



ETSA PATRIMOINE

GUIDE PATRIMONIAL
ÉDITION 2026

LE GUIDE COMPLET

Le club deal *immobilier*

Fonctionnement, fiscalité, risques et critères de sélection : ce qu'il faut savoir avant d'investir aux côtés d'un opérateur immobilier.



Une expertise de plus de 15 ans *au service de votre patrimoine.*

Fondé par Jonathan Rosen, Etsa Patrimoine est un cabinet de conseil en gestion de patrimoine installé à Paris et à Levallois-Perret. Il accompagne dirigeants, cadres, professions libérales et familles sur trois terrains : les placements financiers, l'immobilier et l'ingénierie patrimoniale.

Chaque accompagnement commence par une analyse complète de votre situation et de vos objectifs. Nous proposons ensuite une stratégie, la mettons en œuvre et la suivons dans le temps : investissement financier, optimisation fiscale, préparation de la retraite, transmission.

Pour les dossiers qui le demandent, nous travaillons avec un réseau de partenaires : banques, assureurs, experts-comptables, avocats et notaires.

Chaque produit proposé a été testé, comparé et intégré à notre stratégie d'allocation avec un seul critère : ***le résultat attendu pour nos clients.***

01

Des solutions concrètes

Des recommandations claires et chiffrées, sans discours superflu.

02

Du sur-mesure

Des produits choisis pour vos objectifs, plutôt que des solutions standard.

03

Rigueur et indépendance

Une sélection guidée par la sécurité et la rentabilité des produits.

LE CABINET EST RÉFÉRENCÉ PAR



DÉCIDEURS
/ MAGAZINE



L'AGEFI



Club Patrimoine

Pratique de qualité Classement Décideurs 2026, gestion de patrimoine, Île-de-France (3^e année).

Au *sommaire*

01	Investir autrement en immobilier	04
02	Qu'est-ce qu'un club deal immobilier ?	04
03	À qui s'adresse ce type d'investissement	06
04	Le fonctionnement d'un club deal obligataire	07
05	La fiscalité : en direct ou via une holding	09
06	Les risques et comment les analyser	11
07	Club deal, SCPI, foncière cotée : le comparatif	13
08	Une opération type, étape par étape	14
09	Quelle place dans votre patrimoine ?	15

AVANT DE COMMENCER

Ce qu'il faut *retenir*

Un financement de projet immobilier

Plusieurs investisseurs financent ensemble une opération portée par une société dédiée, le plus souvent en souscrivant des obligations.

Un capital bloqué 2 à 5 ans

Pas de revente possible en cours de route dans la plupart des cas, et un calendrier de sortie qui peut glisser.

Une poche de diversification

Le club deal trouve sa place à côté d'autres actifs, pour une part limitée du patrimoine financier, idéalement répartie sur plusieurs opérations.

Un rendement cible, pas une garantie

Les taux affichés, souvent de 7 à 12 % par an, rémunèrent un risque réel, y compris de perte en capital.

L'opérateur fait la différence

Expérience, apport personnel, garanties et transparence comptent davantage que l'adresse de l'immeuble.

Investir autrement *en immobilier*

Le club deal immobilier permet à des investisseurs privés de financer, aux côtés d'un opérateur professionnel, des opérations qu'ils ne pourraient pas réaliser seuls : restructuration d'immeubles, transformation de bureaux en logements, repositionnement d'actifs.

Il s'adresse surtout aux chefs d'entreprise, dirigeants et familles qui disposent de liquidités importantes, à titre personnel ou dans une holding, et recherchent un rendement supérieur à celui des placements classiques, sur une durée connue à l'avance.

Ce rendement a une contrepartie : un capital immobilisé plusieurs années, une dépendance forte à la qualité de l'opérateur et un risque de perte en capital. Ce guide présente le fonctionnement d'un club deal, sa fiscalité, ses risques et la façon de l'analyser avant de souscrire.

02 Qu'est-ce qu'un *club deal* *immobilier* ?

Un club deal réunit un nombre restreint d'investisseurs qui financent ensemble une opération immobilière précise, par l'intermédiaire d'une société créée pour l'occasion.

TICKET COURANT	DURÉE	TAUX CIBLE
100 k€	2 à 5 ans	7 à 12 %
par investisseur et par opération, parfois davantage.	fixée dès l'origine, sans liquidité intermédiaire.	brut par an, non garanti, selon le risque du projet.

Ordres de grandeur constatés sur le marché, variables d'une opération à l'autre et non garantis.

2.1

Obligations ou actions : deux façons d'investir

Dans un club deal en actions, vous devenez associé de la société qui porte l'opération : vous profitez de la plus-value, mais supportez les pertes en premier. Dans un club deal obligataire, de loin le plus répandu auprès des particuliers, vous prêtez à cette société contre un taux d'intérêt fixé à l'avance et un remboursement à l'échéance.

	CLUB DEAL OBLIGATAIRE	CLUB DEAL EN ACTIONS
Votre statut	Créancier de la société de projet	Associé de la société de projet
Rémunération	Intérêts à taux fixe, définis au contrat	Part de la plus-value, variable
Rang en cas de difficulté	Remboursé avant les associés, après la banque le cas échéant	Remboursé en dernier
Potentiel	Plafonné au taux convenu	Non plafonné, mais incertain
IFI	Hors champ : une créance n'est pas un bien immobilier	Taxable pour la part immobilière

2.2

Les opérations financées

01

Résidentiel

Acquisition d'immeubles, rénovation et revente par lots dans les grandes villes.

02

Bureaux et commerces

Rénovation, mise aux normes environnementales, nouvelle commercialisation locative.

03

Transformation d'usage

Conversion de bureaux ou de locaux d'activité en logements, réhabilitation de friches.

04

Actifs gérés et logistique

Résidences étudiantes ou seniors, entrepôts urbains, souvent avec un exploitant identifié.

03 À qui s'adresse *ce type d'investissement*

Le club deal n'est pas un placement grand public. Il suppose un patrimoine important, un horizon long et la capacité d'accepter une perte.

3.1

Les profils concernés

- les **chefs d'entreprise** qui disposent d'une trésorerie excédentaire dans leur société ou leur holding ;
- les **dirigeants ayant cédé leur entreprise** et qui réinvestissent une partie du prix ;
- les **familles** qui structurent un patrimoine important et recherchent des actifs décorrélés des marchés cotés ;
- les **cadres dirigeants** disposant d'un patrimoine financier conséquent, au-delà de leur épargne de précaution.

BON À SAVOIR · POURQUOI UN TICKET DE 100 000 € ?

Les offres de titres dont le ticket minimum atteint 100 000 € par investisseur sont dispensées de prospectus visé par l'AMF. C'est la principale raison de ce seuil, qui ne constitue pas en soi un gage de qualité. Il rappelle en revanche que ces opérations sont destinées à des investisseurs avertis, conseillés et en mesure de supporter le risque.

3.2

Les conditions avant de souscrire

	EN PRATIQUE
Montant	Souvent 100 000 € par opération, parfois 250 000 € ou plus
Horizon	2 à 5 ans, avec un risque de prolongation
Liquidité	Nulle en principe jusqu'au remboursement
Part du patrimoine	Une fraction limitée du patrimoine financier, que vous pouvez immobiliser sans contrainte

04 Le fonctionnement *d'un club deal* obligataire

L'opération est logée dans une société dédiée, distincte des autres activités de l'opérateur. Les investisseurs lui prêtent des fonds, remboursés à la revente ou au refinancement de l'actif.

LES ACTEURS D'UNE OPÉRATION



4.1

Le plan de financement : qui est remboursé en premier ?

Une opération mêle généralement trois sources de financement. Leur ordre de remboursement détermine votre niveau de risque.

EXEMPLE · OPÉRATION DE 10 M€

Plan de financement
par rang de
remboursement

Prêt bancaire · 5,5 M€

Obligations · 3 M€ 1,5 M€

Remboursé en premier

Remboursé en dernier

Exemple théorique. Le dernier bloc correspond aux fonds propres de l'opérateur. Les obligataires sont remboursés après la banque, qui dispose d'une hypothèque de premier rang, mais avant l'opérateur. Plus l'apport de l'opérateur est élevé, plus il absorbe une baisse de prix avant que votre capital soit touché.

4.2

Le cycle de vie d'une opération



4.3

Intérêts capitalisés ou distribués

Les intérêts peuvent être versés chaque année, ou capitalisés et payés en une fois à l'échéance avec le capital. Certaines opérations prévoient une prime en cas de performance supérieure, ou un remboursement anticipé en cas de vente rapide, qui réduit alors la durée de rémunération.

4.4

Le rôle de l'opérateur et du distributeur

L'opérateur conduit l'opération : acquisition, autorisations, travaux, vente. Son expérience et ses résultats passés sont le premier critère d'analyse. L'intermédiaire qui sélectionne et présente l'opération (plateforme agréée ou conseiller) vérifie le montage, la documentation et les garanties, et assure le suivi pour les investisseurs.

05 La fiscalité : *en direct ou via une holding*

Les intérêts d'obligations ne sont pas imposés de la même façon selon que vous investissez à titre personnel ou par l'intermédiaire d'une société soumise à l'impôt sur les sociétés.

	EN DIRECT	VIA UNE HOLDING À L'IS
Imposition des intérêts	Prélèvement forfaitaire de 31,4 % en 2026, ou barème sur option	Impôt sur les sociétés : 15 % jusqu'à 42 500 € de bénéfice pour les PME éligibles, 25 % au-delà
Intérêts capitalisés	Imposés au moment de leur paiement	Imposés au fur et à mesure qu'ils courent
Perte en capital	Imputable seulement sur les intérêts de la même obligation versés l'année du remboursement	Déductible du résultat de la société
Accès aux fonds	Immédiat à l'échéance	Distribution imposée à titre personnel

EXEMPLE · 100 000 € À 10 % PAR AN PENDANT 3 ANS, INTÉRÊTS NON COMPOSÉS

En direct impôt de 9 420 €	20 580 € nets	9 420 €		
Via une holding IS de 25 % : 7 500 €	22 500 € dans la holding	7 500 €		
	0	10 000 €	20 000 €	30 000 €

Exemple théorique sur 30 000 € d'intérêts bruts, avant frais et hors défaut. Dans la holding, les sommes restent imposables lorsqu'elles vous sont distribuées.

À JOUR 2026

La hausse de la CSG prévue par la loi de financement de la sécurité sociale pour 2026 porte les prélèvements sociaux sur les intérêts à 18,6 % depuis le 1er janvier 2026. Le prélèvement forfaitaire unique passe ainsi de 30 % à 31,4 %.

BON À SAVOIR · HOLDINGS ET IFI

Les obligations sont des créances : elles n'entrent pas dans l'assiette de l'impôt sur la fortune immobilière, contrairement aux parts d'une société immobilière. La taxe de 20 % sur certains actifs des holdings patrimoniales, applicable aux exercices clos à compter du 31 décembre 2026, vise des biens d'usage personnel (véhicules, bateaux, logements de jouissance) et ne concerne pas les placements financiers.

NOTRE LECTURE

Pour un dirigeant dont la trésorerie est déjà logée dans une holding, le club deal obligatoire est souvent plus efficace à ce niveau qu'à titre personnel. Le choix dépend de vos besoins de revenus et de l'usage prévu des sommes.

VOTRE SITUATION

Quelle place pour un club deal *dans votre patrimoine ?*

Lors d'un premier rendez-vous, nous examinons votre allocation, votre horizon et la structure la plus adaptée pour investir.

[Prendre rendez-vous ↗](#)

06 Les risques *et comment les analyser*

Un rendement de 7 à 12 % par an rémunère des risques réels. Les connaître permet de juger si le taux proposé les rémunère correctement.

01

Liquidité

Pas de revente avant l'échéance dans la plupart des cas. Une opération peut aussi être prolongée si la vente prend du retard.

02

Exécution

Dépassement du budget de travaux, retards d'autorisation, difficultés de commercialisation.

03

Opérateur

Défaillance ou difficultés financières de l'opérateur, gestion insuffisante du chantier ou de la sortie.

04

Marché

Hausse des taux, baisse des prix ou ralentissement des transactions au moment de la revente.

CE QUE LES GARANTIES NE COUVRENT PAS

Une hypothèque, une fiducie ou un nantissement des titres améliorent votre position, mais ne garantissent pas le remboursement : leur valeur dépend du prix auquel l'actif pourra être vendu, et une procédure de recouvrement prend du temps. Une perte partielle ou totale du capital reste possible.

Le risque n'est pas un défaut en soi. Ce qui compte est qu'il soit identifié, mesuré et rémunéré, et que l'investissement soit dimensionné en conséquence dans votre patrimoine.

6.1

La grille d'analyse avant de souscrire

CRITÈRE	CE QU'IL FAUT VÉRIFIER	SIGNAL D'ALERTE
Expérience de l'opérateur	Opérations remboursées, retards et incidents passés	Historique court ou invérifiable
Apport de l'opérateur	Part significative de fonds propres investie par l'opérateur	Projet financé presque entièrement par la dette
Rang et garanties	Position par rapport à la banque, nature des sûretés	Garanties floues ou de rang éloigné
Ratio d'endettement	Dette totale rapportée à la valeur de l'actif	Marge faible en cas de baisse des prix
Hypothèses de sortie	Prix de revente comparés au marché, scénarios de baisse	Prix de sortie optimistes, calendrier serré
Information	Documentation complète, reporting régulier	Information partielle ou tardive

6.2

Diversifier et dimensionner

- **Plusieurs opérations** plutôt qu'une seule : différents opérateurs, types d'actifs, zones et échéances.
- **Une part limitée** du patrimoine financier, pour qu'un retard ou un défaut ne remette pas en cause vos projets.
- **Une analyse indépendante** de chaque dossier par votre conseiller avant toute souscription.

Le club deal ne remplace pas les autres formes d'investissement immobilier. Il les complète, avec un profil de rendement, de risque et de liquidité très différent.

	CLUB DEAL OBLIGATAIRE	SCPI	FONCIÈRE COTÉE
Accès	Investisseurs avertis, souvent 100 000 € minimum	Quelques milliers d'euros	Une action en Bourse
Rémunération	Taux cible de 7 à 12 % par an, non garanti	Distribution de 4,91 % en moyenne en 2025, non garantie	Dividendes et variation du cours
Durée	2 à 5 ans, fixée à l'origine	Long terme, 10 ans et plus conseillés	Libre
Liquidité	Nulle avant l'échéance	Variable selon les demandes de retrait	Quotidienne
Diversification	Une opération par investissement	Des dizaines d'immeubles	Un patrimoine large, souvent européen
Principal risque	Exécution du projet et opérateur	Baisse de valeur des parts et des loyers	Volatilité des marchés
Fiscalité des revenus	Intérêts : 31,4 % ou IS	Revenus fonciers au barème, prélèvements sociaux	Dividendes : 31,4 %
IFI	Non	Oui	Non, sauf détention importante

Taux de distribution des SCPI : ASPIM-IEIF, 2025. Les autres taux sont des ordres de grandeur. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

08 Une opération type, *étape par étape*

Pour rendre ces mécanismes concrets, voici une opération fictive de transformation de bureaux en logements, telle qu'elle pourrait être présentée à des investisseurs.

MONTANT LEVÉ	DURÉE	TAUX
3 M€	36 mois	10 %
en obligations, sur une opération de 10 M€.	avec une prolongation possible de 12 mois.	par an, intérêts capitalisés et payés à l'échéance.

Ce qu'il faut lire dans le dossier

- **Le projet** : immeuble de bureaux vacant acquis 6,5 M€, budget de travaux de 3 M€, permis de construire obtenu avant la levée.
- **Le financement** : prêt bancaire de 5,5 M€ en premier rang, obligations de 3 M€, fonds propres de l'opérateur de 1,5 M€.
- **La sortie** : vente de 40 logements, avec un chiffre d'affaires attendu de 13 M€ et des prix comparés aux transactions récentes du quartier.
- **Les garanties** : nantissement des titres de la société de projet et hypothèque de second rang.

LE TEST DE RÉSISTANCE

Si les logements se vendaient 15 % moins cher que prévu, le chiffre d'affaires tomberait à 11 M€ : il couvrirait encore la dette bancaire et les obligations avec leurs intérêts, l'opérateur perdant l'essentiel de sa marge. C'est ce type de scénario qu'il faut retrouver dans un dossier sérieux.

Exemple théorique, ne correspondant à aucune opération réelle, présenté hors frais et hors fiscalité.

09 Quelle place *dans votre patrimoine* ?

Bien sélectionné, le club deal immobilier offre une source de rendement sur une durée connue, décorrélée des marchés cotés. Il demande en contrepartie de la sélectivité et de la patience.

01

Sélectionner

Un opérateur expérimenté, impliqué financièrement, et un dossier transparent.

02

Structurer

Investir en direct ou via une holding selon vos besoins de revenus.

03

Diversifier

Plusieurs opérations, pour une part limitée de votre patrimoine.

9.1

Les questions à vous poser

- Puis-je immobiliser ce capital pendant toute la durée prévue, et au-delà en cas de retard ?
- Le taux proposé est-il cohérent avec le risque réel du projet et le rang de mon financement ?
- L'opérateur a-t-il des résultats passés vérifiables et investit-il lui-même dans l'opération ?
- Vaut-il mieux investir à titre personnel ou par l'intermédiaire de ma holding ?

NOTRE LECTURE

Le club deal est un outil de diversification pour des patrimoines déjà structurés. Sa performance se joue au moment de la sélection, bien plus qu'au moment de la souscription.

PASSEZ À L'ACTION

Investissez dans l'immobilier *avec* *un regard d'expert.*

Vous souhaitez :

placer la trésorerie de votre holding sur plusieurs années ?

réinvestir le produit d'une cession ?

diversifier votre patrimoine hors des marchés cotés ?

faire analyser une opération qui vous a été proposée ?

Prendre rendez-vous ↗

Un premier rendez-vous permet de vérifier si le club deal a sa place dans votre allocation, et sous quelle forme.

INTERLOCUTEUR

**Jonathan
Rosen**

Gérant, Etsa
Patrimoine

CONTACT

06 79 58 16 40
j.rosen@etsa-
patrimoine.com

BUREAUX

128 rue de Villiers, 92300 Levallois-Perret
Boulevard Haussmann, 75008 Paris



ETSA PATRIMOINE

Des solutions concrètes pour faire *fructifier*
votre patrimoine.

ETSA-PATRIMOINE.COM

Avertissement. Ce document a un caractère informatif. Il ne constitue ni un conseil en investissement personnalisé, ni une offre de souscription, ni une consultation juridique ou fiscale. Les règles fiscales citées concernent les résidents fiscaux français et sont celles en vigueur au 2 octobre 2026 : elles peuvent évoluer. Les exemples chiffrés sont théoriques. Les opérations décrites sont fictives. Les investissements en club deal immobilier présentent un risque de perte partielle ou totale du capital, une absence de liquidité avant l'échéance et un risque de prolongation de leur durée. Les rendements cibles ne sont pas garantis. Toute souscription doit être précédée d'une analyse de votre situation par un professionnel habilité. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Sources. impots.gouv.fr ; economie.gouv.fr ; BOFiP ; AMF, réglementation applicable aux prospectus ; ASPIM-IEIF.

Etsa Patrimoine, SARL au capital de 5 000 €, RCS Nanterre 887 794 758, siège social : 128 rue de Villiers, 92300 Levallois-Perret. Immatriculée à l'ORIAS sous le n° 20006673 (orias.fr) en qualité de conseiller en investissements financiers, membre de l'ANACOFI-CIF, association agréée par l'AMF, de courtier d'assurance et d'intermédiaire en opérations de banque et services de paiement. Carte professionnelle immobilière n° CPI 9201 2020 000 045 329 délivrée par la CCI Paris Île-de-France.