocable en théorie mais très onéreuse en pratique





# IR OU IS ?

## Des inconvénients dans les deux régimes

### A l'IR : Payez maintenant

En cas d'option pour une structure soumise à l'impôt sur le revenu, les abattements pour durée de détention permettent une **fiscalité de sortie favorable**, mais l'absence d'amortissement demande un **effort fiscal conséquent sur les loyers**. Autrement dit, à l'IR, vous payez maintenant.

### A l'IS : Payez plus tard

En cas d'option pour une structure soumise à l'impôt sur les sociétés, l'amortissement permet une **fiscalité favorable sur les loyers**. En revanche, leur reprise lors de la cession de l'actif conduit à une **forte fiscalité lors de la sortie**, à la fois au niveau de la société (plus-value importante) et au niveau des associés (flat-tax sur la distribution). Autrement dit, à l'IS, vous payez plus tard.





# Quelle fiscalité choisir ?

## ▫ Illustrations

**Notre objectif :  
déterminer la valeur du  
bien qui peut être acquis  
par un investisseur**

Fonds propres ?

Hypothèse : 600 000 €

Emprunt ?

Varie en fonction de la capacité de remboursement permise par le loyer net de fiscalité

Emprunt amortissable sur 20 ans au taux de 3,5 %

TMI ?

41 %

Loyer ?

5% du prix d'acquisition

Revalorisation de 1% par an

Amortissements ?

Amortissement sur 30 ans de 80 % de la valeur du bien correspondant aux structures amortissables





# Quelle fiscalité choisir ?

Absence de cession	Société IS	IR (propre ou sté)
Investissement N	2 000 K€	920 K€
Valeur actif immobilier N+30	3 622 K€	1 666 K€
Liquidités cumulées	1 320 K€	392 K€
Valorisation globale	4 942 K€	2 058 K€
<b>Revenu locatif net après impôt</b>	<b>134 K€</b>	<b>26 K€</b>
PFU	30%	
Revenu net	94 K€	26 K€

A fonds propres équivalents, l'investisseur peut se permettre d'acquérir un bien d'une valeur presque **deux fois supérieure** s'il est détenu via une société IS





# Quelle fiscalité choisir ?

	Société IS	IR (propre ou sté)
Valeur actif immobilier	3 622 K€	1 666 K€
Liquidités cumulées	1 320 K€	392 K€
Valorisation globale	4 942 K€	2 058 K€
<b>Cession sans distribution</b>		
Prix de cession net + liquidités	4 040 K€	2 058 K€
<b>Cession et distribution</b>		
Montant disponible après distribution	2 828 K€	2 058 K€

L'investissement via une société IS permet de disposer d'un **net en poche supérieur de 40 %** par rapport à la détention en propre ou via SCI IR





# Quelle fiscalité choisir ?

## ▫ Illustration

Cession, donation des parts et liquidation de la société		
	Société IS	Société IR
Montant disponible après droit de partage	3 151 K€	1 605 K€

L'investissement via une société IS permet de **transférer un patrimoine presque deux fois plus important !**





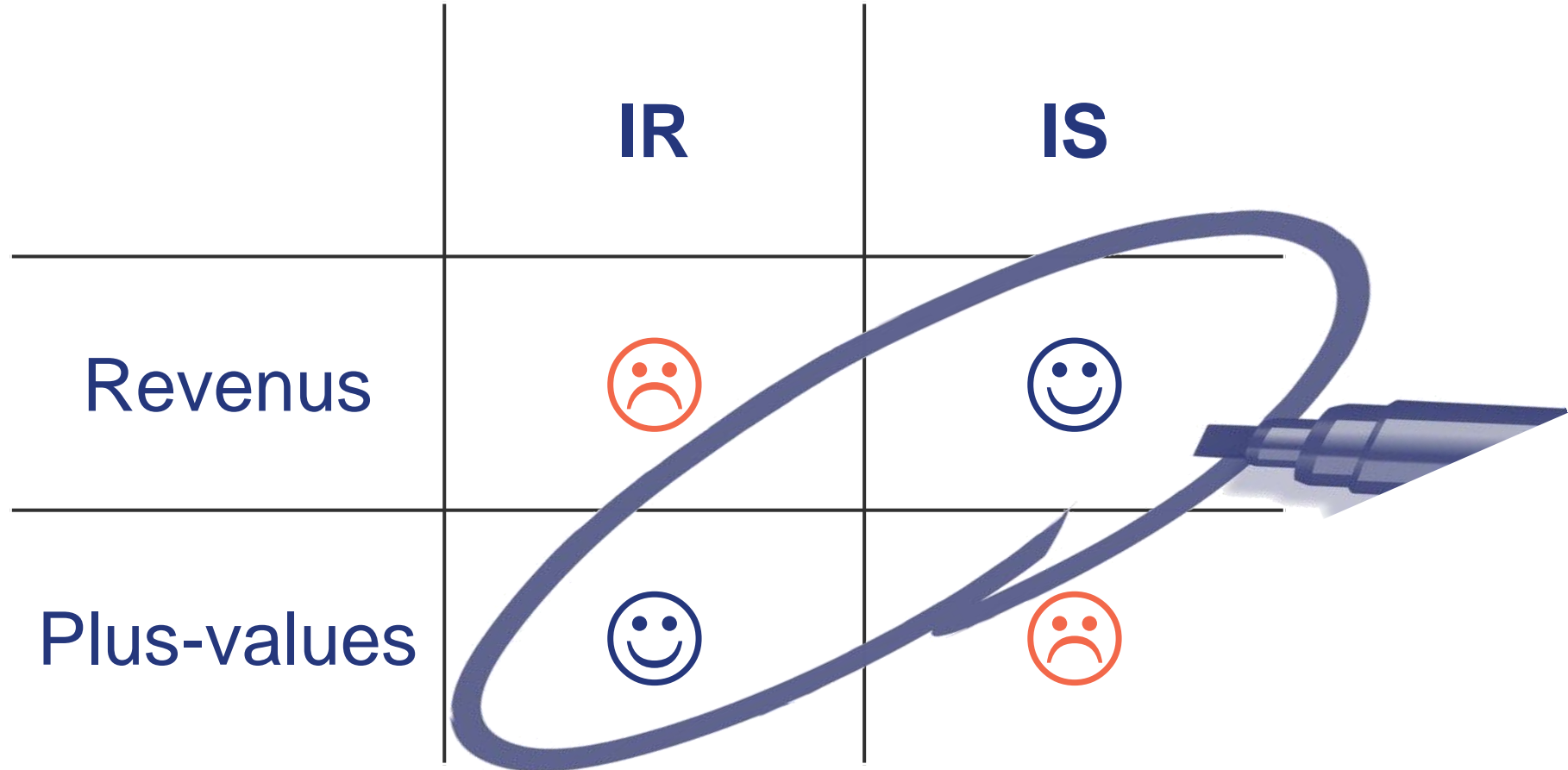
# L'ALTERNATIVE DE LA CESSION TEMPORAIRE D'USUFRUIT



CONGRÈS  
**IFEC**  
*Lyon*  
2023



# Le but recherché: Le meilleur des deux mondes





# DES ALTERNATIVES SOUS SURVEILLANCE

## La cession temporaire d'usufruit : un fruit défendu

Depuis quelques années, la pratique a développé la cession temporaire d'usufruit, consistant à céder l'usufruit des titres d'une SCI à l'IR à une société soumise à l'IS, afin de profiter de la fiscalité avantageuse de l'IS sur les loyers, tout en conservant la fiscalité de l'IR sur la cession. Toutefois, ce montage, en plus d'être complexe, semble s'être attiré les foudres de l'administration fiscale (*CADF/AC n°9-2/2019*).





## Un peu d'histoire

- **Avant 2012: l'âge d'or de la CTU !**
  - La cession de l'usufruit des immeubles **pouvait se faire en exonération partielle ou totale** de fiscalité.
  - La cession d'un **US était imposable dans la catégorie des plus-value immobilières** (exonération totale après 15 ans de détention)
  
- **Depuis 2012: la CTU 2.0**
  - La modification de l'article 13-5 du CGI prévoit que **la cession temporaire d'un US soit taxée dans la catégorie de revenus à laquelle se rattache le bénéfice procuré** par le bien sur lequel porte l'US temporaire cédé.
  - Cession désormais imposée comme un revenu et non une plus-value.
  
- **Depuis 2020: la CTU 2.1**
  - Modification de la définition de l'abus de droit.
  - Le but exclusivement fiscal est remplacé par le but principalement fiscal.





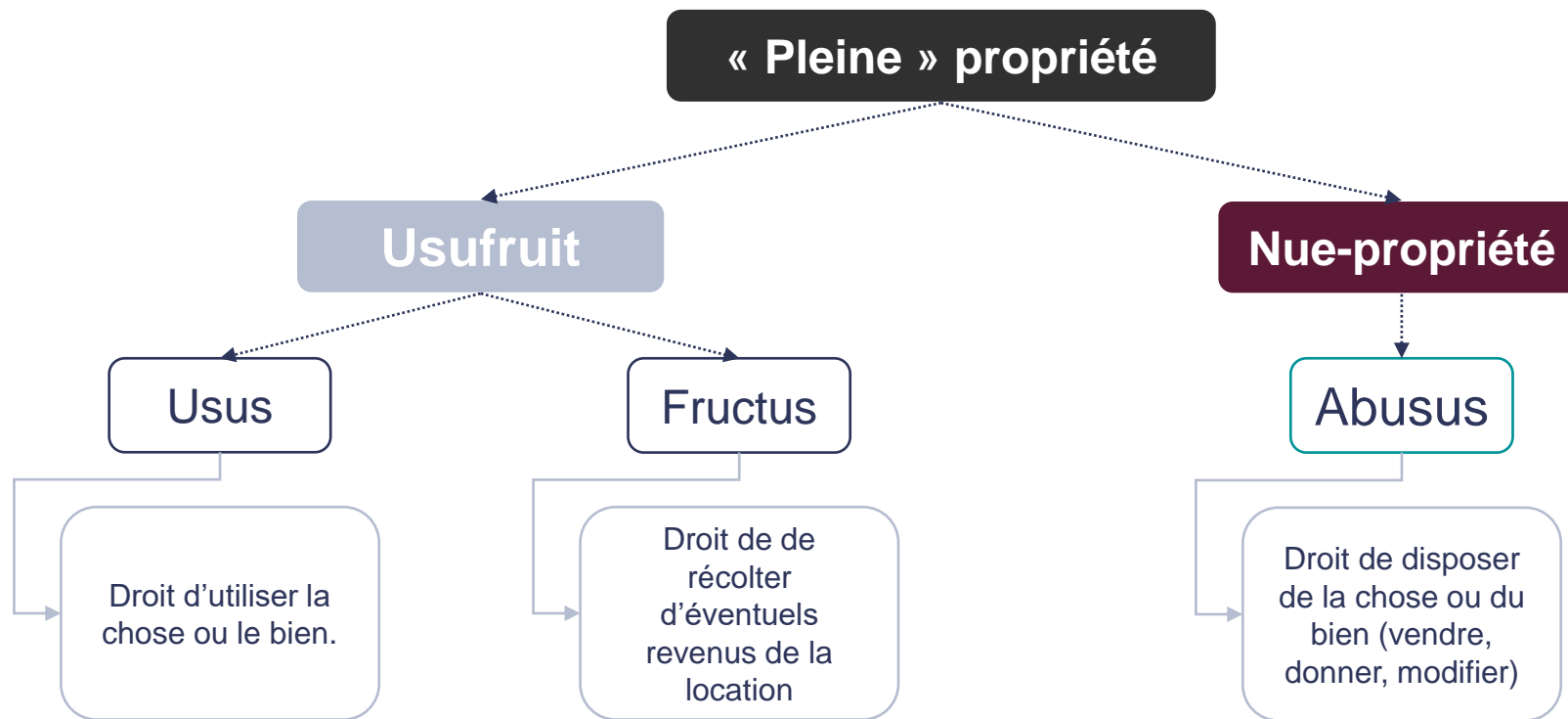
## Généralités quant au démembrement de propriété

- Qu'est-ce que le démembrement?
- Comment évaluer les droits démembrés?



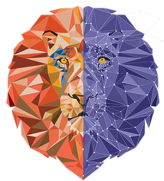


# Le démembrement de propriété



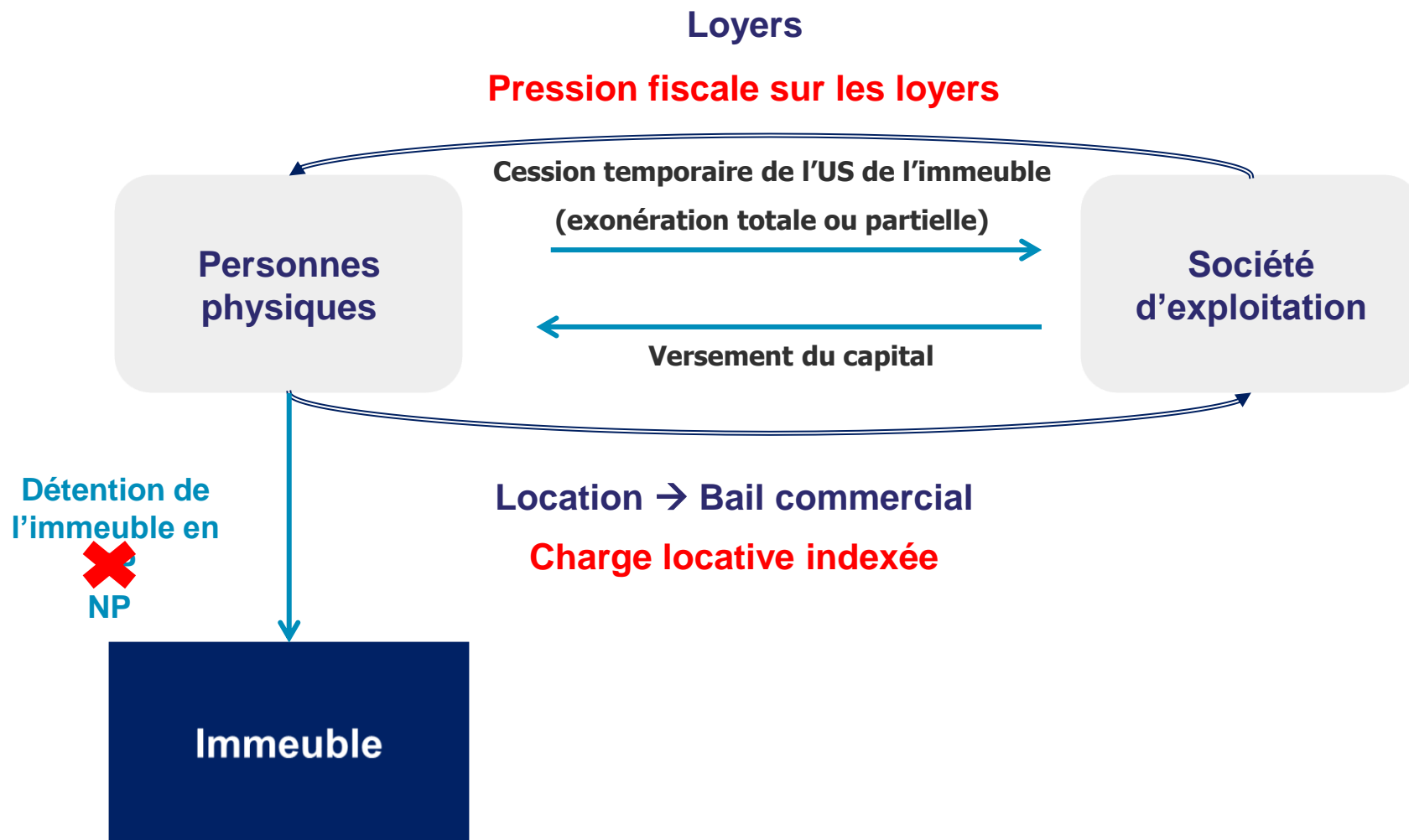
$$PP = NP + US$$





# La CTU 1.0

## Cession de l'usufruit de l'immeuble





# La CTU 1.0

## Cession de l'usufruit de l'immeuble

- **Avantages pour la personnes physique cédante**
  - **Suppression de l'IR+PS** dus au titre des **Revenus fonciers**
  - Possibilité de **sortir la trésorerie de l'entreprise sans fiscalité** (si acquisition sans emprunt)
  - **Transmission optimisée**/ réemploi en assurance-vie
  - Remembrement en franchise de fiscalité
  
- **Avantages pour la société cessionnaire du droit**
  - Absence de loyer → Garantie contre la hausse du coût d'occupation (indexation des loyers)
  - Sécurisation de la condition locative
  - Coût du démembrement inférieur au versement des loyers sur la période







## La CTU 2.0 (2.1) Cession de l'usufruit des parts

### L'art. 238 bis K du CGI au secours de la CTU:

« Lorsque **des droits** dans une société ou un groupement [semi-transparent] **sont inscrits à l'actif** d'une personne morale passible de **l'impôt sur les sociétés** dans les conditions de droit commun ou d'une entreprise industrielle, commerciale, artisanale ou agricole imposable à l'impôt sur le revenu de plein droit selon un régime de bénéfice réel, **la part de bénéfice correspondant à ces droits est déterminée selon les règles applicables au bénéfice réalisé par la personne ou l'entreprise qui détient ces droits.** »

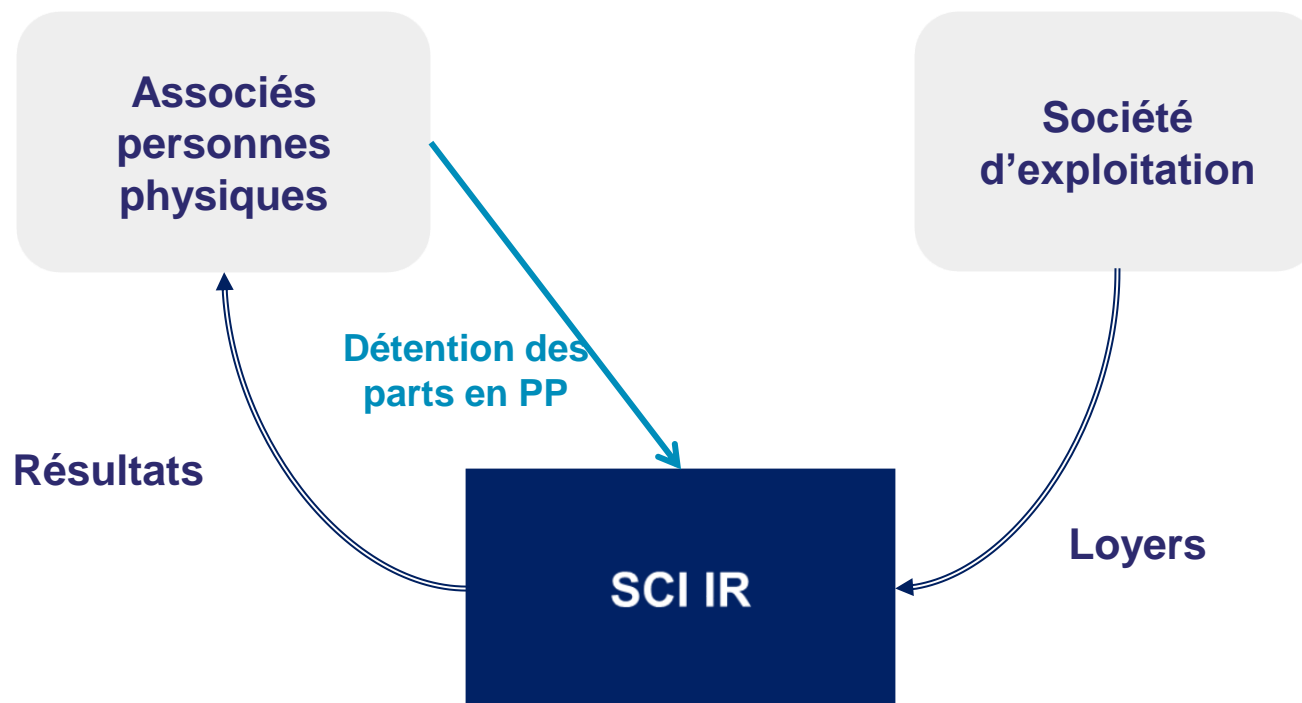
- Les bénéfices réalisés par la SCI seront déterminés selon les règles des BIC
- Les bénéfices seront imposés entre les mains de la Société IS

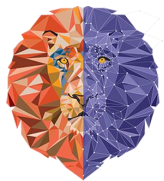




# La CTU 2.0 (2.1) Cession de l'usufruit des parts

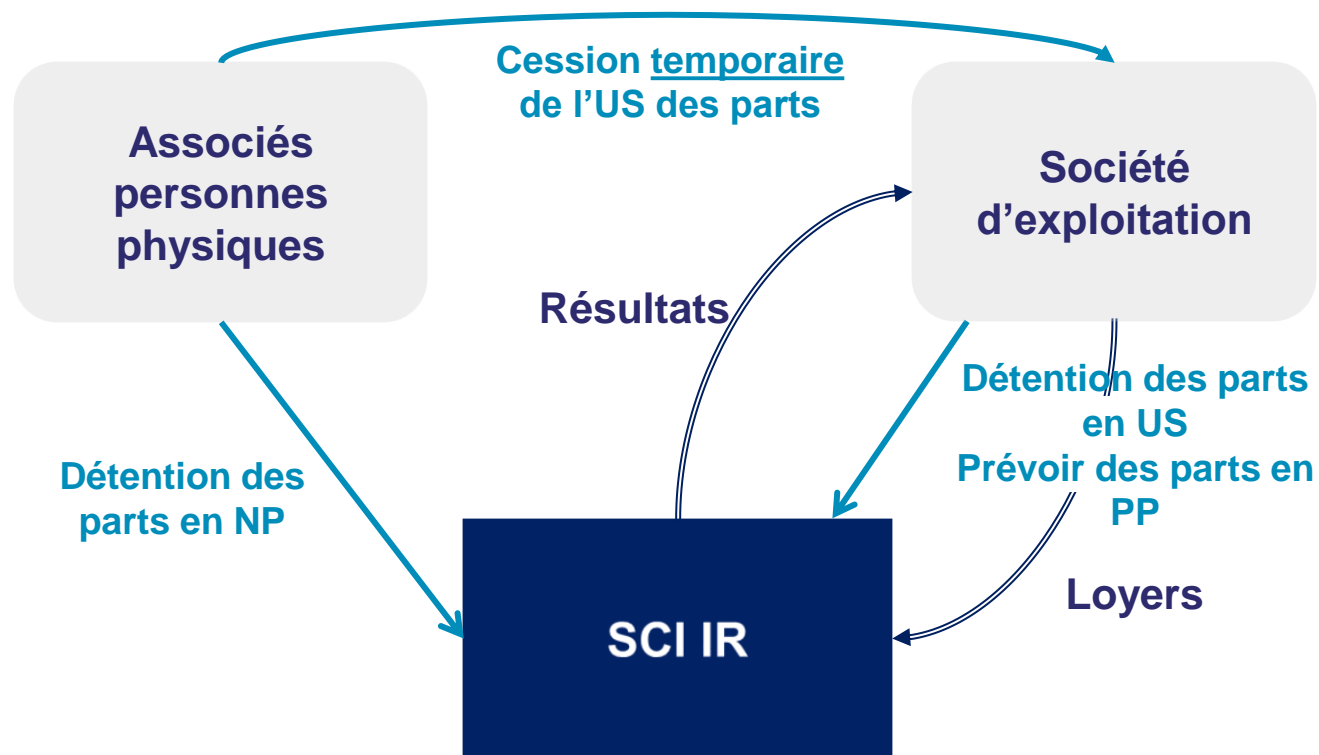
## Le schéma initial





# La CTU 2.0 (2.1) Cession de l'usufruit des parts

## Le schéma optimisé





# Comment évaluer les droits démembrés

Il existe deux méthodes pour appréhender la valeur des droits démembrés :

- Evaluation fiscale
- Evaluation dite « économique »

Les deux méthodes seront utiles à l'opération

- L'une servant de référence pour le calcul des droits de mutation
- L'autre servant de référence pour la détermination du prix de cession





# Evaluation fiscale: L'article 669 du CGI

## Article 669.1

Age de l'usufruitier (art. 669 CGI)	Valeur de l'usufruit (en %)	Valeur de la nue-propriété (en %)
Moins de 21 ans	90	10
De 21 à 30 ans	80	20
De 31 à 40 ans	70	30
De 41 à 50 ans	60	40
De 51 à 60 ans	50	50
De 61 à 70 ans	40	60
De 71 à 80 ans	30	70
De 81 à 90 ans	20	80
A partir de 91 ans	10	90

## Article 669.2

Usufruit temporaire : La loi de finances rectificative pour 2003 porte le taux applicable à l'usufruit temporaire de 20 % à **23 % de la valeur en pleine propriété par période de 10 ans** (sans égard à l'âge de l'usufruitier).





# Evaluation économique

Depuis 1997, la cour de cassation pose le principe selon lequel les droits démembres sont évalués en tenant compte de :

- **De la durée du démembrement**
- **Du taux de rendement du bien démembre**

Usufruit = *somme des revenus futurs actualisés sur la durée du démembrement*. Il convient donc de connaître :

- **Les flux de revenus futurs ( R )**
- **La durée du démembrement ( n )**
- **Le rendement du bien ( i )**

**Importance du recours à un expert immobilier agréé auprès des tribunaux**

Nécessité de déterminer :

- La valeur vénale du bien
- La quote-part du foncier
- La valeur locative (rentabilité)





# Synthèse des critères à valider

Un schéma de démembrement ne pourra être retenu que si les trois critères suivants sont cumulativement réunis :

Pertinence économique du montage pour les deux parties

Une convention entre le NP et l'US permettant de régir les modalités du démembrement

Une valorisation non contestable et transparente des droits démembrés





# Evaluation économique et droits d'enregistrement

- Cass. Com 30 novembre 2022 n° 2018884
- Cass. Com 04 janvier 2023 n° 2010112

La cession d'usufruit temporaire de parts de SCI n'est pas une cession de parts sociales → Pas de transfert de propriété des parts à l'usufruitier

**Seul un droit fixe de 125 € est dû**

*Et non un droit proportionnel de 5 %.*







## Le démembrement des parts de SCI

- Illustration du fonctionnement → Cas pratique



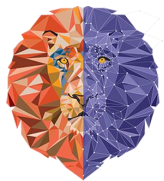
## S'agissant du démembrement des parts de SCI, le sujet de la valorisation est déterminant

Quelle valeur pour des titres de société non admise à la négociation sur un marché réglementé ?

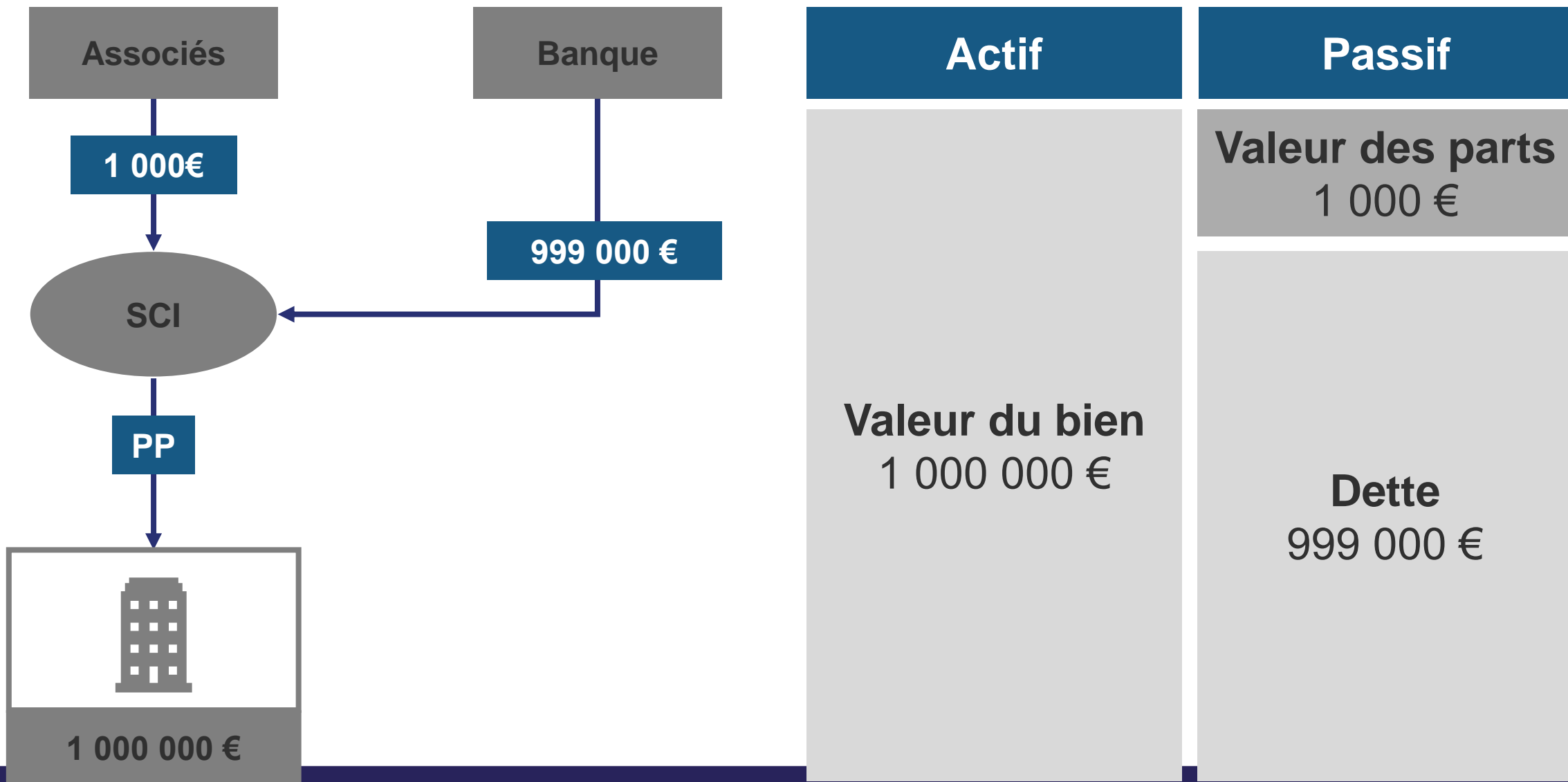
Que nous dit-on :

- Tout élément qui permet d'obtenir un chiffre aussi voisin que possible de celui qu'aurait entraîné le jeu normal de l'offre et de la demande
- Par priorité, **comparables**
- En l'absence de telles transactions, combinaison de plusieurs **méthodes alternatives**





# Que valent les parts d'une SCI ?





# La jurisprudence Luccotel en résumé

2009

Cession de l'usufruit temporaire **20 ans**  
Valeur retenue : **460 €**

2012

Proposition de rectification de l'administration fiscale.  
Valeur retenue : **633 000 € !**

2016

Tribunal administratif valide le redressement

2018

La cours d'appel valide le redressement

2019

Le conseil d'Etat casse l'arrêt et renvoi l'affaire

2020

La cours d'appel valide un redressement  
Valeur retenue : **145 000 € !**





## Que nous dit cette jurisprudence:

L'administration et le juge valident le principe selon lequel la **valeur de l'usufruit est déterminée et fonction des revenus futurs actualisés.**

Dans notre cas, **s'agissant d'un US de parts de SCI, ces revenus futurs correspondent aux dividendes.**

C'est la méthode des DCF (Discounted Cash Flow) qui est ainsi validée

**De quel « dividende » parle-t-on?**

Evaluation à partir du  
résultat comptable ?

Evaluation à partir du  
dividende encaissable ?





# Cas pratique

Données initiales :

Bien immobilier détenu par une SCI transparente

## Valorisation immobilière

└ Valeur vénale de l'ensemble immobilier	530 000 €
<i>dont foncier 25%</i>	132 500 €
└ Loyers bruts annuels	60 000 €
└ Charges annuelles ( <u>restantes à la charge de la SCI et hors taxes</u> )	2 000 €
└ Taxes ( <u>foncière et/ou sur les bureaux</u> ) remboursées au bailleur	3 000 €
└ Rendement net	10,94%

## Financement

└ Apport en CCA	- €
└ Montant de l'emprunt	571 340 €
└ Taux	3,50%
└ Durée	216 mois

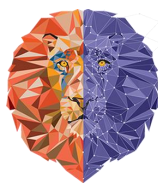




# Détermination de l'US temporaire des parts de SCI

	Loyers	Échéances	Charges	Trésorerie	IS	Trésorerie nette	Trésorerie actualisée
1	63 000	42 827	5 000	15 173	4 054	19 227	17 330
2	63 630	42 827	5 046	15 757	-6 633	9 124	7 413
3	64 563	42 827	5 086	16 650	-7 070	9 580	7 015
4	65 510	42 827	5 127	17 556	-7 518	10 038	6 626
5	66 471	42 827	5 168	18 476	-7 977	10 499	6 247
6	67 447	42 827	5 209	19 410	-8 448	10 963	5 879
7	68 437	42 827	5 251	20 358	-8 930	11 428	5 524
8	69 441	42 827	5 293	21 321	-9 425	11 895	5 183
9	70 460	42 827	5 335	22 298	-9 933	12 365	4 856
10	71 495	42 827	5 378	23 289	-10 454	12 836	4 544
11	72 545	42 827	5 421	24 296	-10 988	13 308	4 246
12	73 610	42 827	5 465	25 318	-11 536	13 782	3 964
13	74 691	42 827	5 508	26 356	-12 098	14 257	3 696
14	75 788	42 827	5 552	27 409	-12 676	14 733	3 443
15	76 902	42 827	5 597	28 478	-13 268	15 210	3 203
16	78 032	42 827	5 642	29 563	-13 876	15 688	2 978
17	79 179	42 827	5 687	30 665	-14 499	16 165	2 766
18	80 343	42 827	5 732	31 783	-15 140	16 643	2 567
19	81 524	0	5 778	75 746	-15 624	60 122	8 358
20	82 722	0	5 824	76 898	-15 912	60 986	7 642
<b>TOTAL</b>	<b>1 445 790</b>	<b>770 891</b>	<b>108 100</b>	<b>566 799</b>	<b>-207 950</b>	<b>358 849</b>	<b>113 479</b>





# Tableau des flux

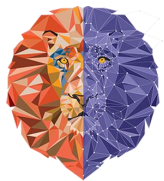
	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	TOTAL	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20		
<b>BILAN FISCAL DE L'OPERATION</b>																						
Loyers	60 000	60 600	61 509	62 432	63 368	64 319	65 283	66 263	67 257	68 265	69 289	70 329	71 384	72 454	73 541	74 644	75 764	76 901	78 054	79 225	1 380 881	
Remboursement taxe foncière	3 000	3 030	3 054	3 079	3 103	3 128	3 153	3 178	3 204	3 229	3 255	3 281	3 308	3 334	3 361	3 388	3 415	3 442	3 470	3 497	64 909	
Charges annuelles	2 000	2 016	2 032	2 048	2 065	2 081	2 098	2 115	2 132	2 149	2 166	2 183	2 201	2 218	2 236	2 254	2 272	2 290	2 308	2 327	43 191	
Charges courantes déd.	5 000	5 046	5 086	5 127	5 168	5 209	5 251	5 293	5 335	5 378	5 421	5 465	5 508	5 552	5 597	5 642	5 687	5 732	5 778	5 824	108 100	
Intérêts d'emprunt	19 627	18 802	17 947	17 063	16 146	15 197	14 214	13 197	12 143	11 052	9 921	8 751	7 539	6 284	4 984	3 638	2 244	801	0	0	199 551	
Amortissement + travaux	13 250	13 250	13 250	13 250	13 250	13 250	13 250	13 250	13 250	13 250	13 250	13 250	13 250	13 250	13 250	13 250	13 250	13 250	13 250	13 250	265 000	
Déduction des frais d'acquisition	41 340																				41 340	
<b>Bénéfice ou déficit</b>	<b>-16 217</b>	<b>26 532</b>	<b>28 279</b>	<b>30 071</b>	<b>31 907</b>	<b>33 790</b>	<b>35 721</b>	<b>37 701</b>	<b>39 732</b>	<b>41 815</b>	<b>43 952</b>	<b>46 145</b>	<b>48 394</b>	<b>50 702</b>	<b>53 071</b>	<b>55 502</b>	<b>57 998</b>	<b>60 559</b>	<b>62 496</b>	<b>63 648</b>	<b>831 799</b>	
<b>BILAN DE TRESORERIE DE L'OPERATION</b>																						
Loyers	60 000	60 600	61 509	62 432	63 368	64 319	65 283	66 263	67 257	68 265	69 289	70 329	71 384	72 454	73 541	74 644	75 764	76 901	78 054	79 225	1 380 881	
remboursement taxe foncière	3 000	3 030	3 054	3 079	3 103	3 128	3 153	3 178	3 204	3 229	3 255	3 281	3 308	3 334	3 361	3 388	3 415	3 442	3 470	3 497	64 909	
Charges courantes ded	5 000	5 046	5 086	5 127	5 168	5 209	5 251	5 293	5 335	5 378	5 421	5 465	5 508	5 552	5 597	5 642	5 687	5 732	5 778	5 824	108 100	
Annuité d'emprunt	42 827	42 827	42 827	42 827	42 827	42 827	42 827	42 827	42 827	42 827	42 827	42 827	42 827	42 827	42 827	42 827	42 827	42 827	42 827	0	0	770 891
<b>Trésorerie SCI</b>	<b>15 173</b>	<b>15 757</b>	<b>16 650</b>	<b>17 556</b>	<b>18 476</b>	<b>19 410</b>	<b>20 358</b>	<b>21 321</b>	<b>22 298</b>	<b>23 289</b>	<b>24 296</b>	<b>25 318</b>	<b>26 356</b>	<b>27 409</b>	<b>28 478</b>	<b>29 563</b>	<b>30 665</b>	<b>31 783</b>	<b>75 746</b>	<b>76 898</b>	<b>566 799</b>	
IS (structure d'exploitation)	-4 054	6 633	7 070	7 518	7 977	8 448	8 930	9 425	9 933	10 454	10 988	11 536	12 098	12 676	13 268	13 876	14 499	15 140	15 624	15 912	207 950	
<b>Trésorerie nette</b>	<b>19 227</b>	<b>9 124</b>	<b>9 580</b>	<b>10 038</b>	<b>10 499</b>	<b>10 963</b>	<b>11 428</b>	<b>11 895</b>	<b>12 365</b>	<b>12 836</b>	<b>13 308</b>	<b>13 782</b>	<b>14 257</b>	<b>14 733</b>	<b>15 210</b>	<b>15 688</b>	<b>16 165</b>	<b>16 643</b>	<b>60 122</b>	<b>60 986</b>	<b>358 849</b>	
<b>Trésorerie actualisée</b>	<b>17 330</b>	<b>7 413</b>	<b>7 015</b>	<b>6 626</b>	<b>6 247</b>	<b>5 879</b>	<b>5 524</b>	<b>5 183</b>	<b>4 856</b>	<b>4 544</b>	<b>4 246</b>	<b>3 964</b>	<b>3 696</b>	<b>3 443</b>	<b>3 203</b>	<b>2 978</b>	<b>2 766</b>	<b>2 567</b>	<b>8 358</b>	<b>7 642</b>	<b>113 479</b>	
																						<b>107 805</b>

Soit au prorata des parts cédées en usufruit

**Important** : Chaque année il faudra veiller à distribuer les dividendes à hauteur des liquidités distribuables







# Synthèse des gains

Gain total: environ 245 000 €

Il est important de veiller à ce que le gain pour la société d'exploitation **soit supérieur** au gain pour les personnes physiques.

Année	Situation actuelle		Situation avec CTU	
	Associés SCI	Entreprise	Associés SCI	Entreprise
1	-2 034	-47 250	94 446	-198 091
2	-1 338	-47 723		-36 446
3	-1 201	-48 422		-36 690
4	-1 064	-49 133		-36 942
5	-933	-49 854		-37 202
6	-808	-50 585		-37 470
7	-689	-51 327		-37 747
8	-577	-52 081		-38 033
9	-472	-52 845		-38 328
10	-375	-53 621		-38 633
11	-286	-54 409		-38 948
12	-206	-55 208		-39 273
13	-134	-56 018		-39 608
14	-73	-56 841		-39 955
15	-21	-57 676		-40 314
16	20	-58 524		-40 684
17	50	-59 384		-41 066
18	68	-60 257		-41 461
19	43 212	-61 143		1 132
20	43 885	-62 042		1 097
Total	<b>77 024</b>	<b>-1 084 343</b>	<b>94 446</b>	<b>-854 659</b>
Economies Société d'exploitation	<b>229 684</b>			
Economies Associés SCI	<b>17 422</b>			



**Pour aller plus loin...**





## Pour aller plus loin: d'autres applications du démembrement

### Démembrement par translation

Le chef d'entreprise cède l'usufruit de l'immeuble (ou des parts) à la Société d'exploitation

### Démembrement Ab initio

Achat de l'immeuble d'exploitation :  
Le chef d'entreprise achète la NP  
La Société achète l'usufruit

Permet d'échapper aux conséquences du 13-5 du CGI

### Démembrement par rétention

L'immeuble est inscrit au bilan : la Société cède (ou distribue) la NP au dirigeant  
L'US reste à l'actif

Permet de sortir un bien immobilier de l'actif d'une structure IS



Document sans valeur contractuelle et purement indicatif, établi sur la base des dispositions légales et réglementaires en vigueur à la date de publication et sont susceptibles d'évolution.

Le contenu et la forme du document et la méthodologie employée, relèvent de la législation sur le droit d'auteur, le droit des marques et, de façon générale, sur la propriété intellectuelle. La société Expert & Finance en est le concepteur.

Toute reproduction, représentation, diffusion ou rediffusion, en tout ou partie, de ce document ou ses annexes sur quelque support ou par tout procédé que ce soit, de même que toute vente, revente, retransmission ou mise à disposition de tiers de quelque manière que ce soit sont réglementées. Le non-respect de cette réglementation peut constituer une contrefaçon susceptible d'engager la responsabilité civile et pénale du contrefacteur (articles L335-1 à L335-10 du Code de la propriété intellectuelle).

