

# SÉLECTION PATRIMOINE

AVRIL 2021

Publication réalisée par les équipes du groupe Primonial et achevée de rédiger le 8 avril 2021.



## SOMMAIRE

### p. 2 | À LA UNE

INVESTIR DANS L'ÉCONOMIE RÉELLE

### p. 8 | ÉPARGNE

QUELS PLAFONDS POUR LE PER ?

### p. 10 | IMMOBILIER

LES BUREAUX FACE AU COVID

### p. 12 | FOCUS

ENTRETIEN AVEC LFDE

### p. 14 | POINT MARCHÉS

**E&R PATRIMOINE THANN** - SARL au capital de 2 000 € • RCS de Mulhouse • N° ORIAS 20002985 • www.orias.fr • SIRET 881 968 747 00017 • Code APE 6622ZN<sup>°</sup> d'identification TVA FR 05 881 968 747 • IBAN : FR 76 10278 03051 00020858502 54 • BIC : CMCIFR2AStatut CIF IAS - IOBSP et adhésion ANACOFI-CIF / ANACOFI-IOB / ANACOFI-Assurance - Patrick ROMON • Lionel SOMMER - Conseil en gestion de patrimoine & investissements financiers 68800 THANN • 24 rue du Général de Gaulle • Tél. 03 89 56 45 45 • Fax 03 89 56 37 07 • E-mail : thann@er-patrimoine.com • www.er-patrimoine.com

Toutes prévisions ou opinions exprimées sont propres à Primonial à la date d'édition de ce document et sont susceptibles de changer à tout moment sans préavis. Les informations contenues dans ce document ont été prises à des sources considérées comme fiables et à jour, cependant leur exactitude ne peut être garantie. Les solutions présentées ne sont pas limitatives, il s'agit d'exemples qui doivent être adaptées à la situation et au profil de risque de chaque investisseur. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable de performances futures. Ce document n'est destiné qu'à des fins d'information et ne constitue ni une proposition, ni une offre d'achat ou tout autre transaction portant sur les instruments financiers qui y sont visés ni un conseil en placement. Préalablement à tout investissement, l'investisseur est invité à se rapprocher de son conseiller et à prendre connaissance des versions les plus récentes des prospectus.

Ce document a une valeur purement indicative et ne constitue pas une offre commerciale. Les informations contenues dans ce document sont issues de sources considérées comme fiables. Primonial ne peut cependant garantir l'exactitude ni l'exhaustivité. Les informations d'ordre juridique et fiscal contenues dans ce document sont à jour au moment de sa parution et sont susceptibles d'être modifiées ultérieurement.

## POURQUOI INVESTIR DANS L'ÉCONOMIE RÉELLE ?

Alors que l'économie mondiale peine à redémarrer, les marchés financiers continuent de bien se porter. Début avril, le S&P 500, l'indice des 500 plus grandes sociétés américaines cotées, franchissait pour la première fois la barre des 4 000 points. Plus que jamais, l'opposition entre sphère financière et économie réelle n'aura jamais été aussi forte. Mais de quoi parle-t-on vraiment ? Éléments de réponse.

L'expression « économie réelle » désigne les activités économiques dédiées à la production de biens et de services par opposition à la sphère financière qui englobe l'ensemble des échanges de titres aujourd'hui dématérialisés comme les marchés monétaires, obligataires ou les bourses des valeurs. Dans l'économie réelle, l'argent est transformé en quelque chose de concret, que ce soit des marchandises, des services ou des salaires. Dans la sphère financière, il reste sous forme d'argent.

### QU'EST-CE QUE L'ÉCONOMIE RÉELLE ?

Bien sûr, la distinction entre finance et économie réelle n'est pas si nette. Il existe des canaux de transmission de l'une à l'autre. La sphère financière peut contribuer, même de manière indirecte, au financement de l'économie réelle, que ce soit pour fournir de la trésorerie, couvrir les risques de change, financer le capital de départ ou encore emprunter sur les marchés financiers.

Ainsi, si la sphère financière s'est autant développée, c'est parce que la complexité croissante de l'économie réelle le nécessitait. Pas étonnant donc que d'après un sondage réalisé par OpinionWay en 2019, 46 % des Français indiquent ne pas être capables de définir la notion d'économie réelle.

Pour rendre l'expression économie réelle plus compréhensible du grand public, elle doit permettre de créer de l'emploi et d'avoir un impact local. Ainsi, toujours selon le sondage réalisé par OpinionWay, le meilleur moyen de soutenir l'économie réelle est la consommation avec 28 % des Français indiquant privilégier les marques

créant de l'emploi en France. Pourtant, seulement 14 % des Français pensent que leur épargne peut jouer un rôle pour soutenir l'économie réelle. Or, comme nous l'avons vu, sphère financière et économie réelle sont liées. En orientant votre épargne vers l'économie réelle, vous pouvez soutenir l'emploi tout aussi bien qu'en consommant local. Un choix extrêmement important au vu des montants en jeu.

### DONNER DU SENS À SON ÉPARGNE

Avec un patrimoine financier dépassant désormais les 5 000 milliards d'euros selon la Banque de France, les Français ont un rôle à jouer dans la redirection nécessaire des flux de capitaux en faveur d'une économie plus responsable et résiliente. Investir dans l'économie réelle permet de donner du sens à votre investissement en favorisant la création d'emploi localement.

#### L'ÉPARGNE DES FRANÇAIS : UN POTENTIEL POUR L'ÉCONOMIE RÉELLE

**5 000 MDS €**

LE PATRIMOINE FINANCIER DES FRANÇAIS

Source : Banque de France, donnée à fin 2020.

**14 %**

DES FRANÇAIS PENSENT  
QUE LEUR ÉPARGNE PEUT JOUER UN RÔLE.

Source : sondage OpinionWay, 2019



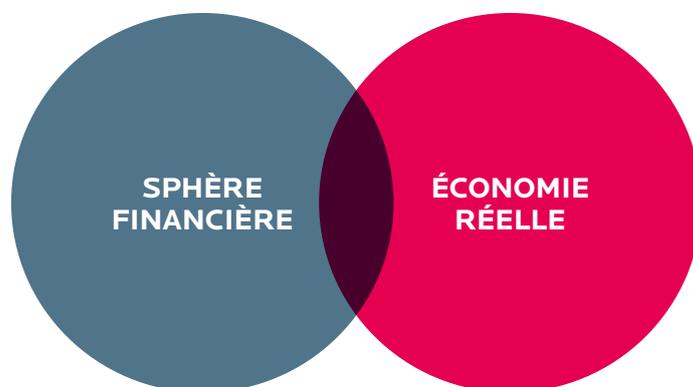
Au passage, vous comprendrez mieux comment votre argent est utilisé. Pour répondre à ces nouveaux besoins, deux notions ont émergé : la finance solidaire et l'investissement socialement responsable (ISR). Si ces deux approches permettent de donner du sens à votre épargne, elles sont néanmoins différentes. La finance solidaire se veut plus proche de l'économie réelle.

Pour cela, elle est tournée vers des projets locaux et davantage sensibilisés sur la notion de partage. Quant

à l'ISR, il se base sur une méthodologie claire et un suivi précis d'intégration de critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG). La proximité n'est pas prise en compte puisqu'il concerne majoritairement les entreprises cotées en Bourse.

Attention néanmoins, investir dans l'économie réelle peut être risqué. Il convient de choisir le produit adapté à votre situation pour le faire. N'hésitez pas à en parler avec votre conseiller en gestion de patrimoine.

### LES FRONTIÈRES ENTRE SPHÈRE FINANCIÈRE ET ÉCONOMIE RÉELLE SONT POREUSES



## COMMENT INVESTIR DANS L'ÉCONOMIE RÉELLE ?

La loi PACTE (pour Plan d'Action pour la Croissance et la Transformation des Entreprises) adoptée en 2019 par le gouvernement a pour objectif de soutenir le développement des TPE (très petites entreprises) et PME (petites et moyennes entreprises) en dynamisant notamment leur financement. Vous pouvez désormais investir dans l'économie réelle de différentes façons. Passage en revue des possibilités qui s'offrent à vous.

### 1- LES SCPI

#### INVESTIR DANS L'IMMOBILIER



Les sociétés civiles de placement immobiliers sont un produit d'épargne permettant d'investir dans l'immobilier de bureau, de santé ou encore dans les commerces.

De cette façon, vous pouvez participer activement à l'économie réelle. Contrairement à l'achat d'un appartement, l'investissement en SCPI consiste à

devenir propriétaire d'une fraction d'un parc immobilier pouvant comporter des centaines d'immeubles et de locataires. Tous les trimestres, l'épargnant perçoit des loyers nets de charges sur son compte bancaire et n'a pas à se soucier de la gestion locative, assurée par une société de gestion professionnelle.

### 2- LE PEA PME

#### INVESTIR DANS LES PME COTÉES



Le PEA PME est un compte-titres qui a pour objectif l'accompagnement du financement des ETI et PME. Il peut être ouvert par tout contribuable fiscal en France. Chaque contribuable ne peut détenir qu'un seul PEA PME, mais peut cumuler son ouverture avec celle d'un PEA classique. Le plafond du PEA PME est désormais de 225 000 euros.

### 3- LA FINANCE PARTICIPATIVE

#### UNE NOUVELLE FAÇON D'INVESTIR



Vous pouvez également placer votre argent via un financement participatif. Il faut distinguer le *crowdfunding* qui vous permet d'investir dans une entreprise sous forme de prise de participation au capital et le *crowdlending* qui vous permet de prêter de l'argent à une société. Attention néanmoins, comme vous prêtez de l'argent en direct, il est plus difficile de diversifier vos investissements contrairement à un placement réalisé dans un fonds qui investit lui-même dans plusieurs sociétés.

## 4- LE PRIVATE EQUITY

### SOUTENIR LE FINANCEMENT DES PME



Le *private equity*, ou capital-investissement, consiste à investir dans le capital de sociétés non cotées à différents stades de leur développement. L'objectif du *private equity* est d'accompagner financièrement et stratégiquement une société afin de dégager une plus-value au moment de sa cession, quelques années plus tard. Longtemps réservé aux institutionnels, le *private equity* séduit de plus en plus les particuliers. Il faut néanmoins disposer d'un horizon de placement suffisamment long pour en tirer pleinement profit. Vous pouvez investir en *private equity* via différents dispositifs :

- **L'IR-PME** : cette solution s'adresse aux plus gros contribuables. Si vous souscrivez au capital d'une TPE (très petite entreprise) ou d'une PME (petite et moyenne entreprise) française de moins de 7 ans, vous obtiendrez alors une réduction d'impôt de 18 % des sommes investies, dans la

limite d'un plafond d'investissement annuel de 50 000 euros pour une personne.

- **Les FIP et FCPI** : les fonds d'investissement de proximité (FIP) et les fonds communs de placement dans l'innovation (FCPI) permettent aux particuliers de favoriser les entreprises dites innovantes et les PME de proximité. La réduction fiscale accordée est là aussi de 18 % du montant investi, mais les plafonds d'investissement sont moins élevés : 12 000 euros pour une personne. Avec les FIP et les FCPI, vous ne choisissez pas une entreprise donnée, mais un fonds à thème, par exemple spécialisé dans les biotechnologies ou l'intelligence artificielle.
- **L'assurance vie** : depuis peu, certains contrats d'assurance vie permettent d'investir en *private equity* via une unité de compte. **Pour en savoir plus, lire l'encadré sur PrimoPacte en p. 6.**

### À SAVOIR

Il s'agit d'une liste non exhaustive. N'hésitez pas à contacter votre conseiller en gestion de patrimoine pour trouver la solution qui vous correspond le mieux. Les solutions présentées ci-dessus ne sont pas limitatives et sont données à titre d'exemple. Elles présentent un certain nombre de risques dont le risque de perte en capital. Les bénéfices des avantages fiscaux peuvent être soumis à des conditions particulières telles que des engagements de durée de détention. Le traitement fiscal dépend de la situation personnelle de l'investisseur.

## FOCUS SUR DEUX SOLUTIONS PERMETTANT D'INVESTIR DANS L'ÉCONOMIE RÉELLE

Être à l'écoute des grandes tendances d'avenir et savoir les concrétiser pour proposer des solutions utiles et pertinentes à nos clients, c'est cette démarche d'innovation que nous avons suivie pour vous proposer deux nouvelles solutions, l'une en private equity avec PrimoPacte et la seconde en infrastructure avec le fonds en euros Sécurité Infra Euro.

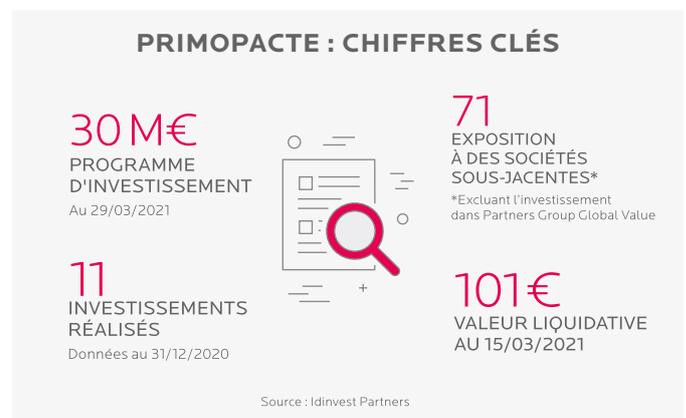
### PRIMOPACTE POUR INVESTIR EN PRIVATE EQUITY

PrimoPacte, unité de compte<sup>1</sup> dans la gamme des contrats Target+ et dans le Plan d'Épargne Retraite PrimoPER, offre aux clients particuliers une exposition à la classe d'actifs du private equity jusqu'ici réservée aux investisseurs institutionnels. Ce support, commercialisé entre le 29 mars et le 9 septembre 2021, vous permet de soutenir l'économie réelle avec une offre unique en édition limitée :

- **Diversification** : le support PrimoPacte est investi dans des PME et ETI majoritairement européennes en croissance, pour diversifier son portefeuille et rechercher du rendement, tout en acceptant un risque de perte en capital,
- **Expertise** : les investissements sont réalisés sur du private equity de qualité institutionnelle,
- **Disponibilité** : éligible dans le cadre d'un contrat d'assurance, le capital investi sur PrimoPacte est disponible<sup>2</sup> sur la base d'une valorisation bimensuelle, alors que le private equity est une classe d'actifs, par nature, illiquide. La liquidité est uniquement valable dans le cadre du contrat de la gamme Target+.

Disponible en exclusivité dans les contrats de la gamme Target+ (Target+, Target+ CAPI, Target+ CAPI PM) et dans le Plan d'Épargne Retraite PrimoPER.

La durée d'investissement recommandée est de 10 ans, typique pour la classe d'actifs du private equity. Les investissements en unité de compte présentent un risque de perte en capital.



Les contrats de la gamme Target+ et PrimoPER sont assurés par ORADÉA VIE, entreprise régie par le Code des assurances, et présentés par PRIMONIAL en sa qualité d'intermédiaire en assurances. Le support en unités de compte PrimoPacte est accessible pendant une période limitée et dans la limite de l'enveloppe disponible. Contactez votre conseiller pour plus d'informations.

1. L'investissement en unités de compte présente un risque de perte. L'assureur ne s'engage que sur le nombre d'unités de compte et non sur leur valeur. La valeur des unités de compte qui reflète la valeur d'actifs de PrimoPacte, n'est pas garantie mais est sujette à des fluctuations à la hausse comme à la baisse dépendant de la valorisation des actifs de private equity. Le fonctionnement des unités de compte est décrit dans la Note/Notice d'Information du contrat d'assurance.

2. La durée d'investissement recommandée est de 10 ans, une sortie anticipée ne permet pas de profiter pleinement du potentiel de performance du support. Une perte en capital peut être constatée pendant toute la durée d'investissement. Le capital disponible s'entend net de frais et brut de fiscalité en vigueur. Dans le cadre du contrat retraite PrimoPER, seuls les arbitrages et les cas de sortie exceptionnels, détaillés dans la Notice d'Information, sont autorisés en cours de vie du contrat.



## ENVIE D'EN SAVOIR PLUS SUR PRIMOPACTE ?

**Découvrez notre motion design** qui explique en deux minutes la classe d'actifs du private equity et PrimoPacte.

## SÉCURITÉ INFRA EURO POUR INVESTIR EN INFRASTRUCTURE

Au travers de ce fonds en euros à capital garanti<sup>3</sup>, il est possible d'investir dans des projets de développement concrets au service des besoins quotidiens, tels que l'énergie, les transports, ou encore les télécommunications. Une première pour un contrat d'assurance vie.

Les actifs du fonds en euros Sécurité Infra Euro sont rigoureusement sélectionnés pour garantir sa diversification, sa sécurité et ainsi viser la pérennité d'un potentiel de rendement attractif dans la durée. En effet, Sécurité Infra Euro vise un potentiel de rendement plus élevé que celui d'un fonds en euros traditionnel<sup>4</sup>. Cela vous permet de dynamiser votre contrat d'assurance vie. Accessible depuis le 1er juillet 2020, ce fonds a réalisé une performance de 2,10 %<sup>5</sup> en 2020, nette de frais annuels de gestion, hors prélèvements sociaux et fiscaux, et hors bonus éventuel. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Dans une logique de diversification, Sécurité Infra Euro est accessible avec un investissement minimum de 40 % en unités de compte<sup>2</sup> et est plafonné à 1 million d'euros. Les unités de compte présentent un risque de perte en capital.

Ce fonds en euros est disponible au sein du contrat d'assurance vie Target + en souscription/adhésion et en versement libre dans la limite de l'enveloppe disponible.

### UNE SOLUTION D'ÉPARGNE INÉDITE

Le fonds en euros **Sécurité Infra Euro**, assuré par Oradéa Vie, ouvre de nouvelles opportunités d'investissement sur la **thématique innovante de l'infrastructure**.



Il permet de participer au financement de **projets de développement concrets** (énergie, transports, télécommunications, etc.) **au service des besoins quotidiens**.



Il vise un **potentiel de rendement plus élevé que celui d'un fonds en euros traditionnel**.



Dans une logique de diversification, il est accessible au sein du contrat d'assurance vie et de capitalisation Target+ avec **un investissement minimum de 40 % en unités de compte**. **Les unités de compte présentent un risque de perte en capital**.

Disponible au sein de la gamme des contrats Target+, Sécurité Infra Euro est une nouvelle solution d'épargne, en complément du fonds en euros Sécurité Target Euro et des unités de compte.



3. Capital net investi, hors frais sur versements, sur arbitrages et hors prélèvements sociaux et fiscaux.

4. Le rendement de ce fonds pourrait être inférieur à celui du fonds en euros traditionnel, voire nul en fonction des résultats réalisés. Potentiel de rendement qui ne saurait constituer une garantie de résultat sur le fonds.

5. Le taux de rendement du support Sécurité Infra Euro est affiché sur une base annuelle. Ce support ayant été lancé le 01/07/2020, pour les clients ayant investi sur l'année 2020, ce taux a été affecté au prorata de la durée d'investissement effective jusqu'au 31/12/2020 (le taux de rendement net effectif sur la période du 01/07 au 31/12/2020 est de 1,05 %).

## PLAN ÉPARGNE RETRAITE : TOUT SAVOIR SUR LE PLAFOND DES VERSEMENTS

---

Plébiscité par les Français depuis sa création il y a un an, le plan d'épargne retraite (PER) permet de préparer sa retraite tout en réduisant ses impôts. En effet, les versements qui sont réalisés sur ce produit sont déductibles des revenus imposables. Pour éviter les dérives, un plafond a été fixé. Explications.

### PLAN D'ÉPARGNE RETRAITE : DÉFINITION

Le plan d'épargne retraite (PER) est un produit d'épargne à long terme qui permet d'obtenir, à partir de l'âge de la retraite, un revenu régulier supplémentaire. Le nouveau plan épargne retraite peut être ainsi décliné :

- **à titre individuel**, par un nouveau PER individuel (PERIN) qui succède aux contrats PERP et Madelin. Ce nouveau dispositif a permis la naissance de nouveaux produits innovants comme **PrimoPER** qui vous propose un fonds en euros innovant et des supports<sup>1</sup> uniques sur le marché.
- **dans l'entreprise**, par le biais d'un nouveau PER entreprise (PERE) facultatif et ouvert à tous les salariés et ayant vocation à succéder notamment aux PERCO et PERO (ancien article 83).

### PLAN D'ÉPARGNE RETRAITE ET FISCALITÉ

Pour bien comprendre la fiscalité du PER, il faut distinguer deux phases : la phase d'épargne du PER, puis la phase de perception au moment de la retraite. Lors de la constitution du PER pendant la vie active, les versements volontaires peuvent, dans la limite de certains plafonds, être déduits de l'assiette de l'impôt sur le revenu. Ensuite, au moment de la retraite, les sommes perçues qui ont pour origine des versements qui ont été déduits au titre de l'assiette de l'impôt sur le revenu (sous forme de rente comme sous forme de capital) seront fiscalisées.

### EXISTE-T-IL UN PLAFOND DE VERSEMENT POUR UN PER ?

Il n'existe aucune limite concernant les montants que vous placez dans votre PER. De plus, les versements que vous réalisez pendant votre vie active sont déductibles de votre revenu d'activité global. Cela s'applique pour les salariés ou et les travailleurs non salarié (TNS) ayant choisi de réaliser des versements comme un salarié. En revanche, si vous êtes TNS et que vous ne réalisez pas de versements, alors la déduction se fait au niveau du revenu catégoriel et non du revenu global.

---

"Il n'existe aucune limite concernant les montants que vous placez dans votre PER."

---

### COMMENT SONT CALCULÉES LES DÉDUCTIONS FISCALES LIÉES À VOTRE PER ?

Comme c'est votre revenu d'activité global qui sert pour le calcul de votre impôt, cela veut dire que vous diminuez votre assiette imposable et en conséquence votre montant d'imposition. Plus vous êtes soumis à une tranche d'impôt élevée, plus le gain fiscal est important.

---

1. L'assureur ne s'engage que sur le nombre d'unités de compte et non leur valeur. La valeur des unités de compte qui reflète la valeur d'actifs sous-jacents, n'est pas garantie mais est sujette à des fluctuations à la hausse comme à la baisse dépendant en particulier de l'évolution des marchés financiers. Le fonctionnement des unités de compte est décrit dans la Notice d'Information du contrat.

## COMMENT EST CALCULÉ LE PLAFOND DE DÉDUCTIBILITÉ ?

Attention néanmoins, un plafond de déductibilité a été fixé. Ainsi, il existe un montant maximum que vous pouvez déduire. Il est calculé chaque année par l'administration pour chaque membre imposable du foyer fiscal. Vous trouverez votre plafond personnel d'épargne retraite indiqué sur votre feuille d'imposition. Les impôts choisiront le plus élevé entre ces des deux plafonds :

- **plafond 1** : si les revenus d'activités sont inférieurs au PASS : 10 % du PASS de l'année précédente, soit 4 114 euros en 2020,
- **plafond 2** : 10 % de vos revenus, dans la limite de 8 fois 10 % du PASS de l'année précédente, soit 32 416 euros en 2020.

**À noter** : en 2020, le PASS (plafond annuel de la Sécurité Sociale) s'élève à 41 136 euros.

**À savoir** : les versements que vous effectuez sur d'autres éventuels dispositifs d'épargne retraite complémentaire entrent dans le même plafond de déduction fiscale. Pensez-donc à bien tous les prendre en compte au moment de calculer vos versements.

## EST-IL POSSIBLE DE RÉUTILISER UN PLAFOND PER NON UTILISÉ ?

Oui, lorsque qu'un plafond de déduction n'a pas été totalement utilisé, son excédent peut être reporté au cours de l'une des trois années suivantes. Si les versements que vous réalisez sont supérieures au plafond de l'année en cours, ces derniers pourront être imputés à l'année en cours, puis seront reportés sur les excédents de plafonds des trois dernières années.

Par exemple, pour des cotisations réalisées en 2020, le plafond sera calculé par rapport à vos revenus de 2019 mais s'il est atteint, vous pourrez utiliser l'excédent de 2018, puis de 2017, et enfin de 2016.

Au contraire, si les versements versés sont inférieurs au plafond de l'année en cours, vous pourrez utiliser le solde entre votre plafond de déduction et les cotisations déductibles réalisées pour l'une des trois années suivantes.

### À SAVOIR

Si vous n'êtes pas sûr d'avoir entièrement utilisé votre plafond au cours des trois dernières années, vous pouvez trouver le montant de ce que vous pouvez encore déduire au titre de ces années sur votre avis d'imposition.

#### AVIS D'IMPÔT 2020 : PLAFOND D'ÉPARGNE RETRAITE

	Déclar. 1	Déclar. 2
PLAFOND ÉPARGNE RETRAITE Le plafond disponible pour la déduction des cotisations versées en 2020, pour la déclaration des revenus à souscrire en 2021 est de :		
Plafond total de 2018	21458	15962
Plafond non utilisé pour les revenus de 2017	+ 5128	+ 3862
Plafond non utilisé pour les revenus de 2018	+ 5592	+ 3923
Plafond non utilisé pour les revenus de 2019	+ 5898	+ 3973
Plafond calculé sur les revenus de 2019	+ 6400	+ 4052
Plafond pour les cotisations versées en 2020	= 23018	= 15810



## BUREAU POST-COVID : DISRUPTION OU ACCÉLÉRATION ?



© P. Matsas

Par **Daniel While**,  
Directeur recherche & stratégie chez Primonial Reim

**La pandémie de Covid-19, à mesure qu'elle s'installe dans la durée, agit puissamment sur les mœurs. Les modes de travail sont particulièrement transformés. Les entreprises ont généralisé la pratique du télétravail partiel ou total. Que doit-on en attendre, du point de vue de l'investisseur et de l'asset manager ? Eléments de réponse avec Daniel While, Directeur Recherche & Stratégie chez Primonial Reim.**

Avant la pandémie, la tendance était en Europe à une démocratisation lente du télétravail à travers l'augmentation de la proportion de télétravailleurs occasionnels, passée de 5,8 % en moyenne en 2008 à 9,7 % en 2019. Les pays les plus enclins au télétravail sont les pays qui comptent une proportion de cadres élevée, tels que les pays du Nord de l'Europe : Pays-Bas, Danemark, etc. Durant le 1<sup>er</sup> confinement cette proportion a été multipliée par 3 à 5, pour atteindre environ 40 % en France, Allemagne, Italie et 30 % en Espagne<sup>1</sup>.

### LE BUREAU POST-COVID : QUELQUES PERSPECTIVES

Il est à remarquer que cette proportion est proche du maximum de ce qu'elle pourrait être techniquement : on estime à 37 % la part des emplois qui seraient « télétravaillables » en permanence<sup>2</sup>. Cette proportion est beaucoup plus forte, bien entendu, dans certains secteurs tels que les activités financières ou encore les activités liées à l'informatique, la communication ou le conseil. Ces secteurs sont fortement représentés parmi les grands utilisateurs des marchés locatifs. Le potentiel du télétravail est donc effectivement important.

En revanche, le choix du télétravail ne s'impose pas comme une évidence, ni pour les entreprises, ni pour les salariés. Le gain le plus évident pour les entreprises qui passeraient en télétravail total ou partiel est une

économie de loyer. En France par exemple, le poids du loyer pour les entreprises est de l'ordre de 8 à 9 % de la valeur ajoutée et tend à augmenter<sup>3</sup>. Le risque le plus évident est celui d'une perte de productivité des salariés, du fait d'une déconnexion avec la marque employeur : moindre sentiment d'appartenance, moindre circulation d'information, dégradation du management, etc. Le piège, pour les entreprises, est évident : baisser les dépenses à court terme au prix d'une érosion de la productivité à long terme<sup>4</sup>. Plusieurs exemples l'ont montré (Yahoo, IBM, etc.), qui concernaient pourtant des entreprises technologiques.

À cette difficile équation s'ajoute une inconnue majeure, implicite dans le sondage cité précédemment : quelles normes de distanciation physique perdureront après la pandémie ? La menace sanitaire deviendra-t-elle endémique, nous obligeant à une réorganisation de nos habitudes sociales et donc immobilières ? Si c'est le cas, on peut parfaitement envisager que la crise sanitaire débouche sur une demande de... plus de mètres carrés de bureaux ! C'est une hypothèse dont il est impossible, aujourd'hui, de mesurer la probabilité.

De la même manière que la crise financière de 2008 a débouché sur un nouveau mouvement de rationalisation des politiques immobilières des entreprises, on peut anticiper une accélération de la demande de flexibilité. Trois niveaux peuvent être distingués : la flexibilité des usages, des espaces et des baux.

1. Eurostat, 2020, *How usual is it to work from home ?*

2. European DataLab, d'après Dingel et Neiman (2020).

3. Antoine Bergeaud, Simon Ray, septembre-octobre 2020, *Macroéconomie du télétravail*, in *Bulletin de la Banque de France*.

4. Voir Battiston, Blanes, Vidal et Kirchmaier (2017), "Is Distance Dead? Face-to-Face Communication and Productivity in Teams."

---

## FLEXIBILITÉ DES USAGES

Avec l'élévation des qualifications, la féminisation du salariat, la montée de l'individualisme, la baisse du temps de travail, etc. sont apparues des revendications concernant l'aménagement des temps de vie, la conciliation de la vie professionnelle et de la vie personnelle. C'est particulièrement le cas parmi les *knowledge workers*<sup>5</sup> dans les agglomérations où les temps de transport domicile travail sont importants. D'où le développement de services au bureau qui auparavant relevaient de la vie privée, et qui permettent de ne pas prélever sur le temps de travail le temps de consommation de ces prestations.

## FLEXIBILITÉ DU POSTE DE TRAVAIL

La flexibilité du poste de travail renvoie à la question de la mobilité des salariés, c'est-à-dire de l'articulation entre bureau, home-office et tiers-lieux. La bonne gestion de ce « parcours salarié » peut permettre d'atteindre les objectifs d'optimisation de l'espace, de cohésion des équipes et de bien-être au travail qu'une solution unilatérale de type « 100 % télétravail » ne peut proposer.

Au vu de l'évolution des pratiques et de la remise en cause générale à la faveur de la pandémie, il faut prendre pour hypothèse une recherche accrue de l'exploitation optimale des mètres carrés de bureaux dans le cadre d'une maîtrise des flux de salariés. La période actuelle n'est pas propice à l'adoption de solutions de long terme, car il demeure une incertitude sur la pérennité des mesures de distanciation sociale. C'est ce qui explique le relatif immobilisme actuel du marché locatif. Mais pour le futur, deux modèles « idéaux » émergent.

### • Arbitrage en faveur de la réduction des espaces :

l'entreprise développe le télétravail, réduit ses mètres carrés utilisés pour des postes (mais pas forcément ses mètres carrés au global), et reconfigure le bureau comme espace permettant de maintenir un certain niveau de communauté.

### • Arbitrage en faveur du présentiel :

l'entreprise garde les m<sup>2</sup> existants et redistribue l'occupation de façon agile : c'est le flexoffice corrigé par les nouveaux protocoles sanitaires et l'innovation technologique. Il est à noter que des solutions intermédiaires existent entre ces deux modèles. Finalement, ce sont les besoins spécifiques des entreprises qui s'imposent. Une petite entreprise pourra ainsi avoir plus d'appétence pour une solution immobilière packagée et pour la flexibilité.

## FLEXIBILITÉ DU BAIL

Le bail commercial traditionnel est aujourd'hui prépondérant. La crise actuelle ne se traduit pas par une réticence des entreprises à signer des baux longs. Elles y sont au contraire incitées par l'effet des franchises de loyers, qui augmentent à mesure que le bail se rallonge. Cependant, il est probable que le marché tende vers une plus grande part de loyers variables, notamment via la sous location d'espaces collaboratifs, ou l'acquisition d'espaces de coworking. La question de la monétisation des services administrés à l'intérieur d'un immeuble, voire de la data recueillie auprès des utilisateurs, pourrait se poser à moyen long terme. Les difficultés des coworkers montrent que les acteurs cherchent encore à bâtir un modèle économique profitable. La suite de la pandémie montrera si le modèle « 5 m<sup>2</sup> par poste » reste pérenne pour eux.

*Cette tribune est issue d'une note de marché. Vous pouvez la retrouver dans son intégralité en cliquant [ici](#).*

---

5. Travailleurs dont la matière première est l'information. Terme introduit par Peter Drucker en 1959.

## « Mon ambition est de faire de LFDE un acteur de référence en Europe »



Entretien avec **Bettina Ducat**,  
Directrice Générale de La Financière de l'Échiquier & Directrice Générale  
Déléguée en charge de l'Asset Management du groupe Primonial

**La Financière de l'Échiquier (LFDE) est l'une des principales sociétés de gestion de portefeuille entrepreneuriales en France. Elle gère une gamme de fonds investis sur les principaux marchés d'actions, d'obligations d'entreprises et d'obligations convertibles, pour le compte d'investisseurs privés, de distributeurs et d'institutionnels. Bettina Ducat revient pour nous sur sa stratégie et ses ambitions.**

**En 2020, vous avez réalisé une collecte record de 1,7 milliard d'euros. Comment expliquez-vous ce bon résultat ?**

**Bettina Ducat.** Cette collecte record, qui représente une hausse de 30 % d'une année sur l'autre, est le meilleur millésime depuis la création de La Financière de l'Échiquier il y a 30 ans. Plusieurs raisons l'expliquent, au premier rang desquelles la qualité de notre gestion, une véritable gestion de conviction, et la richesse de notre offre. Cette collecte équilibrée démontre la solidité de nos performances et la pertinence de notre stratégie quelle que soit la typologie de clients.

Ce succès est aussi celui de notre culture d'entreprise. LFDE a su garder son esprit entrepreneurial, qui lui permet de rester agile en toutes circonstances, et son goût pour l'innovation. Dès le premier confinement, nous avons tenu le cap. Les équipes sont restées très engagées et pleinement mobilisées tout au long de cette année mouvementée, pour faire les bons choix d'investissement, soigner les liens tissés avec nos clients et accélérer notre développement, en France comme en Europe.

**Quels sont les thématiques d'investissement qui ont le mieux fonctionné chez LFDE ?**

**B. D.** La collecte nette a été bien répartie sur l'ensemble de notre gamme. La dynamique commerciale a été particulièrement forte pour les stratégies ISR, dont la collecte a atteint 1,3 milliard d'euros, mais aussi Small et Mid cap,

qui a collecté 1,1 milliard, ainsi que pour notre gestion thématique, avec notamment nos fonds Echiquier World Next Leaders et Echiquier Artificial Intelligence, qui ont enregistré une collecte nette de plus de 900 millions d'euros en 2020.

**Quelle est votre stratégie en matière d'investissement socialement responsable ?**

**B. D.** Rester exigeants et porter notre ambition en matière d'investissement responsable encore plus loin. Nous sommes des investisseurs responsables depuis 30 ans, et notre méthodologie propriétaire d'analyse ESG, qui a été conçue dès 2007, est considérée comme l'une des plus exigeantes de la Place. En 2020, notre stratégie de labellisation ISR a porté ses fruits, notre offre comporte à présent 9 fonds détenteurs du label de l'Etat français et nos encours ISR ont franchi la barre des 50 % de nos encours totaux. Nous sommes très impliqués également dans le développement de l'investissement à impact coté et avons lancé, en décembre dernier, notre 2<sup>e</sup> fonds à impact, Echiquier Climate Impact Europe, destiné à financer la transition énergétique en Europe. LFDE fait du climat une priorité et est l'une des premières sociétés de gestion à avoir formalisé une stratégie corporate dédiée au climat, en se dotant notamment d'une solide gouvernance climat et dont l'ambition est de sensibiliser collaborateurs, clients et entreprises.

## LA FINANCIÈRE DE L'ÉCHIQUIER EN CHIFFRES

**12,2 MDS €**  
D'ENCOURS GÉRÉS

**+ de 130**  
COLLABORATEURS

**92 %**  
D'ENCOURS  
INVESTISSEMENT  
RESPONSABLE

Source : LFDE, données au 31/12/2020

### Quels sont vos objectifs pour les années à venir ?

**B. D.** Notre ancrage en France étant robuste, je compte répliquer ce succès en Europe, et au-delà. LFDE est une pépite taillée pour le défi, nous disposons de tous les atouts pour accélérer notre développement international : un grand potentiel, des talents, une structure de clients diversifiée et équilibrée, une offre de produits diversifiée. L'élan est donné. Mon ambition est de faire de LFDE un acteur de référence en Europe.

### Vous avez mentionné l'internationalisation de vos activités. Comment comptez-vous y arriver ?

**B. D.** Ma feuille de route et mes priorités stratégiques sont très claires et nous déclinons ce qui a toujours fait le succès de LFDE, notre gestion de conviction. Mon expérience internationale, après 14 années passées chez AXA IM, à diriger notamment la division Distribution Monde, est un atout précieux. Je compte notamment renforcer les dispositifs commerciaux et notre offre. J'ai

déjà recruté de nouveaux talents, de nouveaux country managers en Italie et en Espagne notamment et compte ouvrir prochainement un bureau LFDE en Suisse allemande, un marché à fort potentiel que je connais bien.

Je continuerai également à étoffer les équipes de gestion avec de nouveaux profils, comme je viens de le faire pour l'équipe de gestion actions thématiques internationales. Je cultive ce goût pour l'innovation et l'audace qui ont bâti LFDE, et envisage de lancer prochainement de nouvelles solutions thématiques novatrices, fidèles à l'esprit pionnier de l'entreprise. Et surtout, nous avons la chance d'avoir pour actionnaire de référence un acteur de renom et un véritable partenaire ! Stéphane Vidal et Primonial sont très impliqués à nos côtés et pourvus de la même soif d'innovation que la nôtre. Une aide précieuse pour concrétiser nos objectifs.

## « Beau temps et mauvais temps ne durent pas tout le temps »



© P.Matsas

Par **Nadine Trémollières**,  
Directeur Primonial Portfolio Solutions

**Afin de vous aider à mieux comprendre les enjeux en cours, nous vous proposons un décryptage des marchés financiers arrêté à la fin du premier trimestre.**

Ce premier trimestre se termine sur une note très positive, avec des marchés d'actifs risqués qui sont globalement en forte hausse malgré une situation sanitaire toujours précaire dans de nombreux pays. Le MSCI World a ainsi progressé de 3,4 % (en USD) en mars et dépasse les 5 % (en USD) de performance sur le trimestre passé. Les campagnes de vaccination, qui sont déployées à des rythmes très différents selon les pays, semblent pourtant être la condition sine qua non pour une reprise de l'activité économique et une normalisation des échanges de biens et de personnes.

### LES MARCHÉS EUROPÉENS PORTÉS PAR LA ROTATION CYCLIQUE

Les marchés financiers étant souvent dans l'anticipation, ce sont ceux situés dans les zones les plus soumises à des restrictions qui ont bénéficié des meilleures performances boursières. La zone européenne surperforme cette année les autres actifs internationaux, alors même qu'elle continue à confiner sa population faute de vaccins disponibles et qu'elle semble encore loin de la reprise totale de son activité économique. Mais les indices boursiers anticipent un futur plus positif...

L'Euro Stoxx 50 a ainsi gagné plus de 10 % depuis le début de l'année, avec une hausse de 7,88 % sur le mois de mars. L'Allemagne affiche la progression la plus importante sur le mois (+8,86 %), suivie par l'Italie (+7,88 %) qui continue à bénéficier de l'effet « Draghi » alors que le pays a été refermé pour plusieurs semaines.

Enfin, le CAC40 a bondi de près de 7 % en mars et affiche une performance solide de 9,59 % sur le trimestre. Ces progressions s'expliquent principalement par la rotation sectorielle qui anime les investisseurs depuis le 6 novembre dernier et qui bénéficie davantage aux indices européens, par nature plus cycliques, car investis majoritairement dans les secteurs de la banque, de l'industrie et du tourisme, secteurs fortement délaissés en 2020.

---

"La zone européenne surperforme cette année les autres actifs internationaux."

---

Sur le trimestre, le secteur des loisirs et voyages affiche une performance de 20 %, celui de l'industrie automobile de 19,7 % et celui du secteur bancaire de 18 %. À l'inverse, les secteurs de la santé et de l'alimentation de base ne progressent respectivement que de 0,4 % et de 0,8 % en 2021, après des hausses importantes l'an passé.

### LES MARCHÉS AMÉRICAINS PÉNALISÉS PAR LA HAUSSE DES TAUX D'INTÉRÊT

Cette rotation cyclique n'est pas circonscrite à l'Europe. Outre-Atlantique, les indices small et mid caps affichent également de belles performances, à l'instar du Russel 2000 (+12,69 % en USD sur le trimestre) qui surperforme le S&P 500 (+6,17 % en USD sur la même période) du fait de ce biais cyclique plus important. Cet effet est d'autant



plus flagrant sur le Nasdaq Composite (+2,96 % en USD sur le trimestre) qui peine à réitérer ses performances de 2020.

Les valeurs de croissance souffrent de leurs valorisations tendues et de la hausse des taux d'intérêt américains. En effet, le taux américain à 10 ans a continué de remonter et clôture le mois de mars autour de 1,70 %. La hausse depuis le début de l'année est substantielle (+0,70 %), sans pour autant inquiéter la Fed qui ne semble toujours pas prête à intervenir pour stopper ce mouvement.

Ainsi, les actifs de croissance qui sont des actifs de longue durée, ayant la plupart de leur valeur sous-jacente dans le futur, ont une sensibilité importante aux taux d'intérêt qui est mesurée sur le secteur technologique à environ 10 % pour 1 % de variation des taux d'intérêt. Autrement dit, si les taux d'intérêt augmentent de 1 % à 2 %, l'impact attendu sur leur multiple est d'environ 10 %, ce qui explique largement la baisse des sociétés technologiques depuis la mi-février.

## LES MARCHÉS ÉMERGENTS EN TERRITOIRE NÉGATIF

Les marchés émergents sous-performent dans cet environnement les marchés développés, entraînés par la Chine qui subit depuis le début de l'année lunaire (mi-février) d'importantes prises de bénéfices. Le MSCI China est repassé en territoire négatif en 2021, avec une chute de 6,28 % (en USD) en mars. Les valeurs chinoises sont

affectées à la fois par une légère restriction monétaire de la banque centrale, mais aussi par des menaces de delisting des bourses américaines de sociétés chinoises qui ne se conformeraient pas aux normes comptables et à la transparence exigées par les autorités américaines.

---

### "Le MSCI China est repassé en territoire négatif en 2021."

---

De plus, l'Occident a imposé des sanctions contre la Chine sur le sujet des minorités Ouïghours dans la province du Xinjiang. Les marques internationales de textile comme H&M, Nike ou encore Uniqlo ont annoncé leur refus de s'approvisionner en coton produit dans cette région, ce qui prouve que les relations sino-américaines ne sont pas en voie d'amélioration. Enfin, la hausse du dollar face au renminbi et aux principales devises émergentes, a largement contribué à la sortie de capitaux de cette zone vers les États-Unis.

*Achevé de rédiger le 08/04/2021.*

*Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.*