



WHAT'S ON

JANVIER 2021

**Votre rendez-vous avec
l'actualité économique et financière**



HIGH-TECH & MÉDIAS

18/02 ▶ Dell cède l'éditeur de logiciels de cybersécurité RSA pour 2 milliards de dollars au fonds d'investissement STG.

19/02 ▶ Décès de Jean Daniel, le fondateur, directeur et éditorialiste du « Nouvel Observateur », à 99 ans.

11/03 ▶ L'ancien producteur de cinéma américain Harvey Weinstein est condamné à vingt-trois ans de prison pour agressions sexuelles et viols. (1)

16/03 ▶ Apple est condamné à une amende record de 1,1 milliard en France pour pratiques anticoncurrentielles.

01/04 ▶ Capgemini finalise son offre publique d'achat sur Altran, pour 3,7 milliards.

07/04 ▶ Lancement du service de streaming vidéo Disney+ en France.

22/04 ▶ Facebook achète 10 % de Reliance Jio, le premier opérateur télécoms indien, pour 5,7 milliards de dollars.

07/05 ▶ L'espagnol Telefónica et l'américain Liberty fusionnent leurs filiales britanniques O2 et Virgin Media.

13/05 ▶ L'opérateur de satellites luxembourgeois Intelsat se met sous la protection du Chapitre 11 de la loi américaine sur les faillites.

15/05 ▶ Washington lance de nouvelles mesures restrictives pour empêcher Huawei d'acheter des semi-conducteurs conçus avec des technologies et des logiciels américains.

20/05 ▶ Une page se tourne chez Capgemini où Paul Hermelin cède la direction générale à Aïman Ezzat.

27/05 ▶ HBO Max, le service de streaming vidéo d'AT&T, se lance aux Etats-Unis.

03/06 ▶ Warner Music est valorisé près de 13 milliards de dollars pour son entrée en Bourse sur le Nasdaq.

05/06 ▶ L'Etat débloque 1,2 milliard supplémentaires pour soutenir la French Tech.

11/06 ▶ Le numéro deux mondial du jeu vidéo, le chinois NetEase, déjà coté au Nasdaq, entre en Bourse à Hong Kong, levant 2,4 milliards d'euros.

16/06 ▶ La Commission européenne ouvre deux enquêtes en Europe sur les pratiques d'Apple sur l'App Store et Apple Pay.

22/06 ▶ Apple abandonne Intel pour équiper ses Mac de processeurs maison.

Nokia annonce vouloir supprimer un tiers de ses effectifs en France, soit 1.233 postes. Le producteur audiovisuel Mediawan s'offre Lagardère Studios pour 100 millions.

01/07 ▶ Le tribunal de commerce de Paris valide l'offre de la coopérative des quotidiens pour la reprise de Presstalis, qui devient France Messagerie.

12/07 ▶ Ubisoft annonce le départ de plusieurs hauts responsables, dont son numéro deux pour harcèlement sexuel.

13/07 ▶ Le fabricant américain de semi-conducteurs Analog Devices s'offre son compatriote Maxim Integrated pour 21 milliards de dollars.

14/07 ▶ Le Royaume-Uni exclut le géant chinois des équipements télécoms Huawei de son réseau 5G. (2)

15/07 ▶ La justice européenne annule l'amende record infligée à Apple en 2016 pour les avantages fiscaux octroyés par l'Irlande.

Vivendi franchit le seuil de 20 % du capital du groupe Lagardère devenant son premier actionnaire.

16/07 ▶ La Cour de justice de l'Union européenne fait tomber le principal cadre qui régissait les flux de données personnelles entre l'Europe et les Etats-Unis.

22/07 ▶ Delphine Ernotte est reconduite à la présidence de France Télévisions pour un second mandat. (3)

06/08 ▶ Au nom de la sécurité nationale des Etats-Unis, Donald Trump signe un décret interdisant, d'ici à 45 jours, toute transaction avec les applications chinoises WeChat et TikTok.

11/08 ▶ Le magnat américain des médias Sumner Redstone, qui a fait de la chaîne de cinémas un empire comprenant CBS et Viacom, décède à l'âge de 97 ans.

12/08 ▶ Liberty Global dévoile une offre de rachat sur l'opérateur suisse Sunrise pour 6,3 milliards d'euros.

17/08 ▶ Washington durcit ses sanctions contre Huawei en plaçant 38 filiales du groupe chinois sur la « liste noire » du département américain du Commerce.

L'éditeur parisien de jeux vidéo Voodoo ouvre son capital au chinois Tencent et devient la neuvième licorne tricolore.

19/08 ▶ Groupe Arnault prend 27 % du holding personnel d'Arnaud Lagardère, Lagardère Capital & Management.

23/08 ▶ La start-up d'origine française Dataiku lève 100 millions de dollars.

Après près de quinze ans, France Ô s'arrête.

02/09 ▶ Altice USA lance une OPA sur l'opé-

« TousAntiCovid ».

27/10 ▶ AMD met la main sur le fabricant californien de puces électroniques Xilinx pour 35 milliards de dollars.

25/11 ▶ La maison d'édition Penguin Random House (Bertelsmann) rachète Simon & Schuster pour 2,16 milliards de dollars.

27/11 ▶ Bruxelles valide sous conditions le rachat pour 1 milliard de Covage par SFR.

01/12 ▶ Salesforce rachète la messagerie professionnelle collaborative Slack pour 27 milliards de dollars.

10/12 ▶ La CNIL inflige des amendes de 100 millions à Google et 35 millions à Amazon pour non-respect de la législation sur les cookies.

11/12 ▶ La Ligue de football professionnel met fin au contrat avec le principal diffuseur de la Ligue 1, Mediapro.

14/12 ▶ Vivendi entre en négociations exclusives avec Gruner + Jahr (Bertelsmann), pour reprendre 100 % de Prisma Media.

15/12 ▶ La Commission européenne dévoile les Digital Services Act et Digital Market Act, deux règlements visant à réguler les géants du Web.

Les événements de 2020

rateur télécoms canadien Cogeco pour 7,8 milliards de dollars, qui sera rejetée.

11/09 ▶ Patrick Drahi annonce son intention de racheter le solde du capital d'Altice Europe et de le retirer de la cote.

14/09 ▶ Le spécialiste américain des cartes graphiques pour le jeu vidéo Nvidia s'empare du britannique ARM pour 40 milliards de dollars.

16/09 ▶ Le spécialiste du traitement de données dans le cloud Snowflake atteint une capitalisation record, 67 milliards de dollars, lors de son introduction en Bourse Wall Street.

21/09 ▶ Microsoft rachète l'éditeur de jeux vidéo Bethesda Softworks, créateur de « Fallout » et des jeux Star Trek, pour 7,5 milliards de dollars.

Iliad, le groupe de Xavier Niel, lance une OPA amicale de 2,2 milliards sur l'opérateur mobile polonais Play.

22/09 ▶ Mirakl, le pionnier français des places de marché en ligne, lève 255 millions et devient une nouvelle licorne française.

30/09 ▶ L'entreprise d'analyses de données massives Palantir fait ses premiers pas à Wall Street en cotation directe.

01/10 ▶ La mise aux enchères des premières fréquences 5G en France rapporte la somme totale de 2,786 milliards à l'Etat.

20/10 ▶ Salto, la plateforme de streaming de France Télévisions, TF1 et M6 démarre.

Le groupe sud-coréen SK Hynix annonce vouloir acquérir pour 9 milliards de dollars l'activité de puce mémoire NAND de son concurrent américain Intel.

Quibi, le service de streaming vidéo de Jeff Katzenberg, ferme boutique.

22/10 ▶ Boudée par les Français, l'application de traçage numérique des cas contacts StopCovid change de look et se rebaptise

FINANCE & MARCHÉS

13/01 ▶ Visa met 5,3 milliards de dollars pour acheter Plaid, une fintech californienne.

21/01 ▶ La néobanque Qonto boucle un tour de table record de 104 millions d'euros.

01/02 ▶ Le taux du Livret A passe de 0,75 % à 0,50 %.

03/02 ▶ Worldline annonce le rachat de son concurrent français Ingenico pour 7,8 milliards d'euros en vue de créer le 4^e groupe de paiement mondial.

07/02 ▶ Le directeur général de Credit Suisse, Tidjane Thiam, est évincé de son poste pour une rocambolesque affaire d'espionnage. Il est remplacé par Thomas Gottstein, patron de la filiale helvétique.

12/02 ▶ Ronan Le Moal, directeur général de la banque mutualiste Crédit Mutuel Arkéa, présente sa démission au conseil d'administration.

17/02 ▶ Intesa Sanpaolo propose 5 milliards d'euros pour racheter UBI Banca.

18/02 ▶ HSBC annonce un vaste plan de restructuration qui se traduira par la suppression de 35.000 postes en trois ans.

Franklin Templeton devient un géant de la gestion d'actifs en absorbant son concurrent Legg Mason dans une opération à 6,5 milliards de dollars.

20/02 ▶ La banque américaine Morgan Stanley débourse 13 milliards de dollars en actions pour mettre la main sur le courtier en ligne E-Trade.

21/02 ▶ La banque américaine Wells Fargo paie 3 milliards de dollars pour solder les différentes poursuites dans l'affaire des « faux comptes ».

03/03 ▶ La Fed abaisse ses taux d'un demi-point (dorénavant entre 1 et 1,25 %) face à l'épidémie de coronavirus. (4)

04/03 ▶ La Banque Postale et CNP Assurances officialisent leur rapprochement, créant un nouveau géant de la bancassurance en France, avec près de 19 milliards d'euros de fonds propres.

06/03 ▶ La Russie rejette la réduction de production de pétrole proposée par l'Opep.

09/03 ▶ Le britannique Aon, numéro deux du courtage d'assurance, s'offre son concurrent Willis Towers Watson pour 30 milliards de dollars.

11/03 ▶ Afin de limiter les effets du coronavirus sur l'économie britannique, la Banque d'Angleterre (BoE) baisse ses taux directeurs.

12/03 ▶ La BCE présente une série de mesures pour lutter contre les conséquences du coronavirus.

Les Bourses européennes encaissent le second krach de la semaine. Le CAC 40 clôture en chute de 12,28 %.

15/03 ▶ Nouvelle baisse surprise des taux d'intérêt de la Fed, pour les ramener dans une fourchette comprise entre 0 et 0,25 %.

17/03 ▶ Noel Quinn est désigné directeur général de HSBC, sept mois après l'éviction de l'ancien patron, John Flint.

18/03 ▶ La BCE annonce un plan d'urgence de 750 milliards d'euros destinés à des rachats de dette publique et privée.

23/03 ▶ La Réserve fédérale américaine déploie un arsenal de mesures de soutien inédit pour assurer la liquidité des marchés.

27/03 ▶ Les autorités financières reportent d'un an l'entrée en vigueur de la réforme prudentielle de Bâle III.

30/03 ▶ Aux Etats-Unis, le brut tombe sous les 20 dollars.

La banque centrale chinoise baisse par surprise un de ses principaux taux directeurs de 20 points de base.

06/04 ▶ Vallourec, première société du SBF 120 à tenir une assemblée générale à huis clos et en visioconférence.

22/04 ▶ L'AMF condamne le fonds activiste Elliott à 20 millions d'euros pour non-respect de la réglementation boursière dans une affaire remontant à 2015.

12/05 ▶ Le leader français de l'assurance dommages Covéa renonce à racheter le réassureur PartnerRe au holding financier Exor, une opération annoncée le 3 mars.

25/06 ▶ Le dépôt de bilan de la fintech Wirecard, ancienne étoile montante du DAX, crée un séisme en Allemagne.

02/07 ▶ Seize banques européennes créent un nouveau système de paiement européen unifié (EPI) capable de rivaliser avec Visa ou MasterCard.

24/07 ▶ Goldman Sachs conclut un accord à 3,9 milliards de dollars avec la Malaisie dans l'affaire liée au fonds IMDB.

31/07 ▶ Le britannique TP ICAP annonce l'acquisition de Louis Capital Markets et MidCap Partners.

03/08 ▶ Natixis annonce le départ de son directeur général François Riahi pour « divergences stratégiques ». Il est remplacé par Nicolas Namias.

04/08 ▶ Au lendemain de la publication de lourdes pertes, Société Générale annonce le renouvellement de son état-major, avec notamment le départ du patron de la banque de financement et d'investissement.

Après avoir dépassé son plus haut historique de septembre 2011, à 1.921 dollars l'once, l'or franchit la barre symbolique des 2.000 dollars.

28/08 ▶ L'Autorité des marchés financiers (AMF) demande la suspension de plusieurs fonds de H2O.

31/08 ▶ Le gouvernement argentin annonce officiellement la restructuration

de plus de 66 milliards de dollars de dette émise sous législation étrangère.

01/09 ▶ La Banque Postale nomme Philippe Heim, ex-Société Générale, à la présidence du directoire pour succéder à Rémy Weber qui a quitté le groupe le 3 août.

10/09 ▶ Citigroup annonce la nomination de Jane Fraser à la tête de la banque à compter de février 2021, pour remplacer Michael Corbat.

17/09 ▶ AXA France est condamné par le tribunal de commerce de Paris à indemniser les pertes d'exploitation subies par cinq restaurateurs pendant le confinement.

18/09 ▶ La fusion entre CaixaBank et Bankia donne naissance à un nouveau mastodonte du secteur financier espagnol de 664 milliards d'actifs au total.

21/09 ▶ Alstom prend la place d'Accor dans l'indice CAC 40.

05/10 ▶ Deux spécialistes transalpins du paiement électronique, Nexi et Sia, fusionnent pour créer un groupe valorisé 15 milliards d'euros.

09/10 ▶ L'opérateur boursier paneuropéen Euronext rachète la Bourse de Milan pour 4,3 milliards d'euros.

15/10 ▶ La Bourse chinoise dépasse les 10.000 milliards de dollars, un plus haut historique. (5)

19/10 ▶ Le ministre de l'Economie, des Finances et de la Relance, Bruno Le Maire, annonce que 20 milliards d'euros seront consacrés au renforcement en capital des entreprises.

29/10 ▶ Bruno Le Maire sanctuarise le report d'un an du remboursement des prêts garantis par l'Etat (PGE), distribués depuis mars par les banques.

03/11 ▶ La Chine suspend l'introduction en Bourse d'Ant Group, le bras financier du géant de l'e-commerce Alibaba.

10/11 ▶ Le géant du négoce de matières premières Louis-Dreyfus vend 45 % de ses parts au fonds souverain d'Abu Dhabi.

16/11 ▶ La banque espagnole BBVA vend sa filiale américaine pour 9,7 milliards d'euros au groupe de Pittsburgh PNC.

17/11 ▶ Deutsche Börse dépense près de 2 milliards de dollars pour mettre la main sur l'américain ISS, qui domine le marché du conseil en vote pour les actionnaires.

23/11 ▶ Crédit Agricole lance une OPA sur la banque régionale du nord de l'Italie Credito Valtellinese (Creval) pour un montant de 737 millions d'euros.

30/11 ▶ S&P Global avale la société britannique IHS Markit pour 44 milliards de dollars et crée un géant de l'information financière.

04/12 ▶ Le groupe de négoce Glencore choisit Gary Nagle pour prendre la relève, courant 2021, de son emblématique patron Ivan Glasenberg.

07/12 ▶ Société Générale réorganise sa banque de détail en France via un projet de fusion de ses deux réseaux de détail Société Générale et Crédit du Nord.

09/12 ▶ Le véhicule financier 2MX Organic, lancé par le trio Xavier Niel, Matthieu Pigasse et Moez-Alexandre Zouari, est coté à la Bourse de Paris après une levée de fonds de 300 millions d'euros.

10/12 ▶ La BCE relève l'enveloppe de son programme d'achats d'actifs lié à la pandémie (PEPP) à 1.850 milliards d'euros, et le prolonge jusqu'en mars 2022.

15/12 ▶ Crédit Agricole déprécie dans ses comptes sa filiale italienne à hauteur de 900 millions d'euros.

16/12 ▶ Rothschild & Co achète la banque privée suisse Banque Paris Bertrand.

30/12 ▶ Le bitcoin franchit la barre des 28.000 dollars pour la première fois de son histoire. (6)

FINANCE & MARCHÉS

1 20 janvier L'assurance-vie sous pression

Les épargnants à la recherche de rendements risquent d'être déçus. Dans les semaines qui viennent, les Français ayant un contrat d'assurance-vie seront informés du taux servi au titre de 2020. Déjà l'an dernier, le rendement moyen des fonds euros avait plongé d'un peu moins de 40 points de base, à 1,46 %, selon le gendarme français de l'assurance (ACPR), un décrochage « sans précédent ». Vu la faiblesse persistante des taux d'intérêt, la baisse devrait se poursuivre et pousser les assureurs à promouvoir des alternatives à l'assurance-vie traditionnelle. Acteur surveillé du marché compte tenu de ses quelque 760.000 adhérents, l'association Afer devrait révéler le taux de son contrat d'assurance-vie le 20 janvier prochain. Réputée généreuse pour ses adhérents, l'organisation au cœur des débats sur la vente d'Aviva France (son partenaire) avait annoncé l'an dernier un rendement net à 1,85 % en 2019, contre 2,25 % en 2018.

4 10 mars Une plus grande transparence sur le risque environnemental

2021 sera une année charnière pour la finance verte, avec le démarrage du « green deal » européen, le plan de l'Union pour devenir le premier continent neutre en carbone d'ici à 2050. Un premier volet entre en application le 10 mars : le règlement sur la publication d'informations en matière de publicité dans le secteur des services financiers. Son but ? Le contraindre à être plus transparent, en matière de risque environnemental notamment. A défaut, il sera compliqué de réorienter les flux de capitaux et d'investissements vers une économie bas carbone. L'Union européenne estime que 260 milliards d'euros sont nécessaires pour atteindre les objectifs intermédiaires fixés pour 2030, dont une baisse de 55 % des émissions de gaz à effet de serre (par rapport à 1990). Autre rendez-vous clef : l'établissement, d'ici à fin 2021, de la « taxonomie », ce système très attendu de classification commun pour déterminer les activités économiques qui peuvent être considérées comme durables sur le plan environnemental.

5 16 mars Les premiers prêts garantis arrivent à échéance

Le 23 mars 2020, le ministre de l'Économie, Bruno Le Maire, officialisait la mise en place du prêt garanti par l'État (PGE), permettant aux entreprises d'emprunter auprès des banques un montant équivalent à 25 % de leur chiffre d'affaires annuel avec une garantie de l'État allant jusqu'à 90 %. Mais la distribution de ces prêts anticrise avait démarré dès le 16 mars. Depuis, environ 130 milliards d'euros ont été accordés, essentiellement à des TPE (commerçants, artisans, restaurateurs...) et PME. Un an plus tard, le moment est venu de commencer à rembourser. Alors que cette dette alourdie va peser sur les entreprises, Bercy espère finaliser au premier trimestre un nouveau dispositif de quasi-fonds propres, qui doit soulager leur bilan. Ces prêts participatifs, dont l'État garantira jusqu'à 35 % des montants, seront également distribués par les banques et pourraient représenter au moins 20 milliards d'euros.

Les 10 rendez-vous clés pour les banques et assureurs en 2021

- Après une année bouleversée par la pandémie, 2021 s'annonce tout aussi chargée pour l'industrie financière.
- En première ligne face à la crise, avec les prêts garantis par l'État, les banques risquent d'affronter une vague de défaillances dans un contexte déjà éprouvant.
- Comme les assureurs, elles souffrent notamment des taux bas.

Service Finance

6 31 mars De nouvelles règles bancaires

Après une année de pause – en raison de la crise sanitaire – la Commission européenne doit présenter au cours du premier trimestre sa traduction en droit européen du cadre finalisé de Bâle III. Il s'agit d'une réforme dans le calcul des risques présents au bilan des banques, ce qui les contraindra à augmenter leurs réserves de capitaux. Selon une récente évaluation de l'Autorité bancaire européenne (EBA) portant sur 99 grands établissements, les banques devraient ajouter 52,2 milliards d'euros à leurs réserves, moitié moins qu'une première simulation (109,5 milliards d'euros) réalisée mi-2018. Mais le secteur espère minimiser la réforme, accusée de pénaliser davantage les banques européennes que leurs concurrentes américaines. Le chiffre final dépendra de la proposition bruxelloise, et des débats qui s'ensuivront.

8 Avril Crédit Agricole doit déposer son offre sur la banque italienne Creval

Le compte à rebours a commencé pour Crédit Agricole en Italie. Via sa filiale transalpine, le groupe mutualiste a annoncé vouloir mettre la main sur une banque régionale lombarde, Credito Valtellinese (Creval), dont il détenait déjà 9,8 %. Le document d'offre sera publié après son approbation par le gendarme boursier italien, ce qui est prévu « pour le mois de mars-avril 2021 », explique Crédit Agricole. L'Italie constitue le deuxième marché domestique du groupe après la France, où il a grandi par acquisitions successives d'acteurs régionaux. L'offre, en cash, valorise l'établissement lombard à 737 millions d'euros, mais Creval ne l'a pas accueillie à bras ouverts, et veut plutôt faire monter les enchères.

7 Mars La finance à l'heure du Brexit

Après la sortie du Royaume-Uni du marché unique européen, Bruxelles et Londres veulent convenir « d'ici mars 2021 » d'un protocole d'accord établissant un cadre de coopération réglementaire sur les services financiers. Le 1^{er} janvier, le secteur financier britannique a en effet perdu son « passeport » européen, qui lui permettait de vendre depuis le Royaume-Uni des produits et services financiers dans l'Union européenne. La question clé : quels seront les régimes d'équivalence reconnus de chaque côté de la Manche pour les banques, les assurances et les fonds d'investissement ? Le sujet est stratégique pour le secteur financier britannique, qui pèse 6,9 % du PIB et représente 1,1 million d'emplois au total. Mais il l'est aussi pour les établissements de l'Union européenne, qui dépendent de la City et risquent de voir émerger une concurrence plus vive.

9 18 mai Remaniement chez BNP Paribas

L'assemblée générale de la première banque européenne doit acter le 18 mai la fin du mandat de son emblématique numéro deux, son directeur général délégué Philippe Bordenave, âgé de 66 ans. Le scénario privilégié serait un tandem composé du patron de la banque d'investissement, Yann Gérardin, et de celui de la banque de détail, Thierry Laborde. En Italie, un autre grand banquier français doit tirer sa révérence au printemps : Jean-Pierre Mustier, qui n'a pas sollicité de nouveau mandat chez UniCredit. Dans l'assurance, c'est le mandat d'Antoine Lissowski, patron de CNP, qui arrive à échéance, le 16 avril.

2 5 février La vérité sur la santé des banques

La présentation des résultats annuels est toujours un rendez-vous majeur. Cette année encore davantage. Après un premier semestre marqué par une explosion des provisions pour pertes de crédits et un troisième trimestre placé sous le signe du redressement, les comptes du quatrième trimestre 2020 et les perspectives 2021 seront scrutés de près par les investisseurs, mais aussi par le superviseur. Jugeant les banques trop optimistes face à la vague attendue de défaillances d'entreprises en Europe, la Banque centrale européenne leur a en effet demandé de lui transmettre avant le 31 janvier un rapport faisant le point sur l'incidence de la crise sur les provisions et sur leurs fonds propres. Un test de crédibilité avant de pouvoir renouer avec les dividendes, le 30 septembre. Etant donné l'impact de la pandémie, les banques pourraient renouer avec les mesures d'économies dans un secteur structurellement peu rentable. BNP Paribas ouvrira le bal des résultats de banques françaises le 5 février.

3 23 février Quid de la vente de HSBC France ?

HSBC profitera-t-il de la présentation de ses résultats pour annoncer enfin la cession de sa filiale française ? La vente de ses activités de banque de détail lancée en 2019 s'enlise malgré l'intérêt de certains fonds d'investissement, alors que plusieurs banques ont jeté l'éponge. Pendant ce temps, la filiale française du groupe sino-britannique poursuit sa restructuration et a annoncé la suppression de 557 postes dans ses activités entreprises.

10 Été Règles contraignantes pour le crédit immobilier

La bataille entre le Haut Conseil de la stabilité financière (HCSF) et les professionnels de l'immobilier autour de l'encadrement de l'octroi de crédit n'est pas encore terminée. Certes, les autorités ont concédé un assouplissement des recommandations : passage du taux de remboursement maximal de 33 à 35 % des revenus pour l'emprunteur, augmentation de la durée maximale des prêts de 25 à 27 ans dans certains cas, et hausse de la part des dossiers pouvant être hors des clous. Mais elles ont prévu de les rendre contraignantes dans la loi, et de nouvelles discussions auront lieu durant les premiers mois de l'année, avant une publication officielle du dispositif à l'été 2021. Elles pourraient à nouveau donner lieu à des échanges houleux. En particulier autour des sanctions encourues par les banques en cas de non-respect du cadre imposé.

Les Français se sont mués en investisseurs avisés en 2020

- Confinés chez eux, les Français ont retrouvé goût au boursicotage.
- La part des particuliers dans les volumes traités par Euronext a quasi doublé en 2020 sur la Bourse de Paris.

BOURSE

Bastien Bouchaud
@BastienBouchaud

Il aura fallu une pandémie pour raviver l'appétit des Français pour les actions. Profitant de l'effondrement des Bourses mondiales, les particuliers sont revenus en masse sur les marchés. Les volumes moyens d'actions échangés chaque jour par les particuliers sur Euronext ont plus que doublé entre 2019 et 2020, passant d'environ 200 millions d'euros à plus de 500, selon les données compilées par l'opérateur boursier européen pour « Les Echos ». « L'intérêt des particuliers pour la Bourse se développe, nous sommes dans un mouvement de bascule des flux d'épargne vers les actions », se félicite Anthony Attia, directeur général d'Euronext Paris. Pas de quoi absorber l'excès d'épargne accumulé en 2020, mais dans les données de la Banque de France, le mouvement est bien visible.

Il faut remonter à l'introduction en Bourse de la Française des Jeux pour percevoir l'ampleur du phénomène. En moins d'un an – le dernier chiffre de l'AMF datant d'avril –, le nombre d'actionnaires individuels a crû de plus de 66 %, à 1.250.000.

Avant la cotation de la FDJ, seuls 750.000 Français avaient acheté des titres au cours des deux années précédentes. « L'introduction en Bourse de la Française des Jeux, en novembre 2019, a permis d'amorcer le mouvement », poursuit Anthony Attia. Très médiatisée, l'opération a attiré de nombreux néophytes parmi les 500.000 particuliers souscripteurs. Le beau parcours du titre depuis (+83 %) a pu encourager ces nouveaux actionnaires.

Réputés craintifs

D'autant que les Français se sont retrouvés coincés chez eux par le confinement au moment où les marchés s'effondraient. Réputés craintifs et manquant d'éducation financière, ils n'ont pourtant pas hésité à acheter au plus bas. Et, souvent, sans l'aide de professionnels : près des deux tiers des actionnaires individuels passent leurs ordres via des espaces clients, sans lien direct avec un conseiller.

Autre fait notable, plus de 150.000 particuliers sont venus en Bourse pour la première fois en mars, tandis que plus d'un tiers des actionnaires individuels en ont profité pour augmenter leurs investissements, selon deux études de l'AMF. Bourse Direct, l'un des courtiers ciblant les particuliers, en a bénéficié :

la société a bondi de 155 % sur Euronext Growth.

Les actionnaires individuels ont été particulièrement actifs sur les petites et moyennes capitalisations. 36 % des montants traités sur les PME et ETI provenaient d'investisseurs particuliers en 2020, en hausse de près de 60 % en un an. Ils ont eu le nez creux : alors que le CAC 40 a clôturé l'année sur une baisse de 7,1 %, le CAC Mid a terminé en baisse de 2,8 % seulement, et le CAC Small sur un gain de 7,2 %. Euronext Growth dans son ensemble a même bondi de 31 %.

« Un signe prometteur »

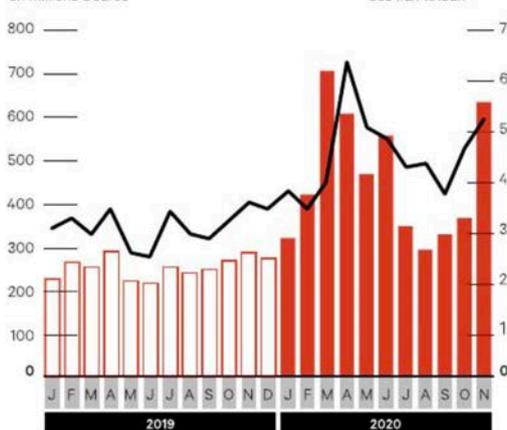
Certaines thématiques ont été plébiscitées, en particulier la santé, la transition énergétique et la technologie, avec parfois des hausses spectaculaires. « Ce n'est pas que de la spéculation, il y a de bonnes raisons de penser que ces secteurs ont beaucoup à gagner sur le long terme et plus directement grâce aux plans de relance massifs en Europe », souligne Alban Préaubert, gérant chez Sycomore. Certains mouvements témoignent aussi des modes de l'année 2020, notamment l'envolée de plus de 600 % de The Blockchain Group, qui coïncide avec celle du bitcoin.

Reste à voir si ce retour des particuliers en Bourse sera durable. Les

professionnels veulent croire à la pérennité du mouvement. Pour Vincent Le Sann de Portzamparc, « l'intérêt porté par les particuliers aux introductions en Bourse en 2020 est un signe prometteur », d'autant que de nombreuses opérations devraient animer la cote en 2021. Le facteur le plus encourageant toutefois, c'est que « beaucoup d'actionnaires individuels ont gagné des sommes significatives en 2020 ». ■

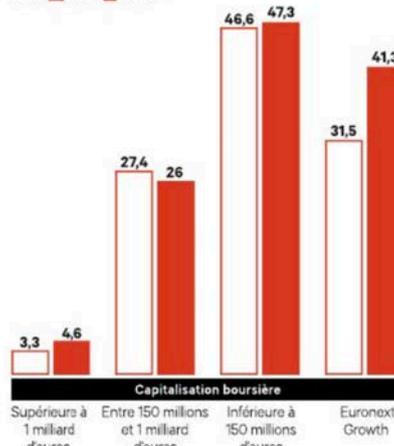
Les actionnaires individuels* se font plus présents en Bourse

Volumes négociés par les particuliers, en millions d'euros



Part des investisseurs particuliers* dans le total des volumes échangés

En %



*Sur les six marchés d'Euronext : Amsterdam, Bruxelles, Dublin, Lisbonne, Oslo et Paris

**A fin octobre 2020

LES ECHOS / SOURCE : EURONEXT

Elections américaines : les taux à 10 ans passent au-dessus de 1%

- La majorité annoncée de Joe Biden au Congrès américain conforte l'hypothèse d'une hausse des rendements obligataires outre-Atlantique.
- Le nouveau président pourrait adopter un plan de relance ambitieux qui doperait la croissance mais également l'inflation. La Fed, de son côté, pourrait réduire son soutien.

TAUX

Guillaume Benoit
@gb_eco

Ce n'est pas un hasard. Depuis quelques semaines déjà, le rendement des obligations d'Etat américaines à dix ans flirtait avec le seuil symbolique de 1 %, en dessous duquel il évolue depuis le pire de la crise en mars. Mais il ne l'avait jamais franchi à la hausse jusqu'à ce mercredi, alors que les démocrates se rapprochent d'une victoire aux élections sénatoriales partielles en Géorgie. Il a bondi de près de 10 points de base (pb) pour atteindre 1,05 % en séance. Une confirmation de ce succès pourrait envoyer le taux de référence à 1,5 %, selon plusieurs spécialistes.

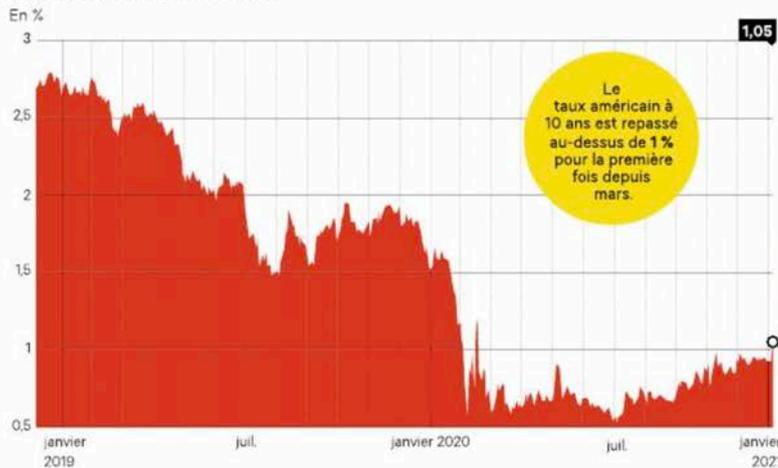
Si les deux sièges en lice basculent dans le camp de Joe Biden, le nouveau président américain aura la majorité au Congrès. Et donc les coudées franches pour appliquer son programme. « La "vague bleue" que l'on annonçait avant l'élection présidentielle va finalement bien avoir lieu, envisage Franck Dixmier, chez Allianz Global Investors. Ce qui signifie que Joe Biden pourra mettre en place un plan de relance très ambitieux, qui se chiffre au-delà de 2.000 milliards de dollars. »

Dépenses et inflation en hausse

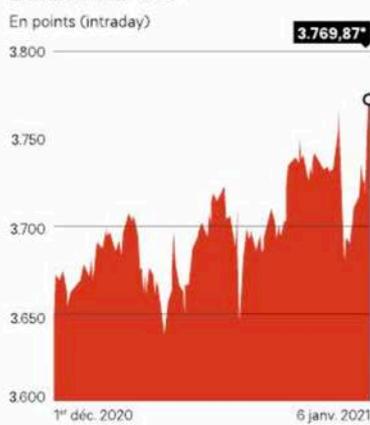
Un programme qu'il faudra financer. « Les investisseurs s'inquiètent de la probabilité d'un déficit américain croissant, les bons du Trésor américains pourraient faiblir », souligne Randeep Somet, chez M&G. Mécaniquement, une baisse de la demande et donc du prix des obligations entraîne une hausse des rendements. Mais, surtout, une vague bleue devrait renforcer les anticipations de croissance et d'inflation. « Les paris sur une réflation ont déjà été lancés. La question est vraiment de savoir jusqu'où le résultat du Sénat va les pousser », a confié à Bloomberg James Athey, chez Aberdeen Standard Investments.

Avec l'espoir d'un retour à la normale de l'économie grâce aux vaccins, les attentes en matière d'inflation étaient déjà orientées à la hausse. « Les anticipations d'inflation à 5 ans dans 5 ans [un des indicateurs de prévision de hausse de prix les plus suivis, NDLR] sont passées de 1,22 % en mars à 2,35 % », témoigne Franck Dixmier. Face à un risque d'érosion de la valeur de leurs placements, les investisseurs devraient donc demander un rendement plus élevé pour détenir de la dette américaine. « Même si les anti-

Le taux américain à 10 ans



L'indice S&P 500



Les anticipations d'inflation



*EN SÉANCE

cipations ont progressé ces dernières semaines, elles sont peut-être encore trop modérées, s'inquiète pour sa part Stéphane Déo, chez Ostrum. Si la hausse des prix est trop violente, le choc sera rude pour les taux. »

Moindre soutien de la Fed

L'autre interrogation porte sur l'attitude qu'adoptera la Réserve fédérale américaine. « Nous sommes typiquement face à l'un de ces points d'inflexion qui risquent d'intervenir tout au long de l'année, affirme Franck Dixmier. La question est celle de l'avenir des deux éléments qui ont soutenu l'économie tout au long de ce choc du coronavirus : des politiques budgétaires agressives et des politiques monétaires qui ne le sont pas moins. »

Avec une croissance en hausse, la Fed pourra-t-elle justifier le maintien, dans leurs proportions actuelles, de ses achats d'actifs (QE) ? Probablement pas. Mais les messages récemment envoyés par la banque centrale sont contradictoires. « Le sujet est tellement sensible que la seule annonce, non pas d'un arrêt, mais d'un ralentissement du QE pourrait faire remonter les taux », poursuit Franck Dixmier. Tout sera question de dosage dans la communication.

La reprise de l'inflation devrait également favoriser une hausse des taux longs. Ce qui devrait entraîner une « repentification » de la courbe des taux américaine (le niveau des taux en fonction de l'échéance de la dette), car la Fed devrait conserver

« Les paris sur une réflation ont déjà été lancés. La question est vraiment de savoir jusqu'où le résultat du Sénat va les pousser. »

JAMES ATHEY
Aberdeen Standard Investments



les taux courts à des niveaux très bas assez longtemps. Alors que le rendement des Treasuries à 10 ans grimpe de 9 pb mercredi, celui des titres à 30 ans progressait, lui, de 11 pb. Un autre signe d'un certain retour à la normale. « Tant que les hausses des taux restent mesurées, ce phénomène devrait être plutôt bénéfique, en particulier pour la rentabilité des banques et pour calmer certains marchés, notamment celui des prêts hypothécaires, proche de la surchauffe », souligne Stéphane Déo.

En Europe, en revanche, pas de hausse de taux à prévoir. Alors que, par le passé, le taux allemand à 10 ans avait tendance à suivre son équivalent américain, ce dernier n'a pas bougé mercredi. « Il est difficile

de penser que les taux souverains européens ne seront pas un peu tirés vers le haut par les taux américains, confirme Stéphane Déo. Mais la situation est très différente de ce côté de l'Atlantique. » La Banque centrale européenne a clairement annoncé qu'elle poursuivait sur une longue période ses achats d'actifs, ce qui devrait freiner toute progression forte des rendements d'Etat. Et les réserves de croissance et d'inflation sont bien plus faibles qu'aux Etats-Unis. Le « 5 ans dans 5 ans » de la zone euro a repris de la vigueur depuis son point bas, 0,7 %, atteint en mars. Mais il plafonne toujours à 1,3 %. Un différentiel qui, à terme, pourrait alléger la pression haussière qui s'exerce sur l'euro face au dollar. ■

LES ECHOS / SOURCE : BLOOMBERG / PHOTO : AFP

L'endettement des entreprises demeure le risque principal pour le système financier

- Pour la Banque de France, le poids de la dette des entreprises, qui a beaucoup augmenté depuis la crise, représente un facteur d'instabilité majeur pour le système financier.
- La lenteur de la reprise, alors que l'épidémie peine à être endiguée, fait peser un risque réel sur la rentabilité des établissements bancaires.

CRÉDIT

Romain Gueugneau
@romaingueugneau

Le risque est connu, mais il n'en reste pas moins important. La Banque de France a de nouveau alerté jeudi sur la dégradation de la situation financière des entreprises, ciblant l'endettement comme le principal risque pesant sur le système financier français en ce début d'année 2021.

Et ce risque pourrait encore augmenter dans les six prochains mois, selon le rapport semestriel publié par le superviseur. « L'endettement brut des sociétés non financières (SNF), qui s'est fortement accru au printemps, devrait rester élevé tant que durera la crise sanitaire », reconnaît la Banque de France.

Entre février et septembre 2020, le montant de la dette des entreprises avait augmenté de 174,5 milliards d'euros, dont 120,7 milliards pour les seuls prêts garantis par l'Etat (PGE). Depuis, il a encore progressé, alors que le PGE flirtait avec les 130 milliards fin 2020.

Un « mur d'échéances »

Or la Banque de France s'inquiète des effets de la deuxième vague épidémique et des mesures prises pour l'endiguer depuis cet automne, même si elles sont moins contraignantes sur l'activité économique que celles mises en place lors du premier confinement.

« En compliquant le remboursement des dettes contractées au printemps [...], une reprise lente est de nature à dégrader fortement la situation financière des entreprises les plus fragiles (les plus endettées et/ou les plus affectées par le choc). »

Une analyse partagée par la Confédération des PME et l'un de ses représentants, Germain Simoneau, qui prévient : « Un mur d'échéances se dresse aujourd'hui devant les entreprises, et certaines auront du mal à y faire face. » Ce risque de défaillances, qui grandit à mesure que la crise perdure et que la reprise s'annonce plus lente que prévu, est pris au sérieux par la Banque de France. « Une augmentation

« Il n'y a pas d'inquiétude à avoir pour les banques françaises : leur solvabilité reste élevée et solide. »

Sylvie Goulard
Sous-gouverneur de la Banque de France

importante des défauts serait de nature à peser sur les résultats des banques, via une augmentation des pertes et des provisions associées au risque de crédit des entreprises », écrit-elle dans son rapport.

Bon nombre d'observateurs témoignent d'ailleurs d'un durcissement des conditions d'octroi des PGE par les banques, devenues plus regardantes depuis quelques semaines sur la situation des emprunteurs. Même si, à ce jour, la majorité de ces prêts ont été contractés par des entreprises désireuses de se constituer un matelas de trésorerie à moindre coût.

Le risque de la persistance des taux bas

Vigilante, la Banque de France n'est pas pour autant alarmiste sur la situation des établissements financiers. « Il n'y a pas d'inquiétude à avoir pour les banques françaises : leur solvabilité reste élevée et solide », rappelle Sylvie Goulard, la sous-gouverneur de l'institution. Le ratio CET1 moyen des banques françaises, qui permet de mesurer la solidité financière, n'a cessé de progresser malgré la crise pour s'établir à 15 % au troisième trimestre 2020.

Pour autant, les établissements financiers devront continuer à gérer un autre risque, également identifié par la Banque de France :

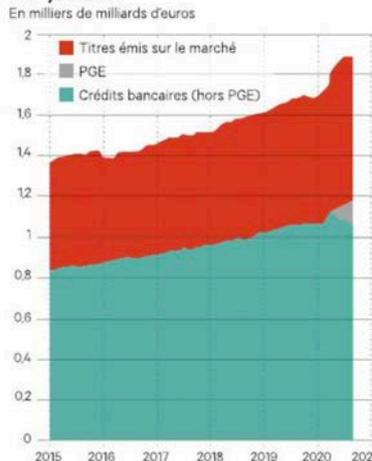
15 %

AU TROISIÈME TRIMESTRE 2020

Le ratio CET 1 moyen des banques françaises, qui permet de mesurer leur solidité financière. Malgré la crise, il n'a cessé de progresser tout au long de l'année.

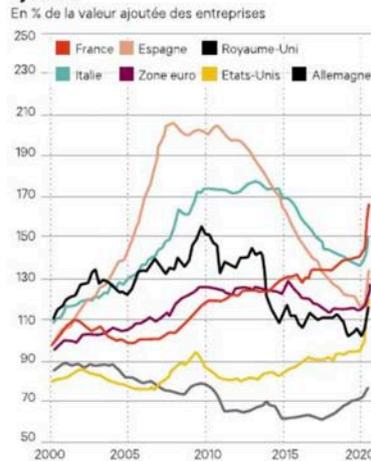
celui de la persistance des taux bas. « Sur le long terme, c'est une préoccupation qu'il faut garder en tête, car cela limite les revenus, érode la rentabilité et peut donc obérer les capacités à constituer des coussins de sécurité importants pour les banques », juge Jean Boissinot, conseiller des gouverneurs de l'institution. Malgré la nouvelle année, les défis sont loin d'avoir disparu pour les banques. ■

Le financement des entreprises* françaises...

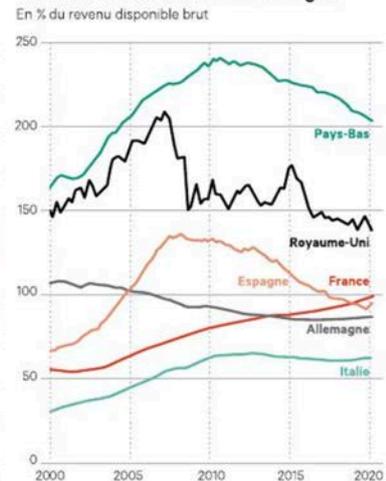


* Sociétés non financières

... leur endettement rapporté à la valeur ajoutée



Le taux d'endettement des ménages



* LES ECHOS / SOURCE : BANQUE DE FRANCE

Le rythme de la vaccination

Dès les premières annonces d'efficacité des vaccins, début novembre, les marchés se sont projetés dans un avenir radieux, envisageant des campagnes de vaccination efficaces et la mise en œuvre rapide de plan de relance massifs. Cela s'est traduit par le retour en grâce de valeurs cycliques et décotées, notamment les plus touchées par la crise, dans les secteurs du tourisme, de l'aéronautique ou de l'immobilier. Ces attentes élevées seront mises à l'épreuve au cours des prochains mois. « Une semaine de retard dans la vaccination coûte à l'économie française au moins 2 milliards d'euros de PIB », mettait récemment en garde Philippe Martin, le président du Conseil d'analyse économique. Une réalité qui s'impose à la plupart des pays du globe. A ceci s'ajoute la menace représentée par les variants mutants du coronavirus à la contagiosité renforcée. Autant de freins potentiels à la reprise de l'activité qui pourraient peser sur la levée des restrictions et la mise en œuvre des plans de relance. « La logistique, la disponibilité, la volonté de la population, les effets secondaires, les mutations, tout cela pourrait entraîner des heurts et retarder les inoculations et un éventuel retour à la normale, qui est déjà « pricé » par les marchés », avertit Esty Dweck de Natixis IM.



Alain Jouve/AFIP

4

Les phénomènes climatiques

Malgré la pandémie, la crise alimentaire n'a pas eu lieu. Les marchés internationaux de matières premières agricoles ont continué de fonctionner en dépit de quelques accrocs ponctuels, et les prix alimentaires n'ont pas flambé comme en 2008 ou en 2010. Cela a été possible grâce aux stocks abondants de nourriture et de solides récoltes pour la



Shutterstock

campagne 2019-2020. Mais depuis l'automne, les marchés ont les yeux rivés sur le phénomène climatique La Niña. Il s'agit du refroidissement des eaux de surface dans le Pacifique central, qui bouleverse le climat partout sur la planète. Sécheresses en Amériques du sud, pluies diluviennes en Asie du sud-Est... la production agricole mondiale risque de ne pas être aussi bonne que les années passées. Sur les marchés à terme, le soja est à plus de 13 dollars le boisseau, le maïs à 5 dollars, le blé à 6 dollars et l'huile de palme est montée jusqu'à son plus haut niveau en 10 ans. La hausse du prix des denrées alimentaires, au plus haut depuis 3 ans, couplée à la chute des revenus dans le sillage de la crise économique est explosive pour la sécurité alimentaire dans le monde.

Les 10 risques qui vont peser sur les marchés en 2021

Service Marchés

Après l'euphorie, la déconfiture ? Après la bulle, le krach ? Les Bourses mondiales volent à nouveau de record en record, fermant les yeux sur les risques qui s'accumulent. Animés par une foi quasi-religieuse, les investisseurs semblent même perdre tout sens de la mesure quand il est question de Tesla ou du bitcoin. Dans un environnement où entreprises et Etats continuent d'accumuler des montants de dette historiques, un rien pourrait faire dérailler les marchés, tant ceux-ci semblent « pricer » un scénario idéal. Revue de détail des dix sujets qu'il faudra surveiller cette année.

Les émissions de dette souveraines

7

Cette année encore, la plupart des Etats développés affichent des besoins de financement hors norme. Pour la zone euro, le total des émissions obligataires souveraines devrait dépasser 1.300 milliards d'euros. La France va ainsi, comme en 2020, lever 260 milliards d'euros. Des montants susceptibles d'être revus à la hausse si une aggravation de la crise sanitaire contraignait les gouvernements à amplifier leur soutien à l'économie. Outre-Atlantique, le Trésor américain s'appête déjà à émettre des montants records d'obligations à 10 et 30 ans pour ses premières opérations de l'année. Et le nouveau plan de relance souhaité par le président élu Joe Biden risque d'aggraver le déficit et les besoins de financement. Ce déluge obligataire ne risque-t-il pas d'effrayer les investisseurs ? En Europe, ils restent sereins : la Banque centrale européenne a étendu et augmenté son programme d'achat d'urgence (PEPP). « La BCE continuera à jouer un rôle clé dans le maintien de la confiance et des coûts de financement du gouvernement », estime Moody's. Aux Etats-Unis, les marchés aimeraient un message clair de la Réserve fédérale sur ses capacités – et sa volonté – d'éponger le surplus.

2 Le retour de l'inflation et la hausse des taux

Portées par des perspectives d'amélioration de l'économie à moyen terme – grâce aux campagnes de vaccination et à une politique de relance ambitieuse menée par le nouveau président Joe Biden –, les anticipations d'inflation sont reparties en flèche aux Etats-Unis. Elles ont dépassé 2 %, signe que les investisseurs croient à une hausse des prix et ce d'autant plus que la Réserve fédérale ne devrait pas freiner le mouvement. La banque centrale américaine a prévenu : elle est prête à laisser l'inflation évoluer assez longtemps au-dessus de son objectif sans remonter ses taux directeurs, pour compenser la période où la hausse des prix était trop faible.

Cette perspective a entraîné une hausse des taux longs américains, le rendement des Treasuries à 10 ans dépassant 1 % depuis la semaine dernière. Pour l'instant, le mouvement est maîtrisé, mais s'il s'amplifiait, les risques seraient importants pour l'économie. Etats, entreprises et particuliers verraient leurs coûts de financement bondir. Quant aux marchés actions, au sommet, ils pourraient souffrir d'un transfert de flux d'investissement vers le marché obligataire, redevenu attractif. Et l'actualisation des bénéfices futurs serait mécaniquement revue à la baisse. « La Fed ne peut pas se permettre de laisser éclater la bulle des marchés action, à cause des conséquences pour l'économie réelle », estime Albert Edwards chez Société Générale. « Mais, ajoute l'analyste connu pour être un grand pessimiste, la bulle finira par éclater en temps voulu, quels que soient ses efforts. »

6 L'endettement des entreprises

Tentés d'accepter dans leurs portefeuilles des actifs de moindre qualité pour obtenir des rendements plus élevés, les investisseurs pourraient un jour payer le prix de leur complaisance. 1.500 milliards de dollars de dette de « sociétés zombies » circulent actuellement sur les marchés. « Le ratio de dettes de ces entreprises est de 4,5 fois les résultats avant impôts de 2020, soit au-dessus du cycle de défaut de 2008-2009 », précise Jean-Noël Vieille, chef économiste de HPC. Alors certes le danger n'est pas immédiat. Les largesses des Etats et le soutien des banques centrales ont permis aux entreprises – même parfois à celles qui auraient fait défaut en l'absence de crise – de passer l'année 2020 sans encombre. Le taux de défaut des entreprises s'est ainsi révélé plus bas en 2020 que par le passé. Un environnement qui pourrait prolonger encore quelque temps. Certains analystes estiment que les rendements de la dette « corporate » pourraient encore battre de nouveaux records à la baisse dans les mois qui viennent. Ce qui n'exclut pas les accidents individuels, certaines entreprises étant au bord de la rupture.

L'antitrust, épée de Damoclès pour la « Big Tech »

Ils ont marqué de leur empreinte les marchés mondiaux, mais l'horizon réglementaire s'assombrit pour les géants de l'Internet mondial. Les autorités chinoises ont déjà dégainé. Dans le collimateur de Pékin, Alibaba a perdu plus d'un quart de sa valeur en Bourse. En Europe, la nouvelle Commission souhaite quant à elle passer à la vitesse supérieure dans l'encadrement des célèbres « GAFAM ». Ces derniers risquent aussi d'être chahutés à Washington. Avec le contrôle du Sénat, les démocrates pourraient en effet décider de s'attaquer à l'encadrement de ces mas-

La baisse du dollar



C'est un des consensus forts des marchés des changes en 2021. Le dollar va baisser sous l'effet d'une politique monétaire souple de la part de la Fed et de l'aggravation des déficits jumeaux (extérieur et budgétaire). L'administration Biden veut relancer l'activité le plus vite possible au prix d'un endettement accru. C'est sa priorité et avec sa majorité au Congrès, elle va pouvoir mettre en œuvre son plan de relance sans risque de blocage. Le consensus des stratégies établi par l'agence Bloomberg anticipe un repli modéré de l'ordre de 2 % du dollar en 2021. L'euro s'établirait à 1,24 dollar en fin d'année. Le billet vert a perdu 7 % en 2020 et 13 % depuis son pic atteint en mars lors de la tempête mondiale sur les marchés finan-

ciers. Il gagne près d'1 % cette année et a bien résisté à la transition politique chaotique entre les deux administrations. « Le dollar pourrait baisser mais un krach est peu probable. Le potentiel de croissance américain est supérieur à celui de l'Europe et du Japon. Si le dollar baisse nettement, leurs banques centrales vont s'inquiéter du risque de déflation et vont devoir adopter une politique encore plus accommodante, ce qui fera baisser leurs monnaies », estime Mark Sobel, président de l'Official Monetary and Financial Institutions Forum. En valeur réelle, le niveau du dollar est encore loin de ses pics atteints en 1985 et 2002. Depuis 1973, il connaît de longues phases de hausse d'une dizaine d'années, dont la dernière a débuté en 2013. La fin de l'ère du dollar fort, un des combats de Donald Trump, serait une bonne nouvelle pour son économie. Plus de la moitié du commerce américain est réalisée avec la Chine et les pays émergents.

5 La fin de la diète pour les actionnaires ?

Mis au régime sec en 2020, les investisseurs comptent sur un large rebond des versements aux actionnaires cette année. « La crise a été contenue par les politiques de soutien, les entreprises ont moins souffert qu'on aurait pu le craindre, et les bénéfices devraient remonter cette année », souligne Emmanuel Cau, de Barclays. Mais gare aux généralisations. « La reprise s'annonce très inégale », ajoute-t-il. « Les secteurs durablement impactés par la crise resteront contraints, tandis que ceux qui ont peu souffert vont pouvoir déployer leur bilan. » Autrement dit, il est peu probable de voir une compagnie aérienne comme Lufthansa reprendre le versement de divi-

dendes cette année. Le secteur technologique, largement épargné par la crise, devrait quant à lui continuer à alimenter les rachats d'actions. Particulièrement touchés, les actionnaires des secteurs pétroliers et financiers pourraient retrouver le sourire. Les banques devront jongler entre la détérioration probable de la qualité des portefeuilles de crédit et les restrictions imposées par la Banque centrale européenne (BCE) sur les dividendes. Autant de raisons qui expliquent le désintérêt des investisseurs. Même après le rebond de novembre, la valorisation du secteur européen est à peine plus élevée qu'au plus fort de la crise de 2008.

L'antitrust, épée de Damoclès pour la « Big Tech »

Ils ont marqué de leur empreinte les marchés mondiaux, mais l'horizon réglementaire s'assombrit pour les géants de l'Internet mondial. Les autorités chinoises ont déjà dégainé. Dans le collimateur de Pékin, Alibaba a perdu plus d'un quart de sa valeur en Bourse. En Europe, la nouvelle Commission souhaite quant à elle passer à la vitesse supérieure dans l'encadrement des célèbres « GAFAM ». Ces derniers risquent aussi d'être chahutés à Washington. Avec le contrôle du Sénat, les démocrates pourraient en effet décider de s'attaquer à l'encadrement de ces mastodontes. Rien d'inquiétant en soi pour la majorité des entreprises cotées. Mais compte tenu du poids du secteur dans les indices boursiers, un passage à vide risquerait d'entraîner l'ensemble du marché à la baisse.



Shutterstock

Le pari de la transition écologique

1 Des Etats-Unis à la Chine en passant par l'Europe, les grandes puissances comptent profiter de la crise et de leurs plans de relance pour accélérer la transition écologique. Le nouveau président des Etats-Unis s'est engagé à revenir dans l'accord de Paris, la Commission européenne a renforcé son « Green Deal » tandis que la Chine s'est engagée à atteindre la neutralité carbone d'ici à 2060. De quoi entraîner des investissements massifs dans les énergies renouvelables, les réseaux électriques et dans la voiture électrique. Un pari qui n'a pas échappé aux investisseurs. Du côté des valeurs, les majors du pétrole sont à la peine car, souvent, leur virage vers les énergies renouvelables n'est pas abouti. Les constructeurs automobiles les mieux placés dans la mobilité électrique, Tesla en tête, sont déjà les grands gagnants de cette transition.

Sur les marchés de matières premières, le cuivre en profite à plein et cote plus de 8.000 dollars la tonne. Le métal rouge, excellent conducteur électrique, grimpe alors que les perspectives de demande sont en hausse en raison des plans d'infrastructures attendus. Reste à les mettre en œuvre.

L'assurance-vie reprend des couleurs après une année noire

- La collecte nette du placement financier très prisé des Français est repassée dans le vert en décembre dernier.
- Une première depuis le mois de février 2020 qui n'empêche pas le marché de reculer sur l'année.

ASSURANCE

Solenn Poulennec
@SolennMorgan

Après une année noire, les assureurs vie ont vu de la lumière au bout du tunnel en décembre. Le mois dernier, les montants versés par les épargnants sur leur contrat d'assurance-vie ont été supérieurs de 550 millions d'euros aux sommes versées par les assureurs à leurs clients, selon les données publiées lundi par la Fédération française de l'assurance (FFA).

Cette collecte nette est une première depuis le mois de février 2020 et le déclenchement de la crise sanitaire et économique, qui a détourné les Français de ce placement. Elle « confirme la tendance des deux derniers mois qui indiquait un retour progressif à l'équilibre, et témoigne de la confiance des Français dans l'assurance-vie », déclare la FFA dans un communiqué.

Plongeon historique

Ce regain d'intérêt pour un placement historiquement prisé pour son rendement, sa sécurité et ses avantages fiscaux, n'a pas empêché le marché de terminer l'année 2020 très nettement dans le rouge, à -6,5 milliards d'euros. Un plongeon historique pour un marché français pesant près de 1.800 milliards d'euros en France. En 2012, année marquée par la crise de la zone euro, la décollecte nette avait été de 6,3 milliards. Par comparaison, l'assurance-vie avait drainé près de 22 milliards en 2019.

Paradoxalement, la décollecte massive du marché de l'assurance-vie l'an dernier n'est pas le résultat de retraits massifs des épargnants de leurs économies placées sur ce support. La preuve : les prestations versées par les assureurs ont été équivalentes en 2020 et 2019 (123 milliards d'euros).

En revanche, les cotisations n'ont été que de 116 milliards d'euros (contre 145 milliards en 2019). Les Français, qui ont massivement épargné face à la crise, ont souvent préféré garder leurs économies à portée de main, en les plaçant sur un Livret A, un autre livret bancaire comme le LDDS ou encore sur leur compte à vue. Nombre d'assureurs font valoir que la crise sanitaire et les confinements ont perturbé la distribution de contrats relativement complexes à souscrire. Cependant, selon certains observateurs du marché, les épargnants ont été d'autant plus rétifs à placer leurs économies en assurance-vie que les assureurs ont tendance à restreindre l'accès à

l'assurance-vie traditionnelle, assortie d'une garantie en capital.

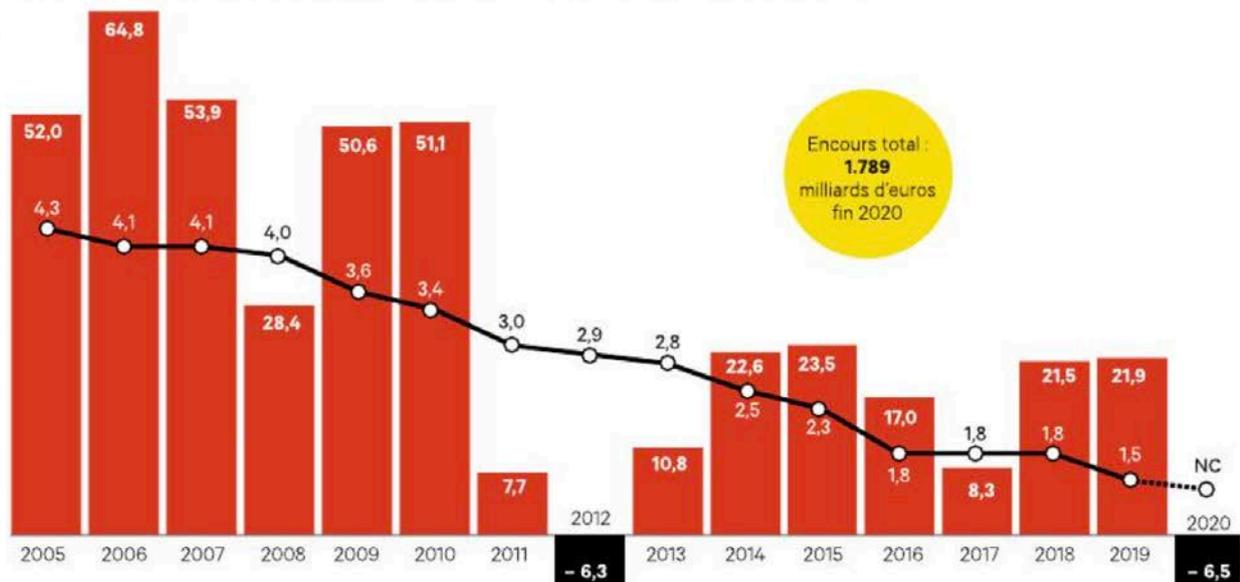
Compte tenu de la faiblesse des taux d'intérêt, cette assurance-vie dite en euros (obligations), offre des rendements de moins en moins attractifs, se rapprochant de 1%, et

Compte tenu de la faiblesse des taux d'intérêt, l'assurance-vie dite en euros, offre des rendements de moins en moins attractifs.

coûte cher aux assureurs en fonds propres. Ces derniers promeuvent souvent à la place des contrats en unités de compte. Même s'ils sont susceptibles de rapporter plus aux épargnants, avec des investissements en actions ou d'autres classes d'actifs, ces produits ne sont pas assortis d'une garantie en capital et peuvent susciter la méfiance des particuliers les plus réticents face au risque. ■

La collecte nette de l'assurance-vie

En milliards d'euros (vie et capitalisation, affaires directes) — Rendement des fonds en euros, en %



BANQUES CENTRALES

Climat : la BCE donne des gages sur son verdissement

- La Banque centrale va créer une entité dédiée aux questions climatiques.
- Christine Lagarde estime que le réchauffement peut avoir des effets durables sur la croissance et l'inflation.

BANQUE CENTRALE

Marion Heilmann
 @MarionHeilmann
 et Guillaume Benoit
 @gb_eco

La Banque centrale européenne passe au vert. Ce lundi, l'institution a multiplié les déclarations, annonçant une nette offensive en matière d'environnement. Sa présidente Christine Lagarde a ainsi présenté la création d'un centre sur le changement climatique, sous la forme d'une nouvelle entité qui sera opérationnelle très rapidement, afin de définir et d'orienter l'agenda climatique de la Banque centrale.

Cette nouvelle entité, composée d'une dizaine de personnes, sera placée sous la direction de la présidente de la BCE. « *Le changement climatique affecte tous nos domaines d'action* », a justifié Christine Lagarde. « *Le centre sur le changement climatique fournit la structure dont nous avons besoin pour aborder la question avec l'urgence et la détermination qu'elle mérite* ».

Exercer correctement son mandat

La Française a fait de la lutte contre le réchauffement l'une de ses priorités depuis sa nomination. Elle souhaite que la BCE participe, comme le prévoit le traité, à la réalisation des objectifs européens en matière environnementale. Mais, pour la présidente, il s'agit aussi de pouvoir exercer correctement le mandat confié à l'institution de Francfort. « *Le changement climatique a des répercussions sur [la] mission première [de la BCE] de stabilité des prix par plusieurs canaux*. »

Il s'agit donc d'un des éléments clés de la revue stratégique de la Banque centrale qui doit aboutir au second semestre de cette année. « *Le changement climatique peut créer une volatilité à court terme de la production et de l'inflation par le biais de phénomènes météorologiques extrêmes, a-t-elle détaillé, et, s'il*



Christine Lagarde a fait de la lutte contre le réchauffement l'une de ses priorités depuis sa nomination. Photo Sipa

n'est pas pris en compte, il peut avoir des effets durables sur la croissance et l'inflation. »

La Banque centrale a également annoncé lundi qu'elle allait placer une partie de son portefeuille de fonds propres dans un nouveau fonds d'obligations vertes libellées en euros lancé par la Banque des règlements internationaux (BRI).

Ce fonds investit dans la production d'énergie renouvelable, l'effica-

cité énergétique et d'autres projets respectueux de l'environnement, précise le communiqué, ajoutant que cet investissement complète ses achats directs d'obligations vertes sur les marchés secondaires. La BCE détient déjà des obligations vertes à hauteur de 3,5 % des 20,8 milliards de son portefeuille de fonds propres – différents des achats réalisés dans le cadre de ses opérations de politique moné-

taire –, soit 728 millions d'euros. Et elle prévoit d'augmenter cette part au cours des prochaines années. Le fonds de pension du personnel de la BCE investira lui aussi, afin de privilégier les investissements durables et responsables.

Si elle salue le fait que la BCE reconnaisse l'urgence pour les banques centrales de s'attaquer au changement climatique, l'ONG Reclaim Finance n'est pas complètement convaincue. « *L'achat d'obligations vertes ne concerne que ses fonds propres, et non la politique monétaire qui constitue l'essentiel des activités de la banque et dont les*

La BCE va investir une partie de ses fonds propres dans un fonds vert de la BRI.

effets dépassent de loin ceux de l'allocation de ses fonds propres », regrette Paul Schreiber, chargé de campagne chez Reclaim Finance. « *La BCE essaie de nouveau d'utiliser l'achat d'obligations vertes pour détourner l'attention des soutiens accordés aux énergies fossiles* », ajoute-t-il.

De fait, si Christine Lagarde a reconnu que le rôle actif de la BCE « *pouvait influencer le développement de certains segments de marché* » comme celui des greens bonds, elle s'est bornée à pointer l'impact que les critères d'éligibilité de la Banque centrale pouvaient avoir sur la standardisation de ces produits. La BCE n'a pour l'instant pas annoncé de verdissement actif de sa politique monétaire, qu'il s'agisse de favoriser les émetteurs vertueux ou d'exclure les plus polluants. A moins que le sujet ne soit abordé dans la revue stratégique de façon plus ambitieuse, pour convaincre que la BCE est prête à lancer un « *quoi qu'il en coûte* » climatique. ■

Les banques européennes prêtes à verser 10 milliards d'euros de dividendes en 2021

- Selon le superviseur bancaire de la zone euro, le secteur devrait verser entre 10,5 et 11 milliards de dividendes cette année.
- La BCE recommande toujours la prudence dans la distribution de résultats, d'où des montants encore très limités.



La Banque centrale européenne (BCE) assure la supervision directe des 130 plus grandes banques de la zone euro.
Photo Shutterstock

BANQUE

Edouard Lederer
@EdouardLederer

Les dividendes bancaires seront bien de retour dans la zone euro en 2021. « Les premières indications, c'est que la fourchette [de versements attendus, NDLR] est en ligne avec nos estimations, donc un peu au-dessus de 10,5 milliards d'euros, peut-être 11 milliards d'euros », a déclaré jeudi matin Andrea Enria, le superviseur en chef des banques de la zone euro, au sein de la Banque centrale européenne (BCE), lors d'une conférence de presse.

Les versements vont reprendre en 2021 après une année blanche, les banques ayant appliqué les recommandations de prudence de la BCE, les incitant à conserver un maximum de réserves pour faire face aux incertitudes de la crise sanitaire.

Au total, 30 milliards d'euros de dividendes (au titre des résultats 2019 du secteur) n'avaient pas été

distribués en 2020. En décembre dernier, le gendarme bancaire a assoupli ses recommandations, mais sans ouvrir totalement les vannes. « C'est un peu tôt, nous venons juste de recevoir le retour des banques et nous négocions et discutons encore avec certaines d'entre elles sur les calculs », a précisé Andrea Enria, pour qui ces nouveaux versements se feront « en pleine conformité avec nos recommandations ».

Recommandations toujours restrictives

Ce montant serait toutefois loin d'un retour à la normale : en vitesse de croisière, les grandes banques européennes reversent généralement autour de 50 % de leurs résultats sous forme de dividendes ou de rachats d'actions. Les dernières recommandations de la BCE sont bien plus restrictives. Compte tenu de l'incertitude persistante sur l'impact économique de la pandémie, elle a invité les banques à respecter jusqu'à fin septembre un

Les six principaux établissements outre-Atlantique devraient déboursier un peu plus de 10 milliards de dollars en rachat d'actions rien qu'au premier trimestre 2021.

niveau de dividendes et de rachats d'actions inférieurs à 15 % du bénéfice cumulé pour 2019-2020, et ne dépassant pas 20 points de base du ratio CET1, « le plus bas des deux ».

A ce niveau, les banques européennes vont se trouver a priori reléguées loin des champions du secteur aux Etats-Unis. Après une année 2020 terminée en fanfare, les six principaux établissements outre-Atlantique (JPMorgan Chase, Morgan Stanley, Goldman Sachs, Bank of America, Citigroup

et Wells Fargo) devraient déboursier un peu plus de 10 milliards de dollars en rachat d'actions rien qu'au premier trimestre 2021.

Gare aux moratoires

Autre exemple, en Suisse, UBS a annoncé 4,5 milliards de dollars de rachats d'action sur trois ans, dont 1,1 milliard de dollars dès ce début d'année. La BCE défend sa stratégie de prudence. Selon elle, « le secteur bancaire de la zone euro a fait preuve d'une bonne capacité de résistance en 2020 », mais il reste exposé à des pertes importantes sur les portefeuilles de crédit. Dans un scénario noir, celles-ci pourraient apparaître toutes en même temps.

« Alors que les moratoires et autres mesures de soutien ont donné aux banques et aux emprunteurs une bouffée d'oxygène vitale lorsque les restrictions sociales ont été mises en œuvre, les banques doivent agir rapidement pour éviter que ces mesures n'aient des effets de falaise néfastes quand elles expireront simultanément », a prévenu Andrea Enria. ■

MONDE

Paris et Bruxelles au secours de l'accord d'investissement entre l'Union et la Chine

La Commission européenne et l'Elysée défendent les avantages de l'accord politique conclu entre l'Union européenne et la Chine sur leurs investissements. Le texte est loin d'être complet et ne constitue qu'une première étape. La question de la protection des investissements est remise à plus tard.

Ce n'est qu'une étape, une pierre apportée à l'édifice des relations économique entre l'Union européenne et la Chine. L'accord politique intervenu, le 30 décembre, au sujet des investissements entre les deux blocs est loin de tout régler. A la différence des accords conclus avec le Canada, le Japon et la Corée du Sud, ce n'est pas un accord commercial. « Les Etats membres n'étaient pas prêts politiquement à s'engager sur cette voie », indique-t-on à Bruxelles.

Le texte, qui devrait être rendu public dans les tout prochains jours, comprend, au final, trois volets sur les quatre envisagés. Les discussions relatives à la protection des investissements et à la mise en place d'un organe de règlement des différends entre un Etat et un investisseur vont encore s'étaler pendant deux ans. Pour l'heure, les litiges seront régis par les traités bilatéraux en vigueur entre la Chine et les Etats membres quitte à recourir, si besoin, à un tribunal d'arbitrage de la Banque mondiale ou des Nations unies.

Les services en premier lieu

L'accord s'attache d'abord à ouvrir aux entreprises européennes l'accès aux marchés de services. « Nous comblons de ce fait une asymétrie puisque les accords du GATT, signés par les deux parties, ne couvrent que le domaine des marchés manufacturiers », explique-t-on à Bruxelles. Services de « cloud » dans le domaine numérique, de santé privée, en particulier les cliniques, services auxiliaires de transport aérien, de réservation de billets par Internet... la Chine s'ouvre un peu plus aux intérêts européens et s'engage à lever les pratiques discriminatoires imposant, par exemple, la constitution de joint-ventures, la nomination de dirigeants chinois ou encore le transfert forcé de technologie. Cet engagement n'est pas seulement valable pour les entreprises européennes mais également pour les autres au titre de la clause de la nation la plus favorisée de l'Organisation mondiale du commerce (OMC).

Transparence sur les subventions

Le texte comprend, dans un deuxième temps, tout un corpus de règles concernant l'aspect concurrentiel des marchés. « Nous aurons une transparence totale en matière de subventions publiques accordées aux entreprises de services. Là encore, nous comblons une autre asymétrie par rapport à l'accord du GATT », assure l'Elysée qui défend le texte. « Un mécanisme supplémentaire a été créé à cet effet. » Non seulement l'accord couvre les subventions nationales mais également régionales et provinciales, assure-t-on à Bruxelles. Mieux, si les Etats-Unis font part d'un soupçon sur une entreprise spécifique, l'Union européenne pourra demander des informations. Troisième volet : le développement durable. Que ce soit sur le climat, la biodiversité, l'environnement ou les droits de l'homme. Cet accord ne réglera pas la question du travail forcé des Ouïghours dans la région du Xinjiang, reconnaît l'Elysée. La Chine s'est seulement engagée à ratifier quatre autres conventions fondamentales de l'Organisation internationale du travail (OIT), en particulier sur le travail forcé et la liberté d'association. Ces engagements seront « vérifiés très scrupuleusement », assure l'Elysée. Pour « éradiquer le travail forcé », il faut « que tous les Etats », pas seulement les Vingt-Sept, et « toutes les entreprises avancent ensemble » dans un « cadre multilatéral » de renforcement des normes internationales, affirme l'Elysée. Reste que l'accord du 30 décembre « est une brique importante » qui « engage » Pékin.

Prudence sur l'énergie

Face aux demandes pressantes de la Chine sur l'énergie, l'Union européenne revendique une approche prudente sur la base de la réciprocité. « En matière d'énergie renouvelable, si les entreprises européennes disposent d'une part de marché de 1,8 % en Chine, les entreprises chinoises pourront détenir la même part de marché en Europe. Un seuil maximum de 5 % a toutefois été instauré », explique un proche du dossier à la Commission européenne tout en insistant sur le fait que, pour la première fois, la Chine a accepté tout un volet développement durable dans un accord qu'elle signe.

Le texte est cependant loin d'entrer en vigueur. Après un toilettage juridique et sa traduction dans les différentes langues européennes, il va devoir passer sous les fourches caudines du Parlement européen pour ratification et être endossé formellement par le Conseil des ministres européen. Au mieux, ce ne sera pas avant fin 2021 ou début 2022. Au moment où la France assurera la présidence tournante de l'Union, au premier semestre 2022, un point d'étape est prévu pour s'assurer que Pékin s'est engagé sur la bonne voie.

Les 5 dossiers prioritaires de Joe Biden

Le nouveau président américain veut lancer une série de réformes éclair lors de ses 100 premiers jours, et revenir sur plusieurs mesures de son prédécesseur. La priorité absolue est donnée à la lutte contre le Covid-19 et la relance de l'économie. Mais Joe Biden veut aussi tenir rapidement certaines promesses de campagne, notamment sur l'immigration et l'environnement.

C'est devenu un rituel des premiers jours de mandat : sitôt installé dans le Bureau ovale à la Maison-Blanche, Joe Biden signera mercredi quelques décrets (« executive order »). Ils symboliseront la rupture avec son prédécesseur et orienteront son action à la tête d'un pays qui fait face à une crise sanitaire, économique et politique inédite.

1 Endiguer l'épidémie de Covid-19

C'est la priorité numéro un de la nouvelle administration. Le seuil des 400.000 morts du Covid-19 a été atteint en début de semaine, avec en moyenne 3.300 nouvelles victimes du virus par jour. Joe Biden implore les Américains de porter un masque les cent prochains jours de son mandat pour réduire le rythme des contaminations, mais il ne peut formellement l'imposer que dans les bâtiments fédéraux. Le président élu, qui veut 100 millions d'injections d'ici à fin avril (pour une population de 330 millions d'habitants), parie désormais sur la vaccination, qui tarde à trouver son rythme de croisière, pour endiguer l'épidémie.

2 L'aide économique aux Américains

Le montant est massif : Joe Biden a promis 1.900 milliards de dollars pour venir en aide aux Américains fragilisés par les conséquences de la crise sanitaire. Ils viendront s'ajouter à « l'acompte » de 900 milliards de dollars voté fin décembre par les parlementaires.

Ce nouveau plan de sauvetage n'est toutefois à ce stade qu'un vœu : avec une majorité très courte au Sénat, il n'est pas certain que les démocrates puissent faire adopter rapidement leurs projets de dépenses. Ceux-ci prévoient notamment un nouveau chèque de 1.400 dollars par personne pour les personnes déjà éligibles aux aides, et une allocation chômage renforcée et allongée jusqu'en septembre. De quoi donner de l'air aux demandeurs d'emploi, alors que l'économie a détruit des postes en décembre et que le taux de chômage est resté stable, à 6,7 % de la population active.

3 Le lancement d'un plan d'investissement

Serpent de mer sous la présidence Trump, alors même que l'idée avait le soutien des démocrates, le lancement d'un plan sur les infrastructures devrait finalement voir le jour sous l'administration Biden. Ce sera l'une des principales missions du nouveau secrétaire aux Transports, Pete Buttigieg, et de la secrétaire à l'Énergie, Jennifer Granholm. Le plan devrait être dévoilé en février, lors du premier discours du nouveau président devant le Congrès. Il se veut un complément du plan de relance et visera avant tout le système de transports, l'eau, l'énergie, le haut débit ou encore le logement.

« Il est grand temps d'arrêter de parler d'infrastructures, et de commencer à bâtir ces infrastructures, pour que nous soyons plus compétitifs », a souligné Joe Biden la semaine dernière, citant des rapports d'experts qui estiment que le plan pourrait créer 18 millions d'emplois, la plupart qualifiés. Une partie de ce plan s'appuie sur la promotion du Made in USA, pour un montant de 400 milliards de dollars.

Il s'agira pour l'administration américaine de passer des contrats avec des entreprises nationales, en priorité, mais aussi d'investir sur l'innovation et la technologie américaines. Ainsi, 300 milliards supplémentaires devraient être consacrés à des technologies identifiées comme stratégiques (la 5G, l'intelligence artificielle...). « Imaginez un futur made in USA, fabriqué en Amérique par des Américains. Nous utiliserons l'argent des contribuables pour reconstruire l'Amérique. Nous achèterons des produits américains, soutenant des millions d'emplois industriels, renforçant notre compétitivité dans un monde de plus en plus concurrentiel », a promis Joe Biden.

4 Une nouvelle politique d'immigration

C'est l'un des tout premiers dossiers auquel le nouveau président s'attaquera. Dès ce mercredi, Joe Biden doit envoyer au Congrès une série de mesures visant à redéfinir complètement la politique migratoire américaine.

Sa mesure phare est la régularisation et l'accès à la nationalité sous huit ans des immigrants sans papiers. Un statut temporaire leur serait accordé pour cinq ans, au terme duquel ils pourraient obtenir une carte verte, s'ils remplissent certains critères (casier judiciaire vierge, paiement d'impôts...). Trois ans plus tard, ils pourraient obtenir la nationalité américaine.

Ce nouveau statut serait limité aux migrants présents sur le territoire américain au 1er janvier dernier, afin d'éviter un afflux à la frontière. Les « dreamers », ces migrants arrivés aux Etats-Unis illégalement lorsqu'ils étaient enfants, et dont le statut était remis en cause par Donald Trump, pourraient demander une carte verte immédiatement, tout comme les réfugiés.

Joe Biden mettra aussi fin au « décret Trump » qui interdisait l'entrée aux Etats-Unis de ressortissants de plusieurs pays musulmans. Au contraire de Barack Obama, qui n'avait pas lancé de grande réforme sur le sujet, Joe Biden en a fait l'une de ses priorités. Il veut accompagner ces nouvelles mesures par une nouvelle relation diplomatique et économique avec les pays d'Amérique centrale.

5 Le retour des Etats-Unis dans l'Accord de Paris

C'était l'une des promesses de campagne de Joe Biden et la décision est censée être le premier acte d'une politique ambitieuse en matière d'environnement. Dès ce mercredi, le nouveau président américain enverra une lettre aux Nations unies, qui doit faire revenir les Etats-Unis dans les Accords de Paris, un an après les avoir officiellement quittés. Washington devrait alors réintégrer l'Accord sous trente jours (sans avoir à obtenir l'accord du Sénat puisqu'il s'agissait d'un décret exécutif).

Lors des négociations, l'administration Obama s'était engagée à réduire ses émissions de gaz de 26 à 28 % en 2025 par rapport au niveau de 2005. Un objectif qui, au rythme actuel, sera difficile à atteindre, et qui devra être redéfini à l'horizon 2030. Mais Joe Biden ne veut pas s'arrêter là. Son ambition est de faire des Etats-Unis un pays neutre en carbone en 2050. Pour cela, il est prêt à lancer un gigantesque plan d'investissements de 2.000 milliards de dollars.



Véritable rituel des premiers jours de mandat de tout nouveau président américain : sitôt installé dans le Bureau ovale à la Maison-Blanche, Joe Biden signera mercredi quelques décrets symbolisant la rupture avec son prédécesseur Donald Trump. (Jim WATSON/AFP)

Un mois après, le Royaume-Uni face à la réalité du BREXIT

TVA, déclarations en douane, certificat sanitaire... Depuis l'entrée en vigueur de l'accord post-Brexit, les nouvelles règles commerciales compliquent la vie des entreprises britanniques commerçant avec l'UE. Le gouvernement évoque pour sa part de simples «problèmes au démarrage».

Un divorce à l'amiable pour éviter le chaos. Entré en vigueur au 1er janvier, l'accord commercial post-Brexit a écarté le scénario noir d'une rupture brutale entre l'Union européenne et le Royaume-Uni. Grâce à ce texte de plus de 1200 pages, les files interminables de camions redoutées à la frontière ont jusqu'à présent été évitées des deux côtés de la Manche, tandis que la continuité des échanges reste en principe assurée par des dispositions avantageuses telle que l'absence de tarifs et de quotas.

Toujours est-il que cet accord de libre-échange -aussi indispensable soit-il aux yeux de nombreuses entreprises installées Royaume-Uni- ne saurait être suffisant pour leur permettre de commercer dans des conditions aussi favorables que celles dont elles profitaient jusqu'alors au sein du marché unique. Là était le prix à payer pour respecter la volonté des Britanniques de «reprendre le contrôle».

Des formalités douanières complexes et coûteuses

L'histoire dira si ce choix portera ses fruits à long terme. En attendant, le Brexit et le retrait du Royaume-Uni du marché unique produisent leurs premiers effets. A court terme, la vision parfois fantasmée de certains a laissé place à une dure réalité sur le plan économique. Sans être confrontées aux conséquences dévastatrices d'un «no deal», les entreprises britanniques commerçant avec l'UE se heurtent tout de même à de nombreux obstacles, le principal étant la complexité des procédures douanières.

Depuis le 1er janvier, celles qui souhaitent poursuivre leurs échanges avec les 27 doivent se plier à une multitude de démarches administratives et fournir un certain nombre de documents aux douanes. Ajoutée à cela, les règles d'origine qui soumettent à des droits de douane les marchandises fabriquées à l'étranger, mais exportées du Royaume-Uni vers l'UE. Des obligations et des subtilités sous-estimées par beaucoup d'entreprises, voire totalement ignorées par d'autres.

Si bien que les dirigeants des principales organisations patronales britanniques se sont inquiétés jeudi lors d'une rencontre avec les pouvoirs publics des «difficultés importantes» dans les ports britanniques. Car ces nouvelles formalités sont non seulement complexes mais aussi coûteuses, notamment pour les structures les plus modestes.

«Problèmes au démarrage»

Dans l'attente de plus de clarté ou parce qu'elles ne peuvent tout simplement plus se le permettre, 20% des PME britanniques ont suspendu leurs exportations vers l'UE, estime le cabinet britannique d'experts comptables UHY Hacker Young. D'autres grandes enseignes comme Marks&Spencer ou Fortnum & Mason ont également annoncé une réduction, voire une interruption temporaire, de leurs exportations vers l'Europe le temps d'y voir plus clair.

Le gouvernement britannique, lui, parle de «problèmes au démarrage» qui se résoudront après un temps d'adaptation. Face au désarroi de certaines entreprises, un porte-parole de l'exécutif a laissé entendre que ces dernières ne s'étaient pas suffisamment préparées malgré la communication des pouvoirs publics: En attendant, les liaisons de fret maritime entre l'Irlande et la France se multiplient, profitant notamment aux ports de Cherbourg ou de Dunkerque. Beaucoup de transporteurs préfèrent désormais emprunter cette voie qui, bien que plus longue, permet de contourner le Royaume-Uni et donc la paperasse, le temps, là-encore, que la situation s'éclaircisse et, espèrent-ils, s'améliore.

Les difficiles exportations des produits frais

Les produits frais sont d'autant plus affectés par les nouvelles règles liées au Brexit que les formalités sont particulièrement lourdes. Alors qu'il n'avait auparavant qu'un document à présenter pour exporter ses produits vers

Madrid, James Withers, directeur général de Scotland Food and Drink, estime que chaque opération de ce type nécessite désormais 26 étapes.

Surtout, les produits d'origine animale et végétale sont soumis à des contrôles sanitaires qui peuvent avoir de fâcheuses conséquences. Quand ils pouvaient exporter leurs langoustines vers l'Europe en un jour, les pêcheurs écossais voient aujourd'hui leurs produits arriver à destination en trois ou quatre jours. Résultat, la marchandise, qui a perdu de sa qualité et de sa valeur, ne trouve plus preneur.

De son côté, Simon Spurrell, fromager et patron de la Hartington Creamery dans le Derbyshire, souligne que chaque colis expédié nécessite l'obtention d'un certificat de conformité signé par un vétérinaire qu'il doit payer 180 livres (200 euros). Intenable pour sa petite entreprise dont 20% des ventes en ligne sont acheminées vers l'UE.

Vers des délocalisations ?

Très dépendante de la Grande Bretagne pour son approvisionnement alimentaire, l'Irlande du Nord, qui dispose d'un statut particulier, à cheval entre l'Union européenne et le Royaume-Uni, a subi de plein fouet les conséquences de ces formalités longues et coûteuses, lesquelles ont contraint plusieurs entreprises à interrompre leurs exportations vers l'île. En témoignent les nombreuses images de rayons de supermarchés vides qui ont circulé sur les réseaux sociaux.

Dans ces conditions, plusieurs entreprises britanniques songent à s'implanter dans l'UE, loin du projet défendu par le Premier ministre Boris Johnson de renforcer l'attractivité du Royaume-Uni. Mais cela aurait l'avantage d'expédier les biens en gros dans un centre de distribution en Europe, avant de les vendre, sans être soumis aux contraintes liées à l'exportation directement vers un client.

Simon Spurrell, lui, hésite. «Il se peut que nous devions simplement abandonner le marché», a-t-il expliqué. Mais alors qu'il devait investir au Royaume-Uni pour embaucher 25 personnes, il envisage désormais d'investir cet argent en France pour pouvoir retrouver l'accès au marché unique.

Les consommateurs pas épargnés

Les consommateurs peuvent eux aussi être pénalisés par les nouvelles règles de TVA ou de droits douane relatives au Brexit. Car depuis le 1er janvier, pour les marchandises de moins de 135 livres (150 euros) envoyées directement aux consommateurs basés au Royaume-Uni, la TVA britannique est collectée au moment de l'achat. Si cela ne change rien en théorie pour le client, cette règle oblige les distributeurs à s'enregistrer au Royaume-Uni, ce qui en a poussé certains à arrêter d'exporter vers ce pays et donc à amoindrir l'offre pour le consommateur.

A l'inverse, lorsque le prix est supérieur à 135 livres, la taxe est payée par le destinataire, donc le consommateur britannique, quand le bien franchit la frontière, d'où un possible surcoût par rapport au prix d'achat constaté. Ce qui rend les produits européens d'autant plus chers. De même, toute commande supérieure à 150 euros de produits venus du continent mais non originaires de l'UE ou du Royaume-Uni est soumise à des droits de douane payés par le consommateur.

Il arrive d'ailleurs que l'entreprise de livraison exige le paiement au moment de la remise de l'envoi. A ce titre, les témoignages se multiplient dans la presse britannique, comme celui de cette londonienne de 26 ans qui a dû déboursier 82 livres supplémentaires pour son manteau payé 200 livres auprès d'un distributeur européen.

Les marchés financiers attendent l'équivalence

Du côté de la City, l'hémorragie n'a pas eu lieu. Si les marchés financiers sont les grands oubliés de l'accord commercial, seuls 7500 des 450.000 emplois financiers du quartier d'affaires londonien ont été délocalisés vers l'UE.

Mais les conséquences pourraient s'aggraver à long terme si la City n'obtenait pas l'équivalence de l'UE qui lui permettrait d'accéder au marché unique en contrepartie d'un alignement sur les règles financières du bloc des 27. Des négociations à ce sujet entre Européens et Britanniques doivent se tenir en mars.

Si la City conserve une réputation solide à l'international malgré le Brexit, elle n'a pas pour autant été totalement

épargnée. Dès le premier jour d'activité des marchés après l'entrée de l'accord commercial, le London stock exchange a vu la quasi-totalité des transactions sur les actions de sociétés européennes (6 milliards d'euros) migrer sur les places européennes. Un coup dur pour la City où étaient réalisées jusqu'à présent près d'un tiers des transactions sur les titres de sociétés européennes.

La colère des artistes

La fin de la libre circulation entre le continent et le Royaume-Uni depuis le 1er janvier impose à présent d'obtenir des visas individuels avant de se déplacer dans tout pays de l'UE pour une période de plus de 90 jours. Sans ces permis de travail, impossible pour les chanteurs et musiciens de se produire en tournée. Si certains Etats membres comme la France ou l'Irlande promettent de se montrer tolérants, d'autres comme l'Espagne, l'Italie ou le Danemark ont déjà prévenu qu'ils réclameraient les visas.

Elton John, Liam Gallagher, Ed Sheeran, Sting... Plus de 100 stars britanniques du monde de la musique ont ainsi accusé dans une tribune leur gouvernement d'avoir «honteusement laissé tomber» les musiciens, qui ne peuvent plus se déplacer librement pour leurs tournées dans l'Union européenne à cause du Brexit.

Selon les signataires de la lettre, les coûts supplémentaires engendrés par ces nouvelles formalités rendront «beaucoup de tournées non viables, surtout pour les jeunes musiciens émergents qui peinent déjà à garder la tête hors de l'eau en raison de l'interdiction de la musique live dans le cadre de la pandémie».



Des drapeaux pro-Brexit sur un bateau de pêche le 13 juin 2016 à Ramsgate (Royaume Uni) - CHRIS J RATCLIFFE © 2019 AFP

ENTREPRISES

Renault et PSA, grands gagnants du boom de l'électrique en France

- La Renault ZOE et la Peugeot e208 ont représenté, à elles deux, près de la moitié des ventes de voitures électriques dans l'Hexagone en 2020, avec respectivement 37.410 ventes pour la première et 16.560 pour la seconde.
- Mais cette année, il faudra aussi compter avec l>ID3 de Volkswagen, lancée fin 2020.

AUTOMOBILE

Anne Feitz

[@afeitz](#)

Cocorico ! Les constructeurs tricolores Renault et PSA ont été les grands gagnants de l'envolée du marché de l'électrique dans l'Hexagone en 2020. Alors que les ventes globales y ont fondu de 25 % l'an dernier, celles des voitures à batteries (100 % électriques et hybrides rechargeables) ont enfin décollé : elles ont été multipliées par trois par rapport à 2019, à 185.500 unités, pour représenter désormais 11,2 % du marché.

« Le catalyseur de ce succès a clairement été la réglementation : poussés par des objectifs CO₂ européens devenus contraignants, les constructeurs ont enfin proposé une offre dans ce domaine. Et le marché a suivi grâce à la subvention publique, qui a permis de compenser la différence de prix sur les modèles », commente Eric Champarnaud, associé chez Autoways.

Patriotisme

Or les champions nationaux ont totalisé plus de 90.000 ventes sur ce créneau, soit près de 50 % du total, selon les chiffres détaillés d'Autoways. « Le patriotisme des consommateurs français, mais aussi la capillarité des réseaux de distribution, expliquent cette belle performance : les clients ont besoin de se rassurer lorsqu'ils passent à une nouvelle motorisation », poursuit-il.

Le vétéran du marché, la Renault ZOE, a continué de dominer le classement du 100 % électrique avec 37.410 ventes l'an dernier. « Nous avons encore capté un tiers du marché, alors même que la concurrence

commençait à se déployer », relève Ivan Segal, le directeur commercial France du Losange.

Lancée seulement l'année dernière, la citadine de Peugeot en version électrique, la e208, a, elle, totalisé 16.560 immatriculations, soit « 18 % des ventes de la 208 », précise Guillaume Couzy, directeur de Peugeot France. Ces deux modèles sont suivis par la Model 3 de Tesla, à 6.480 unités. « Une performance largement due au prestige de la marque, son prix étant bien plus élevé que celui des citadines », relève Eric Champarnaud.

Les champions nationaux comptent bien poursuivre sur leur lancée cette année.

Les groupes tricolores ont aussi trusté le podium pour les hybrides rechargeables (PHEV) – avec une part de marché toutefois moins élevée (30 % à eux deux, contre plus de 60 % pour l'électrique pur). PSA s'est taillé la part du lion avec de beaux succès sur la Peugeot 3008, la DS7 Crossback, la C5 Aircross ou encore la 508 : au total, le groupe s'est octroyé près d'un quart de ce marché, tandis que Renault a également bien vendu son Captur PHEV, à 5.460 unités (7 % du marché).

Les champions nationaux comptent bien poursuivre sur leur lancée, sur un marché promis à une nouvelle croissance cette année. « L'électrique est une lame de fond qui ne va que s'accélérer, d'autant que les politiques publiques sur les infrastructures de recharge vont lever une partie des

freins à l'achat », pronostique Guillaume Couzy.

Autoways mise sur une part de marché des voitures à prise électrique de 19 % (dont 12 % pour le pur lithium ion et 7 % pour le PHEV). « C'est une prévision ambitieuse, car elle table sur une pénétration moyenne cette année similaire à celle du mois de décembre 2020, où les constructeurs ont mis un réel coup d'accélérateur sur ces motorisations », commente Eric Champarnaud.

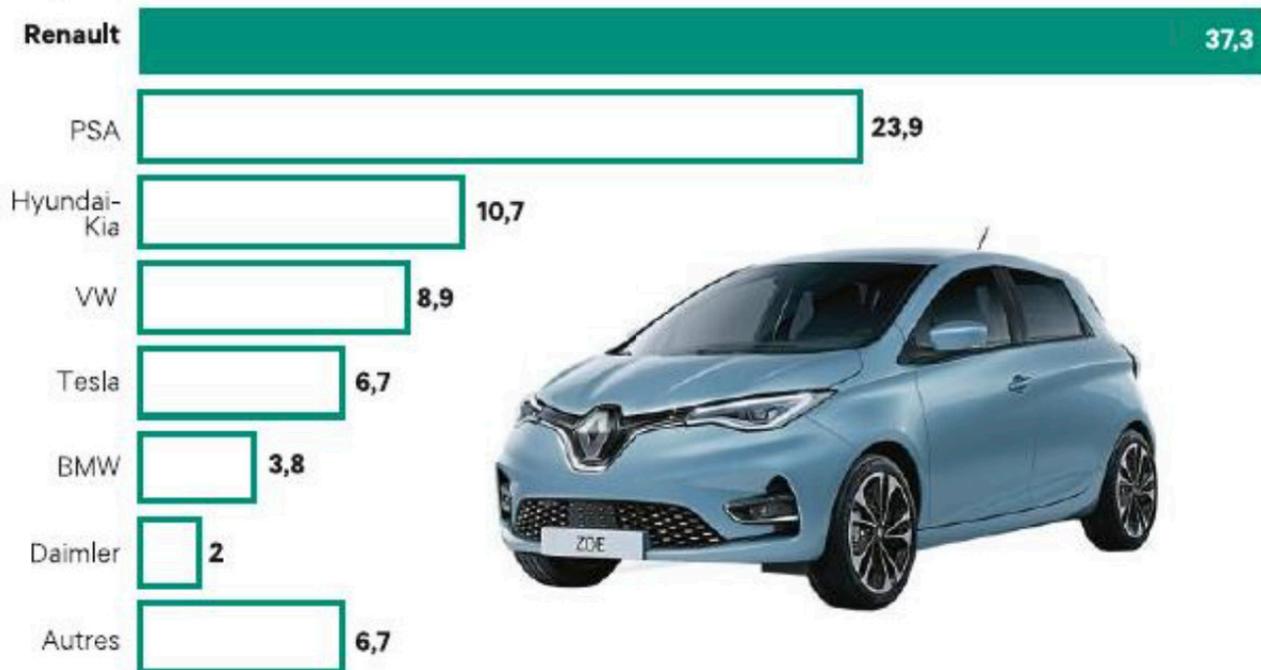
Baisse des subventions

La tendance perdurera-t-elle malgré la réduction des subventions à l'achat prévue début juillet 2021 (recul de 7.000 à 6.000 euros pour le pur électrique et suppression des 2.000 euros pour le PHEV) ? « La baisse sera plutôt modérée, et les constructeurs seront incités à faire également des efforts, compte tenu du durcissement des règles liées aux objectifs CO₂ », juge le professionnel.

Surtout, les constructeurs vont continuer à déployer leur offre. Renault va ainsi lancer au printemps sa première low cost électrique, la Dacia Spring, tandis que la Twingo électrique, lancée en novembre, devrait monter en puissance. « Elle s'est vendue à 2.260 unités en 2020 », précise Ivan Segal. Il faudra sans doute aussi compter avec l>ID3 de Volkswagen, qui a pris du retard mais a connu des débuts prometteurs. « Le véhicule étendard de l'offensive électrique du groupe allemand est bien conçu, moderne, récent : il peut faire un carton », avance Eric Champarnaud. De quoi, en tout cas, titiller Renault et PSA même sur leur marché de prédilection. ■

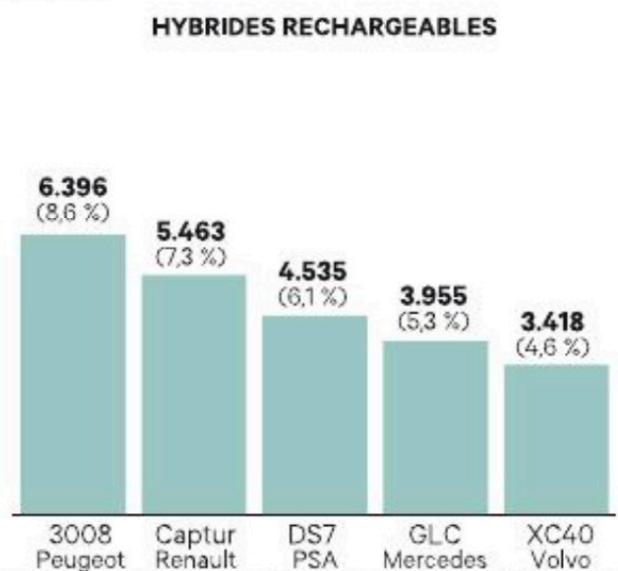
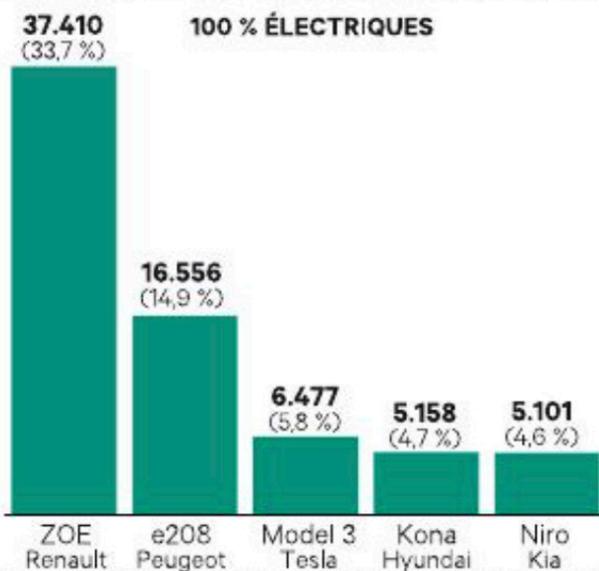
Les parts de marché des constructeurs sur le 100 % électrique en France

En %, 2020



Le palmarès des modèles

En nombre d'immatriculations en 2020 (parts de marché, en %)



LES ÉCHOS / SOURCE : AUTOWAYS / PHOTO : RENAULT

Orange accroît ses investissements dans les start-up

- Le fonds d'investissement du groupe dirigé par Stéphane Richard va être doté de 350 millions d'euros et souhaite prendre des participations dans des sociétés plus matures.
- Les tickets pourront atteindre jusqu'à 20 millions d'euros.

TÉLÉCOMS

Adrien Lelièvre
 @Lelievre_Adrien

Orange Digital Ventures est mort, vive Orange Ventures ! Le nom du fonds d'investissement du géant français des télécoms a beau avoir été raccourci, ses ambitions sont revues à la hausse alors que l'année 2021, marquée par une nouvelle flambée de la pandémie du Covid-19, devrait accélérer la digitalisation de l'économie.

« Dans le cadre du plan "Engage 2025" d'Orange, il a été décidé de renforcer considérablement l'activité de capital-risque d'Orange Ventures, qui sera doté de 350 millions d'euros », annonce Jérôme Berger, le président et managing partner d'Orange Ventures. Cette enveloppe comprend la centaine de millions déjà sous gestion issue d'Orange Digital Ventures, qui avait vu le jour en 2015. Mais le reste de la cagnotte est à consommer dès maintenant. Après six ans dans l'univers du capital-risque, Orange Ventures monte en puissance et souhaite parier sur des sociétés plus matures mais toujours en forte croissance. Ainsi, les tickets pourront atteindre jusqu'à 20 millions d'euros, pour des tours de table en série B ou C par exemple.

Créer des synergies

Le fonds concentrera son attention sur les secteurs d'activité proches de ceux du groupe dirigé par Stéphane Richard, comme la connectivité, la cybersécurité, l'entreprise digitale ou les services financiers innovants. L'objectif ? Bâtir des synergies. « Nous voulons créer de la valeur entre les start-up et l'écosystème du groupe Orange », insiste Jérôme Berger, en précisant toutefois qu'il ne s'agit pas d'une condition sine qua non. La présence d'Orange dans l'écosystème des start-up doit aussi lui permettre « d'accroître [son] agilité et [sa] capacité à innover au service de nos clients », poursuit Jérôme Berger.

Dans le détail, le fonds prévoit des investissements dans ce qu'Orange qualifie de « champions du digital », c'est-à-dire des sociétés bien installées dans le paysage. Mais le fonds aura également un œil sur l'Afrique, un continent où il est présent dans 18 pays, et le Moyen-Orient. Dans ces deux régions, les investissements seront plutôt au stade de l'amorçage.



Orange Ventures a pour ambition d'injecter des fonds dans des start-up ayant « un impact favorable sur le climat, l'inclusion ou les soins à la personne ». Christophe Ena/AP/SIPA

Orange Ventures a également pour ambition d'injecter des fonds dans des start-up qui « ont un impact favorable sur le climat, l'inclusion ou les soins à la personne », détaille Jérôme Berger.

Dans le cadre du plan Engage 2025 dévoilé en 2019, Orange s'est engagé à réduire de 30 % ses émissions de CO₂ par rapport à 2015 et à ce que les énergies renouvelables représentent plus de 50 % de son mix énergétique.

Au-delà de ses nouveaux moyens financiers et de ses promesses environnementales, Orange Ventures va s'appuyer sur une équipe étoffée (une vingtaine de personnes) et un nouveau mode de fonctionnement pour être à l'affût des bons coups. « On veut être capable de réaliser des investissements dans un délai de trente jours », glisse Jérôme Berger. La chasse est ouverte. ■

Monzo, Luko et Weaveworks, les récents paris d'Orange Ventures

Le fonds d'investissement d'Orange a investi dans une petite trentaine de sociétés depuis sa fondation. Il a réalisé deux « exits » avec KissKissBankBank et Chain.

Le fonds d'investissement d'Orange a fait du chemin. Créé en 2015 et piloté par Pierre Louette, actuel directeur du groupe Les Echos-Le Parisien, ODV (Orange Digital Ventures) disposait à ses débuts d'une enveloppe de 20 millions d'euros et était consacré spécifiquement à l'amorçage. Une

façon de prendre la température pour cet acteur corporate, soucieux d'avoir des liens avec l'écosystème des start-up. Le montant est ensuite passé à 100 millions, avant qu'ODV ne soit rebaptisé Orange Ventures et bénéficie désormais d'une dotation de 350 millions.

Une fintech valorisée 1,2 milliard de livres

Au fil des années, Orange a accompagné une petite trentaine de jeunes pousses. Certaines ont connu une ascension rapide, à l'image de Monzo. Cette fintech britannique est désormais valorisée 1,2 milliard de livres et revendiquée près de

5 millions de clients dans le monde. Orange a également participé en décembre 2020 au dernier tour de table de 50 millions d'euros de Luko, un spécialiste français de l'assurance-habitation, et est aussi entré récemment au capital de Weaveworks, un fournisseur de services « cloud native » créateur de GitOps.

Depuis ses débuts, le fonds a réalisé deux « exits », précise Jérôme Berger, le président d'Orange Ventures. Ils ont concerné KissKissBankBank, spécialiste tricolore du crowdfunding, lors de son mariage avec La Banque Postale en 2018, et Chain, un spécialiste américain de

la blockchain qui a fusionné la même année avec Lightyear.

Orange Ventures a pour spécificité d'avoir une antenne à Dakar, chargée de superviser les jeunes pousses africaines les plus prometteuses. Gebeya et Famoco font ainsi partie de son portfolio. Deux sociétés africaines soutenues par Orange Ventures ont toutefois cessé leur activité : Afrostream, une plateforme de vidéo à la demande spécialisée dans les séries télévisées et le cinéma, et Afrimarket, un spécialiste du transfert d'argent, placé en liquidation judiciaire en 2019.

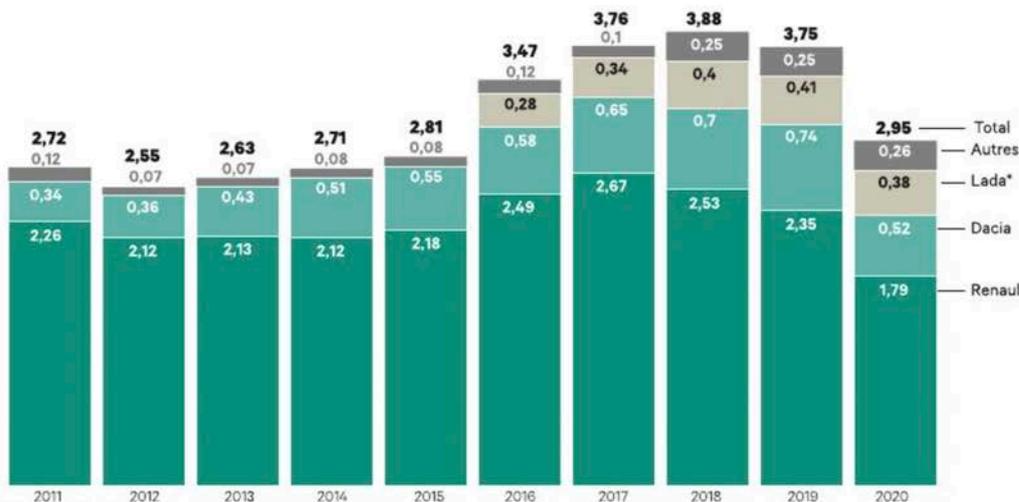
— A. L.

Renault : un nouveau plan stratégique sur fond de chute des ventes

- Luca de Meo, le directeur général du groupe au losange, doit annoncer jeudi un nouveau plan stratégique pour Renault.
- Une stratégie attendue depuis la fin de l'ère Ghosn, alors que le groupe a publié mardi des chiffres de ventes mondiales 2020 lourdement plombées par la pandémie : elles ont chuté de 21 %, à 2,9 millions de véhicules.

Les ventes mondiales du Groupe Renault, par marques

En millions d'unités



Luca de Meo, directeur général de Renault

*LES ECHOS / SOURCE : SOCIÉTÉ/PHOTO : AFP

AUTOMOBILE

Anne Feitz
@afeitz

Luca de Meo aurait sans doute préféré un contexte un peu plus porteur pour présenter son nouveau plan stratégique, ce jeudi 14 janvier. Lorsqu'il a été choisi pour prendre la tête du Losange début 2020, le nouveau directeur général de Renault savait qu'il devrait affronter les énormes difficultés intrinsèques au groupe. Mais les conséquences d'une crise sanitaire dévastatrice, elles, ne faisaient pas encore partie de l'équation.

La pandémie, qui a entraîné la fermeture des usines et des concessions dans de nombreux pays sur la planète, a provoqué un plongeon de 21,3 % des ventes mondiales du groupe au losange, à 2,95 millions d'unités l'an dernier - sous la barre symbolique des 3 millions d'unités.

Renault a globalement perdu des parts de marché en 2020. Les ventes mondiales n'ont reculé « que » de 14 %, grâce notamment à la reprise relativement rapide des affaires en Chine, un marché où Renault n'a pas vraiment réussi à percer (ses

ventes, essentiellement des véhicules utilitaires via son partenariat avec Jinbei, y ont baissé de 13 % l'an dernier, à 155.700 unités).

Fin d'un cycle produit

Mais en Europe, son plus grand terrain de jeu, le groupe au losange a aussi perdu du terrain par rapport à ses concurrents. Il y a vendu 1,4 million de véhicules en 2020, soit 25,8 % de moins que l'année précédente (sur un marché en baisse de 23,6 %), en raison notamment du recul de Dacia qui a perdu 31 % de ses volumes (à 385.700 unités).

« Nous avons souffert de notre forte exposition sur les marchés où le confinement a été le plus strict », explique Denis Le Vot, directeur commercial du groupe.

« Sur Dacia, la légère perte de marché s'explique aussi par la fin d'un cycle produit important mais le rebond est programmé cette année, avec notamment une nouvelle Sandero ». La marque Renault a, elle, plutôt bien résisté, ayant très légèrement augmenté sa part de marché, grâce notamment aux nouveaux modèles de ses citadines Clio et Captur, ainsi qu'à la ZOE électrique.

Ailleurs dans le monde, Renault a gagné des points en Russie, son

deuxième marché (481.000 ventes), grâce à ses marques Lada et Renault, ou encore en Inde (80.000 ventes) grâce au succès de la Triber, lancée en 2019. En revan-

Renault veut mettre fin à la course aux volumes engagée par l'ancien PDG, Carlos Ghosn.

che, en Amérique du Sud, ses ventes se sont effondrées de 39 % (à 260.000 unités) dans un marché en baisse de 27 %. « Nous y avons notamment abandonné les canaux

de vente les moins rentables, comme les loueurs de courte durée au Brésil », explique Denis Le Vot.

Plus généralement, le groupe a commencé à redresser la rentabilité de ses ventes sur la deuxième partie de l'année, grâce également au succès de ses gammes électrifiées, vendues plus cher. « Nous privilégions désormais la rentabilité aux volumes, avec une marge unitaire par véhicule plus élevée, et ce sur chacun de nos marchés », a commenté Luca de Meo.

Cette stratégie sera au cœur du plan annoncé jeudi, alors que Renault veut mettre fin à la course aux volumes engagée par l'ancien PDG, Carlos Ghosn. Luca de Meo

2020, année de l'électrique

Pour Renault comme sur de nombreux marchés européens, 2020 a été l'année où l'électrique a enfin décollé : le Losange a vendu 115.900 véhicules à batterie l'an dernier, deux fois plus qu'en 2019. La ZOE, en particulier, a passé la barre des 100.000 ventes, en hausse de 114 %. Les gammes hybrides et hybrides rechargeables, proposées depuis l'été dernier sur la Clio, le Captur et la Megane estate, ont, elles, totalisé 30.000 ventes en Europe en

2020, et représentent 25 % des commandes sur ces modèles. De bons résultats qui ont permis au Losange d'atteindre l'an dernier ses objectifs en matière d'émissions de CO₂, et d'éviter de payer des amendes à Bruxelles. Le groupe espère poursuivre sur sa lancée en 2021 : la Twingo électrique est commercialisée depuis novembre (et s'est vendue à 5.000 unités en 2020) et la Dacia Spring doit débarquer ce printemps.

avait déjà dessiné de grandes orientations dans son mémo « Renaultion », qu'il doit maintenant détailler : montée en gamme de Renault sur le segment C, recentrage sur l'Europe, lancement d'une nouvelle voiture électrique à moins de 20.000 euros fabriquée en France, diversification hors de l'automobile. « On va rentrer dans le dur sur le plan produit », commente Franck Daoût, délégué central CFDT.

Recentré autour de quatre marques, Renault, Dacia, Alpine et Mobilize (pour les nouvelles activités), le groupe présentera jeudi des « concept cars » préfigurant l'avenir de chacune de ces marques. Le

Losange devrait notamment montrer une version revisitée d'une R5 électrique, et annoncer de même une renaissance de la 4L en version lithium ion. « Renault sera la marque de l'électrique, avec un objectif d'électrification très rapide de toute la gamme. Dacia sera la marque du "juste nécessaire", un peu militante, et Alpine, plutôt celle du "fun", de l'avenir », explique une source interne.

Plan d'économies

Luca de Meo avait aussi prévenu que la pandémie le contraindrait à annoncer de nouvelles mesures d'économies. « Ces annonces ne concerneront pas les usines françaises », indique une autre source. Renaulta déjà détaillé fin mai les conséquences pour la France de son plan d'économies de 2 milliards d'euros, et engagé le plan de départs volontaires correspondant. « Les salariés sont dans l'attente d'une réelle ambition pour le groupe, qui s'est jusqu'à présent inscrit dans une démarche défensive plutôt qu'offensive », commente de son côté Mariette Rih, déléguée FO. Il n'y a plus maintenant que quelques heures à attendre pour connaître la vision de Luca de Meo pour l'avenir de Renault. ■

LVMH tient le choc du Covid et affiche une « confiance prudente »

- Le leader mondial du luxe a vu son chiffre d'affaires reculer de 16 % en 2020.
- Le résultat opérationnel courant, à 8,3 milliards d'euros, a limité sa baisse.

LUXE

Dominique Chapuis
dchapuis@lesechos.fr

Bien que le luxe n'ait pas été épargné par la pandémie mondiale, les résultats de LVMH, le leader mondial du secteur (propriétaire des « Echos »), témoignent de sa solidité dans cette tempête inédite. Le propriétaire de Vuitton et de Sephora a réussi à limiter le recul de son chiffre d'affaires (-16 %), à 44,7 milliards d'euros en 2020. Et ce malgré la fermeture durant des mois de ses boutiques, de ses sites de production et du fort ralentissement des vols internationaux.

Après un plongeon de 68 % au premier semestre, le résultat opérationnel courant boucle l'année sur une baisse ramenée à 28 %, à 8,3 milliards d'euros. Un montant significativement supérieur aux attentes du consensus. Le résultat net recule, lui, de 34 %, à 4,7 milliards d'euros.

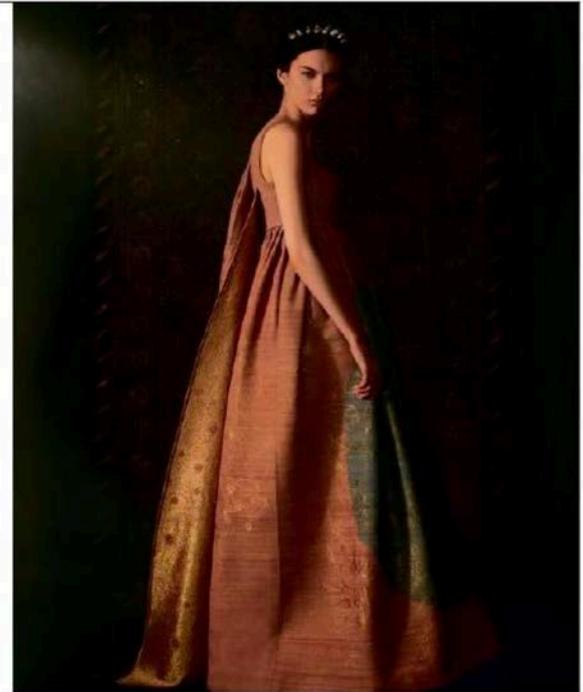
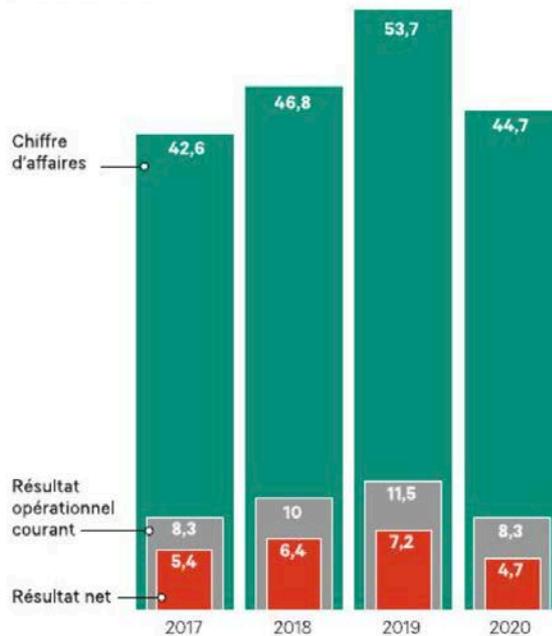
Mieux au second semestre

« LVMH a fait preuve en 2020 d'une résistance remarquable face à la crise sanitaire sans précédent que le monde traverse », a indiqué Bernard Arnault, le PDG du groupe. Ce dernier estime que « dans un contexte qui reste incertain, même si l'espoir de la vaccination nous laisse entrevoir la fin de la pandémie, nous sommes convaincus que LVMH est en excellente position pour s'appuyer en 2021 sur la reprise que le monde espère ». Une année clé où l'un des challenges sera l'intégration de Tiffany, l'icône de la joaillerie américaine.

Les signes d'amélioration sont déjà visibles. Le géant français a enregistré un redémarrage des ventes sur le second semestre de l'an dernier, qui n'est en recul que de 5 % (contre -28 % au premier semestre). Sur le seul quatrième trimestre, la baisse se limite même à 3 %. Au second semestre, le groupe a vu son ROC progresser. « Nous avons réduit de 14 % notre base de coûts équivalente à 20 milliards d'euros, en renégociant les loyers un peu partout, en réduisant les dépenses médias ou les frais généraux », indique Jean-Jacques Guiony, le directeur financier de LVMH. Des

Les chiffres clés de LVMH

En milliards d'euros



Collection Dior Haute Couture Printemps-Eté 2021.

* LES ÉCHOS / SOURCE : SOCIÉTÉ / PHOTO : ELINA-KECHICHEVA-LOOK-44

investissements ont aussi été décalés », précise-t-il. L'enveloppe a été ramenée à 2,4 milliards, contre 3,2 milliards en 2019, avec des ouvertures de magasins reportées. Résultat, en dépit du choc de la crise, le cash-flow est resté stable, à plus de 6 milliards.

L'Asie est repartie, avec en Chine un bond supérieur à 50 % au second semestre. La situation s'est aussi améliorée aux États-Unis, où sur la seconde partie de 2020, « sans les aéroports vides », le groupe aurait « enregistré une augmentation de 2 % à 3 %, ce qui marque une vraie rupture », souligne Jean-Jacques Guiony. L'Europe, où les achats de la clientèle locale n'ont pas compensé ceux des touristes, est à la traîne (-25 % en 2020).

Louis Vuitton au rebond

La division mode et maroquinerie, le pilier du groupe, a fait mieux que résister, avec une baisse limitée à 3 %, à 21 milliards. Au dernier trimestre, ses ventes sont reparties sur les chapeaux de roues (+18 %). Louis Vuitton, la marque star du groupe (elle pèse plus des trois quarts des profits) a retrouvé la forme. « Sa rentabilité se maintient », souligne LVMH, grâce au

succès de ses modèles iconiques et des nouveautés ». Le recul de son résultat opérationnel courant a été contenu à 2 %. Christian Dior a aussi rebondi, avec une hausse des ventes à deux chiffres sur les deux derniers trimestres, et des gains de parts de marché. Mais Fendy, Céline ou Loewe ont aussi bénéficié de cette demande.

Dans les vins et spiritueux, l'activité a reculé de 14 % en 2020 (4,7 milliards), et le résultat opérationnel courant de 20 %. Le champagne a vu ses volumes fondre de 19 %, avec « une amélioration des tendances au second semestre aux États-Unis ». Le cognac Hennessy est à la hausse depuis juin, après un recul du nombre de bouteilles vendues de 4 % sur l'année. Les nouvelles taxes américaines sur les vins et spiritueux français, avec 25 % de droits de douane, en vigueur en janvier, n'inquiètent pas LVMH pour qui « seule une petite partie des volumes est concernée ».

Le maquillage à la peine

Le pôle parfums et cosmétiques souffre, lui, de la baisse (-22 %) des achats des touristes, notamment dans les aéroports. Le port du masque et le télétravail ont eu un impact sur l'utilisation du maquillage et du parfum. Son résultat opérationnel courant est en recul de 88 %, marqué par les promotions dans le secteur, surtout avant Noël. La nouvelle marque de soin Fenty Skin, développée par Rihanna, connaît « un début très prometteur » selon le groupe.

La chute du trafic aérien a fortement pénalisé la distribution sélective avec DFS, parmi les leaders du « duty free ». Elle affiche pour la première fois une perte de 203 millions, et peine à repartir alors que les frontières se referment. « C'est une activité volatile. Il faut garder son sang-froid et travailler sur la base des coûts en attendant des jours meilleurs », estime le directeur financier. Pour 2021, le géant du luxe affiche « une confiance prudente », avec pour objectif de renforcer son avance sur le marché. ■

Tesla est rentable pour la première fois de son histoire

- Le constructeur automobile californien, lancé en 2003, est rentable sur une année entière.
- Elon Musk, le patron du fabricant de voitures électriques, peut se féliciter d'afficher un résultat net de 721 millions de dollars et un chiffre d'affaires en hausse de 28 %, à 31,5 milliards. Et ce malgré le coronavirus.

AUTOMOBILE

Julien Dupont-Calbo

@jdupontcalbo

et Anne Feitz

@afeitz

Tesla, première ! Pour la première fois de son existence, le constructeur californien lancé en 2003 est rentable sur une année entière. Elon Musk, le patron du fabricant de voitures électriques, peut se féliciter d'afficher un résultat net de 721 millions de dollars, et un chiffre d'affaires en hausse de 28 %, à 31,5 milliards. Le profit des trois derniers mois de l'année – le sixième trimestre bénéficiaire consécutif –, a toutefois largement déçu les investisseurs : le titre perdait ainsi plus de 5 % en début de journée jeudi. C'est la première fois depuis juillet 2019 que Tesla fait moins bien que le consensus des analystes.

L'homme le plus riche du monde

La marge opérationnelle annuelle, de 6,3 %, sanctifie pourtant une performance solide, parmi les meilleures de l'industrie automobile l'an dernier – dans un contexte de crise sanitaire mondiale de surcroît. Surtout, elle clôt en beauté une année « transformante », selon les termes du communiqué de Tesla, qui aura vu sa valeur en Bourse s'envoler au-delà des 800 milliards de dollars (près de 80 fois celle de Renault...) et Elon Musk devenir l'homme le plus riche du monde devant Jeff Bezos, le fondateur d'Amazon.

« 2020 a été une année charnière pour nous, sur bien des plans », a insisté le fantasque patron mercredi soir, en présentant ces résultats. « Nous avons livré presque autant de voitures l'an dernier que dans toute notre histoire, affichant une croissance vraiment incroyable malgré le contexte très compliqué ».

Tesla a livré l'année dernière quelque 499.550 véhicules, dont 442.500 Model 3 et Model Y. Avec 180.570 livraisons sur les trois derniers mois, la firme d'Elon Musk a signé un nouveau record de ventes

trimestriel. Revers de la médaille, l'évolution des ventes vers des voitures moins chères, a toutefois entraîné une baisse du prix moyen de 11 % par rapport au dernier trimestre de 2019.

Confrontée à une concurrence croissante, notamment en Chine et en Europe, la firme californienne a aussi drastiquement baissé les prix de ses Model Y dans l'empire du Milieu fin 2020, et a suivi le même mouvement sur ses Model 3 sur le Vieux Continent, il y a quelques jours. Elle n'en abandonne pas pour autant le créneau du luxe : Elon Musk a annoncé son intention de lancer de nouvelles versions des Model S et Model X, avec des groupes motopropulseurs et des intérieurs totalement renouvelés.

Pénurie de semi-conducteurs

Le fabricant de voitures électriques table sur une nouvelle hausse de ses ventes « de plus de 50 % » cette année, à 750.000 unités. C'est plutôt moins que ce qu'attendaient les analystes, qui tablaient sur 800.000 environ. Pour rappel, Tesla

avait immatriculé 103.097 voitures en 2017, 245.000 en 2018 et 367.200 en 2019. Le directeur financier, Zachary Kirkhorn, a aussi indiqué « travailler extrêmement dur » pour compenser l'impact de la pénurie de semi-conducteurs qui affecte la production de nombreux constructeurs automobiles.

Elon Musk a, de son côté, également évoqué l'approvisionnement en batteries, qui pourrait ralentir le lancement de nouveaux véhicules, truck prévu en fin d'année, ou le modèle à 25.000 dollars annoncé pour 2023. La société a aussi confirmé le démarrage d'ici à la fin de l'année de sa nouvelle Gigafactory près de Berlin, qui doit produire ses premiers Model 3 et Model Y.

Le bénéfice est resté largement tiré par les crédits CO₂, cédés à d'autres constructeurs.

Une manne qui devrait se tarir.

Les bonnes nouvelles ne doivent toutefois pas masquer que la rentabilité de l'automobile reste sous pression. La marge opérationnelle, qui avait atteint 9,2 % au troisième trimestre, est retombée à 5,4 % sur les trois derniers mois de l'année. Tesla a notamment dû verser une rémunération exceptionnelle à Elon Musk de 267 millions de dollars, liée à l'atteinte d'objectifs financiers.

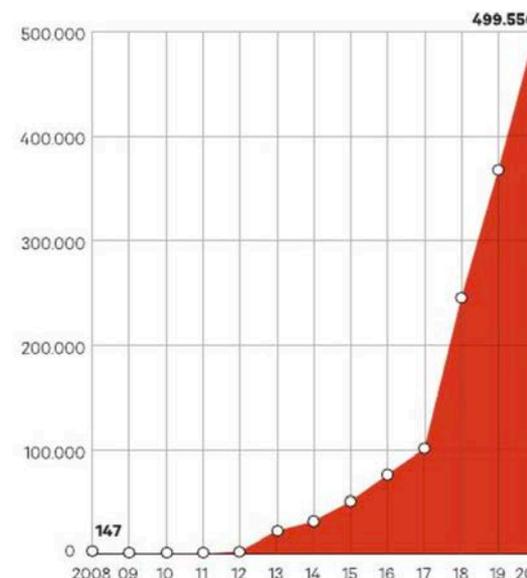
Le bénéfice est aussi resté largement tiré par les crédits CO₂, cédés à d'autres constructeurs pour les aider à atteindre leurs objectifs réglementaires. Ils ont atteint 1,6 milliard d'euros l'an dernier (principalement auprès de Fiat Chrysler et Honda), soit 5 % des revenus de Tesla en 2020. Une manne qui devrait se tarir, notamment avec la fusion de PSA et de Fiat Chrysler, devenus Stellantis. Désormais bien dans le vert, Elon Musk devra donc continuer à piloter ses comptes de façon serrée.



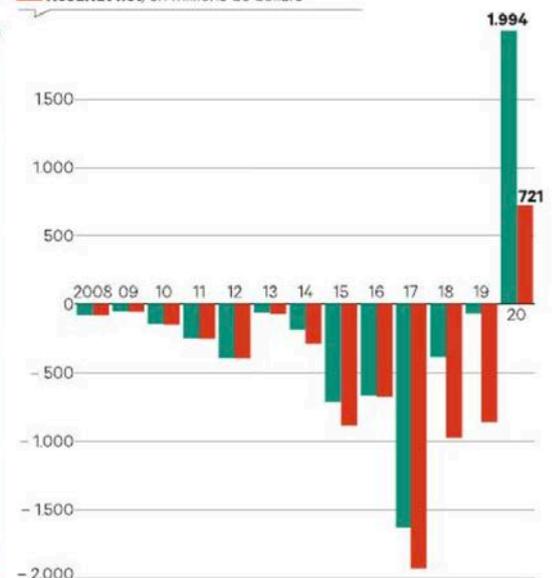
Lire également « Crible » Page 42

Les chiffres clés de Tesla

Ventes d'automobiles, en unités



Résultat d'exploitation, en millions de dollars
Résultat net, en millions de dollars



PLACEMENTS PATRIMOINE

FISCALITÉ Nouveau barème de l'impôt sur le revenu et ajustement de plusieurs niches fiscales sont les principales nouveautés du millésime d'imposition 2021. Tour d'horizon des points essentiels à retenir.

Impôts 2021 : les six changements clés pour les particuliers

Marie-Christine Sonkin

[@mcsonkin](#)

Les innovations fiscales ne s'arrêtent jamais. Certes, les nouvelles loi de finances ou loi de finances rectificatives ne contiennent pas – pour les particuliers – d'innovations comparables au bouleversement introduit par le prélèvement à la source, mais plusieurs d'entre elles méritent toutefois d'être soulignées.

1 Ajustement du barème de l'impôt

Comme chaque année, la nouvelle loi de finances neutralise les effets de l'inflation sur le niveau d'imposition des ménages. Ainsi, les tranches de revenus du barème de l'impôt sur le revenu, comme les seuils et limites qui lui sont associés, sont révisées en fonction de la prévision d'évolution de l'indice des prix à la consommation hors tabac de 2020 par rapport à 2019, soit 0,2 %.

Dans la foulée, les limites des tranches de revenus des grilles de taux par défaut du prélèvement à la source pour les revenus perçus ou réalisés à compter du 1^{er} janvier 2021 sont ajustées en fonction de l'évolution du barème. L'impôt étant désormais contemporain des revenus, ce barème pour les revenus de 2020 est applicable en 2021. « Le taux du prélèvement à la source a été calculé entre janvier et août 2020 sur la base des revenus de 2018, puis mis à jour en septembre sur la base des revenus de 2019 déclarés en mai 2020 (avec le solde de l'impôt sur les revenus de 2019 réglé en quatre fois si le montant est supérieur à 300 euros, jusqu'à fin 2020). Idem à compter de 2021, avec le même décalage. Ce barème servira donc à liquider l'impôt sur les revenus de 2020 en mai 2021 », explique Jean-Baptiste Chelle, directeur associé du département fiscal et patrimonial d'Arthaud & Associés.

Attention, « dans l'esprit de nombreux contribuables, la baisse du taux applicable à la deuxième tranche, soit 14 % ramené à 11 %, génère une économie d'impôt de 3 %. Le cadeau est en fait moins important qu'il n'y paraît pour les contribuables à revenus moyens et élevés. En effet, le déclenchement de la tranche à 30 %, fixé à 27.794 euros en 2019, est ramené à 25.710 euros en 2020 », souligne-t-il.

2 Nouveau crédit d'impôt pour abandon de loyer

Conformément aux annonces du gouvernement, les députés ont adopté aux cours des débats sur la loi de finances pour 2021 un amendement ouvrant droit à un crédit d'impôt de 50 % pour les abandons ou renoncations définitifs de loyers afférents à des locaux, hors accessoires échus ou à échoir, consentis au titre de la période d'application du confinement au profit d'entreprises locataires (les logements ne sont pas concernés). Attention, lorsque l'effectif de l'entreprise locataire est d'au moins 250 salariés, le montant de l'abandon ou de la renonciation au titre d'un mois ne serait retenu que dans la limite des deux tiers du montant du loyer prévu au bail échu ou à échoir au titre du mois concerné.

Pour en bénéficier, il faut remplir plusieurs conditions. Il est notamment nécessaire que les locaux aient fait l'objet d'une interdiction d'accueil du public au cours de la période de confinement commencée le 30 octobre 2020 (ou que leur activité principale fasse partie d'un secteur mentionné par le décret relatif au fonds de solidarité) ; les entreprises doivent, sauf exception, avoir un effectif de moins de 5.000 salariés et ne pas être en difficulté au regard de la réglementation européenne au 31 décembre 2019 ni en liquidation judiciaire au 1^{er} mars 2020. Par ailleurs, les bailleurs ont jusqu'au 31 décembre 2021 pour décider ou non de l'abandon de loyer ouvrant droit au crédit d'impôt.

3 Maintien du crédit d'impôt pour les véhicules électriques

Cette disposition résulte du remplacement du CITE par MaPrimeRénov', qui ne contient pas de mesure sur les véhicules électriques. La loi de finances vient combler ce manque. Le crédit d'impôt s'élèvera à 75 % des dépenses de fourniture et de pose, sans pouvoir dépasser 300 euros par système de charge de voitures électriques.

Pour un couple soumis à imposition commune souhaitant installer deux systèmes de charge, le crédit d'impôt est plafonné à 600 euros. Mais, pour un même logement, le bénéfice du crédit d'impôt est limité à un seul système pour les contribuables célibataires, divorcés ou veufs. Enfin, cette carotte fiscale n'est plus limitée aux propriétaires de leur résidence (principale ou secondaire). Les locataires ou occupants à titre gratuit peuvent en bénéficier.

4 Nouveau régime fiscal des prestations versées en cas de divorce ou de séparation

Un amendement améliorant le régime fiscal des personnes versant des prestations à leur ex-conjoint a été voté dans le cadre de la loi de finances pour 2021. Il tient compte de deux décisions rendues en 2020 par le Conseil constitutionnel. D'abord, les prestations compensatoires versées en cas de divorce sous forme mixte (pour partie en capital et pour partie en rente) ouvriront droit, comme les seules prestations en capital, à une réduction d'impôt (25 % du montant retenu, dans la limite de 30.500 euros) à condition d'être réglées sur douze mois au plus.

En outre, la contribution aux charges du mariage sera désormais déductible du revenu imposable de l'époux qui la verse, même lorsque son montant n'est pas fixé ou homologué par le juge. Parallèlement, les sommes admises en déduction seront imposables entre les mains de l'époux bénéficiaire.

5 Limitation du Pinel à l'habitat collectif

Un amendement du gouvernement a été adopté dans le cadre du projet de loi de finances pour 2021 prolongeant le dispositif Pinel au-delà du 31 décembre 2021. Sa fin est toutefois annoncée pour 2024, avec une baisse progressive de l'avantage fiscal accordé aux investisseurs. Par ailleurs, depuis le 1^{er} janvier 2021, le dispositif est réservé aux logements faisant partie d'un bâtiment d'habitation collectif, les maisons individuelles ne sont donc plus éligibles au dispositif.

6 Des dons de 100.000 euros hors droits de mutation

Les dons de sommes d'argent réalisés en pleine propriété sont exonérés de droits de mutation à titre gratuit dans la limite de 100.000 euros par donateur lorsqu'ils sont consentis entre le 15 juillet 2020 et le 30 juin 2021 au profit d'un descendant ou, à défaut de descendance, de neveux ou de nièces. Ces sommes doivent être affectées au plus tard le dernier jour du troisième mois suivant le transfert à la souscription du capital initial ou aux augmentations de capital d'une petite entreprise européenne. L'entreprise doit notamment être en activité depuis moins de cinq ans, ne pas avoir encore distribué de bénéfices, ne pas être issue d'une concentration, et le donataire doit y exercer son activité professionnelle principale, pendant une durée minimale de trois ans à compter de la souscription.

Le don peut aussi être affecté à des travaux et dépenses éligibles à la prime en faveur de la rénovation énergétique prévue au II de l'article 15 de la loi n° 2019-1479 du 28 décembre 2019 de finances pour 2020 ou encore à la construction de la résidence principale du donataire. ■

Calculez le montant de vos impôts 2021

Barème de l'impôt sur le revenu 2020

Revenu net imposable par part En euros	Taux En %	Montant de l'impôt En euros
Jusqu'à 10.084	0	0
De 10.084 à 25.710	11	$(R \times 0,11 - 1.109,24 \text{ euros}) \times N$
De 25.710 à 73.516	30	$(R \times 0,30 - 5.994,14 \text{ euros}) \times N$
De 73.516 à 158.122	41	$(R \times 0,41 - 14.080,90 \text{ euros}) \times N$
Supérieur à 158.122	45	$(R \times 0,45 - 20.405,78 \text{ euros}) \times N$

R = revenu pour une part N = nombre de parts

BAROMÈTRE Les fonds actions commercialisés en Europe ont attiré des flux nets de 212 milliards d'euros l'an dernier, selon Morningstar. Ils représentent la majorité des 407 milliards drainés par les produits de long terme.

Collecte 2020 : la revanche des fonds actions

Amélie Laurin
@AmelieLaurin

Tout est bien qui finit bien, ou presque. Après la panique du premier trimestre 2020, marqué par les plus importants retraits de capitaux de l'histoire de la gestion d'actifs européenne (-144 milliards d'euros), les fonds ouverts de long terme (hors monétaire) domiciliés sur le continent totalisent une collecte nette de 407 milliards d'euros sur l'année, selon les données de Morningstar.

Ce montant est inférieur de moitié au record de 754 milliards de 2017, mais il dépasse les 357 milliards de 2019 et marque un regain d'appétit pour la gestion collective, après le choc des premiers confinements et le krach boursier du mois de mars. La gestion indicielle, notamment les ETF (fonds indiciels cotés), s'arrose de nouveau la majorité des flux net (58 % l'an dernier), malgré un poids dans les encours limité à 20 %.

La gestion européenne affiche au 31 décembre un nouveau pic d'encours avec 10.300 milliards d'euros d'actifs dans les fonds de long terme domiciliés en Europe. Toutes les classes d'actifs ont collecté au cours de l'exercice, à l'exception des convertibles et, surtout, des fonds alternatifs, déjà boudés par les investisseurs en 2019. L'afflux de capitaux pourrait perdurer, compte tenu des montagnes d'épargne accumulées depuis le début de la crise du Covid-19. « Nous anticipons une collecte [équivalente] à 3,5 % des encours en 2021, au plus haut depuis 2017 et supérieure au consensus de 1,8 % ».

consensus de 1,8 % », déclarent les analystes d'UBS.

L'an dernier, les fonds actions ont mené la danse. Le rallye boursier consécutif au krach du printemps a fait mécaniquement monter la valorisation des fonds... et l'appétit des investisseurs. Les produits actions ont collecté 212 milliards d'euros en 2020, dont 136 milliards au dernier trimestre. Du jamais-vu pour cette classe d'actifs qui a réussi à devancer les fonds obligataires. Ces derniers ont tout de même amassé 169 milliards d'euros, malgré un contexte de taux durablement bas, voire négatifs pour les obligations d'Etats les mieux notés.

Sur le seul segment de la gestion active (hors monétaire), l'américain JPMorgan AM grimpe à la première place des ventes en Europe avec 25 milliards de collecte. Le succès de ses fonds d'obligations flexibles ou à haut rendement, et de ses produits d'actions chinoises ou émergentes, compense les 3 milliards de retraits sur JPMorgan Glo-

bal Income Fund. Ce mégafonds de 23,6 milliards d'encours) est pénalisé par son exposition à la dette d'entreprises. Absent du Top 10 en 2019, BlackRock revient dans la course grâce à BGF Global Allocation Fund, fonds diversifié investi notamment dans la tech (Apple...) qui a drainé 12 milliards d'euros, et grâce à des produits obligataires, sur l'or et d'actions thématiques. Le suisse Pictet se hisse à la troisième place grâce à ses fonds climat et son compatriote UBS, numéro un en 2018, fait son retour dans le classement avec ses fonds actions (10 milliards de collecte). Le néerlandais ING y entre en doublant ses encours, à 20 milliards d'euros, après le lancement de 20 fonds d'allocation à bas prix pour ses clients domestiques.

Les fusions pèsent sur les ventes

Du côté des perdants figure le géant français Amundi, pénalisé 3,9 milliards de sorties sur un fonds obligataire de court terme. Comme en 2019, Invesco subit les plus forts retraits de capitaux, sa gestion traditionnelle ne faisant plus recette. Les autres décollectes importantes proviennent de gestionnaires anglo-saxons en pleine restructuration : Merian racheté l'été dernier par Jupiter, Aberdeen Standard Investments toujours secoué par sa fusion de 2017, Franklin Templeton engagé dans un rapprochement défensif avec Legg Mason, et enfin M&G, bousculé par ses performances mitigées après la scission de sa maison-mère Prudential en 2019. ■

Nous anticipons une collecte [équivalente] à 3,5 % des encours en 2021, au plus haut depuis 2017 et supérieure au consensus de 1,8 % »

LES ANALYSTES D'UBS

Les meilleures collectes des sociétés de gestion sur leurs fonds domiciliés en Europe en 2020...



... et les plus fortes décollectes



CRÉDIT & IMMOBILIER

Le recul des ventes de logements va s'accroître en 2021

● En 2020, le marché de l'immobilier résidentiel n'a reculé que de 8 %, selon la Fédération nationale des agents immobiliers, à 980.000 transactions, en dépit de la crise sanitaire.

● La Fnaim table pour cette année sur 900.000 ventes, du fait de la compression combinée de l'offre et de la demande.

IMMOBILIER

Elsa Dicharry
@dicharry_e

C'est une très bonne surprise. Le marché du logement ancien a bien résisté en 2020 malgré la crise sanitaire et les deux confinements qui ont mis un coup d'arrêt aux visites d'appartements et de maisons. Mieux que ne le craignaient la plupart des professionnels du secteur.

Selon les chiffres de la Fédération nationale des agents immobiliers (Fnaim), le volume de transactions est resté proche du million, à 980.000. Soit une baisse limitée à 8 % sur un an – sachant que 2019 avait été une année record. Seul le marché parisien a davantage souffert, avec un recul de 17 %.

« Marché miraculé »

« Ce niveau de transactions est assez remarquable au regard de l'année chaotique que nous avons connue », estime le président de la Fnaim, Jean-Marc Torrollion, même s'il s'agit de la première baisse observée après cinq ans de hausse. « Le marché de l'immobilier résidentiel est un miraculé », allait même jusqu'à déclarer, il y a quelques jours, Laurent Vimont, le président du réseau Century 21. Les prix, eux, ont encore grimpé de 4 % sur la France entière (après +3,1 % en 2019).

Cette résistance va-t-elle se confirmer en 2021 ? « Les inconnues demeurent nombreuses », souligne

4%

DE HAUSSE

Après +3,1 % en 2019, les prix ont encore grimpé de 4 % sur la France entière en 2020.

la Fnaim. D'un côté, « les taux d'intérêt bas restent un encouragement des ménages à l'acquisition », remarque son vice-président, Loïc Cantin. Il se réjouit aussi de l'assouplissement, mi-décembre, par le Haut Conseil de stabilité financière (HCSF), de ses recommandations sur les conditions d'octroi des crédits aux particuliers. Mais, de l'autre, les effets de la crise économique sur le pouvoir d'achat et le moral des ménages demeurent incertains.

Contraction de l'offre

La fédération se risque quand même à des prévisions. Elle table sur une baisse du volume de ventes en 2021, à 900.000 sur l'année. « 76 % des professionnels constatent une baisse importante de l'offre de logements disponibles. Et 40 % une baisse de la demande », indique Jean-Marc Torrollion pour justifier ces estimations, citant un sondage réalisé mi-décembre. Fin 2020, 55 % des sondés disaient déjà avoir déjà constaté une baisse de leur activité.

Philippe Salle, le président de Foncia, est, lui, un peu plus optimiste. Certes, « les effets de cette crise vont bien finir par se faire sentir, les licenciements vont se multiplier, et cela aura un impact sur le nombre d'acheteurs », considère-t-il. Pour autant, il prévoit un maintien du volume des transactions. « Les achats des investisseurs institutionnels devraient compenser la réduction des achats des particuliers », assure le dirigeant.

Le président de Laforêt, Yann Jehanno, est un peu dubitatif. En revanche, note-t-il, « la part des achats réalisés dans le cadre d'un investissement locatif reste élevée et l'appétence pour la pierre de la part des investisseurs se confirme ». Quoi qu'il en soit, il trouve qu'il n'est « pas sérieux » de se projeter déjà sur des volumes de ventes à

fin 2021, alors qu'on ne sait « ni s'il y aura un nouveau confinement, ni à quelle échéance les Français pourront être massivement vaccinés ». Il ajoute que « l'addition économique, sociale et psychologique des confinements est encore devant nous ».

S'agissant des prix, la Fnaim anticipe une stabilité. Sauf à Paris, dans une moindre mesure en banlieue parisienne et dans les autres plus grandes villes du pays, où ils pourraient baisser. Elle voit aussi l'amorce d'un « rééquilibrage territorial » qui pourrait profiter aux villes moyennes. Entre développement du télétravail et réduction des temps de transport. Une tendance qui reste à confirmer. ■



Le marché du logement ancien, même s'il a bien résisté compte tenu de l'année chaotique qu'a été 2020, a enregistré sa première baisse après cinq ans de hausse. Photo Fabrice Elmer/20Minutes/Sipa

Crédit immobilier : les banques demandent un apport toujours plus élevé

- L'apport nécessaire pour obtenir un prêt immobilier a augmenté de façon « spectaculaire » l'an dernier, selon L'Observatoire Crédit Logement/CSA.
- Les banques réclamaient 16,4 % du montant total de l'emprunt fin 2020, contre 13,7 % en 2019.

CRÉDIT

Gabriel Nedelec

@GabrielNedelec

Les effets de la crise commencent à se faire sentir sur le marché des prêts immobiliers. Dans son dernier observatoire, publié mardi, Crédit Logement/CSA observe un véritable décrochage des ménages les plus modestes. Ces derniers ne parviennent pas à suivre les conditions posées par les banques, qui réclament des apports personnels plus élevés. Pour des raisons à la fois prudentielles, mais aussi pour rester dans les clous des recommandations formulées par le Haut conseil de stabilité financière (HCSF).

Selon cette étude trimestrielle, l'apport nécessaire pour obtenir un crédit a en effet progressé de 10,2 % en 2020, alors qu'il avait baissé de 4,9 % et de 5 % les deux années précédentes. « C'est une évolution spectaculaire » juge Michel Mouillart, le responsable de la publication de l'observatoire. Concrètement, au 4^e trimestre 2020, l'apport personnel d'un ménage devait couvrir 16,4 % du montant total du prêt pour que celui-ci soit validé, contre 13,7 % un an auparavant.

Pour le spécialiste, la cause principale se trouve dans les recommandations formulées par le HCSF en décembre 2019, alors que ce dernier voyait poindre le risque d'une dérive des conditions d'octroi de crédit. Un apport plus important réduit en effet la charge des mensualités.

Décrochage

Mais la crise du Covid-19 a également obligé les banques à revoir leur analyse face à la hausse du risque d'impayés. « Les banques ont restreint leur accès au crédit en prenant en compte les secteurs d'activité frappés par la crise sanitaire, comme l'hôtellerie ou la restauration », souligne un professionnel. Des secteurs où l'on retrouve notamment ces populations plus modestes.

Résultat, « les ménages les moins bien dotés en apport n'ont pas pu rentrer aussi facilement qu'auparavant » dans le marché, ajoute Michel Mouillart. Crédit Logement constate en effet que le nombre d'opérations financées pour les ménages disposant d'un revenu inférieur à trois SMIC a reculé de 24 %. Tandis que dans le même temps, les ménages gagnant cinq SMIC ou plus ont enregistré une baisse du nombre d'opérations trois fois moins importante (-8 %). En outre, la part des emprunteurs modestes dans la clientèle bancaire a baissé.

Dans une étude récente, le courtier en ligne Pretto a lui aussi constaté ce décrochage au profit des ménages les plus aisés. Dans sa clientèle, en grande partie située dans les métropoles, la start-up a constaté une hausse de 23 % de l'apport nécessaire pour obtenir un prêt. Soit une moyenne de 42.875 euros contre 34.883 euros auparavant.

Soutenir la demande

Pour soutenir la demande et éviter d'exclure du crédit trop de ménages, les banques ont continué à contenir les taux vers leur niveau de 2019, après la hausse enregistrée au premier semestre. Sur les trois derniers mois de l'année, le taux d'emprunt moyen s'est établi à 1,20 % après 1,23 % au trimestre précédent.

En décembre, il est même tombé à 1,17 %, soit tout près du record de décembre 2019 (1,11 %). Les établissements de crédit ont « aménagé les conditions » pour soutenir un marché fragilisé par « les confinements » et « la montée du chômage », souligne Michel Mouillart. Pour soutenir la demande, les banques ont également rallongé la durée des crédits au 4^e trimestre. Ceux-ci atteignent maintenant 233 mois, contre 227 au 3^e trimestre 2020. « Depuis octobre, la durée moyenne s'est établie à son niveau le plus élevé jamais constaté », souligne Crédit Logement. ■

233

MOIS

La durée des crédits au 4^e trimestre 2020. Elle était de 227 mois au 3^e trimestre.

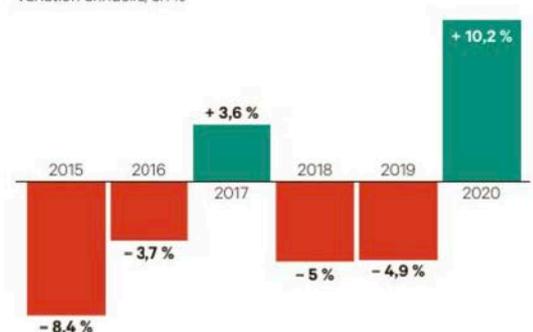
Le taux moyen des crédits immobiliers

Taux moyen hors assurance, en %



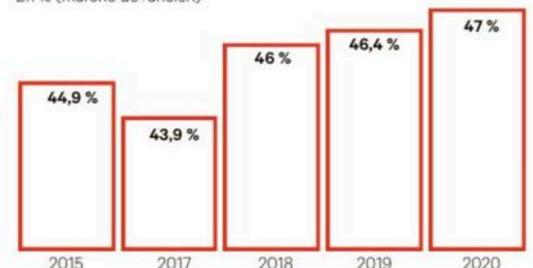
Hausse du niveau d'apport moyen...

Variation annuelle, en %



... et de la part des ménages de moins de 35 ans

En % (marché de l'ancien)



Immobilier : Paris entame un cycle de baisse des prix

IMMOBILIER

L'indice des prix immobiliers Meilleurs Agents-« Les Echos » confirme l'inversion de tendance dans la capitale, qui retrouve les prix de fin 2019.

D'autres grandes villes de province accusent des baisses alors que les banlieues profitent d'un regain de la demande.

Marie-Christine Sonkin

[@mcsonkin](#)

Paris n'est plus magique. Les effets conjugués du Covid-19 et de prix excessifs par rapport à l'évolution du pouvoir d'achat des ménages ont eu raison de la dynamique haussière. En immobilier, les temps de réaction ne sont pas ceux des marchés financiers. Les sommets ont été atteints cet été après le premier confinement. Mais l'inversion de tendance est désormais actée par les chiffres et le prix du mètre carré parisien est revenu à son niveau de fin 2019, soit 10.350 euros pour un appartement dans l'ancien. « Pour la première fois depuis cinq ans, nous constatons une baisse sur un an glissant, commente Thomas Lefebvre, directeur scientifique de Meilleurs Agents. L'effet pandémie a tué la demande. L'ITI [l'indicateur de tension immobilière, rapport entre le nombre de biens à vendre et le nombre d'acheteurs, NDLR] est passé de 20 % avant la pandémie à seulement 5 % aujourd'hui. »

Ce qui fait le prix d'une adresse parisienne, accès à la vie sociale et culturelle et proximité du travail, a

disparu avec les fermetures de tous les lieux de rencontre et la quasi-généralisation du télétravail. Dès lors, la capitale risque de voir ses prix continuer à s'effriter dans les prochains mois.

Attention toutefois aux conclusions hâtives sur la future baisse des prix parisiens. A la fin de la pandémie, la ville retrouvera son attrait et la présence de bureaux et sièges sociaux dans les quartiers centraux d'affaires de la capitale reste un atout déterminant pour recruter des talents qui préfèrent habiter en ville. Mais actuellement, face à ce nouveau contexte, les arbitrages se font en faveur de la petite, voire de la grande couronne. Elles offrent pour un prix équivalent beaucoup de mètres carrés supplémentaires et l'extérieur précieux pour qui a vécu l'expérience d'un confinement urbain.

« Habituellement, la hausse des prix se propage en cercle concentrique de Paris vers la banlieue, observe Thomas Lefebvre, cette logique est interrompue avec une baisse des prix parisiens alors que la périphérie continue d'augmenter. Ce qui reste vrai en revanche, c'est le statut marché de report de la banlieue où la marge de progression des prix reste importante », affirme-t-il. Un autre argument fait pencher la balance en faveur de la périphérie : le développement du Grand Paris avec la création de 200 kilomètres de lignes automatiques et 68 nouvelles gares. Entre l'essor du télétravail qui permet de ne se rendre dans la capitale que 2 ou 3 jours par semaine et la perspective de passer moins de temps dans les transports grâce à un réseau optimisé, les ménages sont de plus en plus nombreux à franchir le périphérique.

La province à trois vitesses

La structure du marché a également beaucoup évolué en province. « On peut classer les villes en trois catégories, explique Thomas Lefebvre. D'abord celles qui ont beaucoup monté comme Paris ou Lyon et où le pouvoir d'achat des ménages montre ses limites. Ce sont des villes où la tension immobilière est fortement retombée. Deuxième catégorie, les villes où les prix et la demande baissent car elles ont été particulièrement

impactées par la crise du Covid. On peut citer Toulouse, où l'industrie aéronautique est en berne, ou Nice, très impactée par la disparition des touristes. Troisième catégorie, celle des métropoles qui traversent la pandémie avec moins de dégâts et où l'ITI est élevé. Parmi elles, Lille (ITI à 22 %), où le tertiaire et le digital sont très développés, ou encore Strasbourg (ITI à 19 %). Elle profite de la proximité de l'Allemagne, de la présence d'institutions européennes et de l'installation de sièges sociaux comme celui de Nike. Autant de facteurs qui contribuent à drainer des emplois. »

Pour l'instant, le marché se tient globalement bien. « L'immobilier reste une valeur centrale pour les Français », affirme Thomas Lefebvre. Il ne dissimule toutefois pas son inquiétude quant aux effets de la montée du chômage et des refus de crédit. Les banques se montrent à juste titre assez prudentes. Enfin, dans l'immédiat, les professionnels craignent plus que tout un confinement « dur » qui contraindrait à interrompre les visites. ■

« Pour la première fois depuis cinq ans, nous constatons une baisse sur un an glissant. »

THOMAS LEFEBVRE
Directeur scientifique
de Meilleurs Agents

L'indice des prix de l'immobilier Meilleurs Agents - « Les Echos »

IPI, 1 ^{er} février 2021	Progression (en %)				Indice, en points
	10 ans	5 ans	Depuis le 1 ^{er} janv. 2021	1 mois	
Paris (10.350 €/m²)	+ 26,6	+ 31,4	- 0,5	- 0,5	160,9
10 grandes villes (10 GV)	+ 27,0	+ 28,8	+ 0,2	+ 0,2	132,4
50 grandes villes (50 GV)	+ 14,3	+ 20,7	+ 0,1	+ 0,1	115,7
Zones rurales	- 8,7	+ 2,9	+ 0,3	+ 0,3	88,3
France	+ 7,8	+ 13,2	+ 0,1	+ 0,1	109,8

Indices des prix de l'immobilier résidentiel ancien en base 100 au 1^{er} janvier 2008. Les IPI 10 GV et 50 GV regroupent respectivement les 10 plus grandes villes de France et les 50 plus grandes villes de France hors Paris. Les IPI Paris, 10 GV et 50 GV ciblent les appartements. L'IPI France regroupe appartements et maisons. L'IPI rural est calculé sur les prix des maisons.

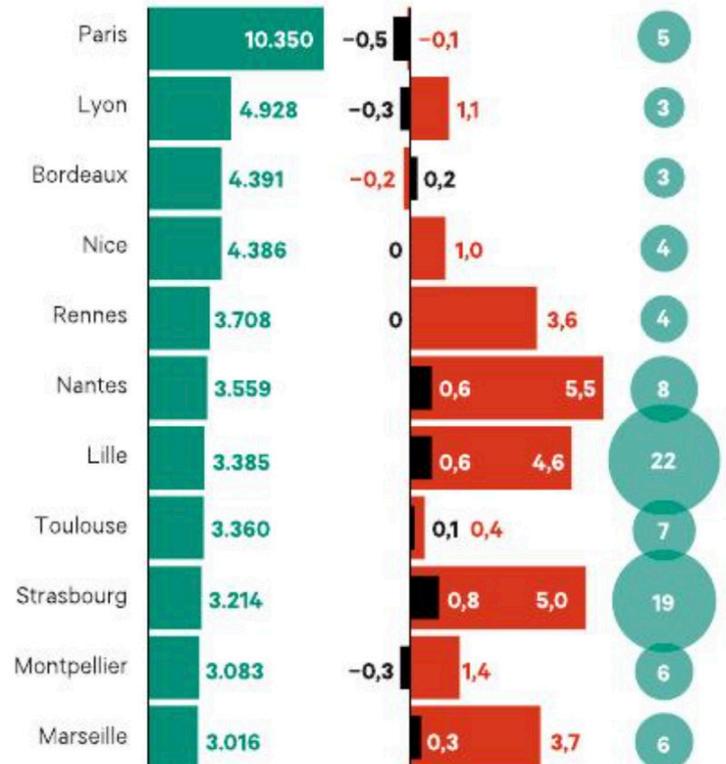
*Au-dessus de 0 %, il y a un excès de demandes

Les prix dans les grandes villes

Prix des appartements, en euros par m²
 au 1^{er} février 2021

Indicateur
 de tension
 immobilière*
 En %

Evolution, en % ■ Sur un mois ■ Sur un an



« LES ÉCHOS » / SOURCE : MEILLEURS AGENTS - « LES ÉCHOS »