

LE HUB

PERSPECTIVES DE MARCHÉ

POUR LES INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS

> Plus d'informations :
Sur : [www.im.natixis.com/
fr-institutional/le-hub](http://www.im.natixis.com/fr-institutional/le-hub)

Loi PACTE : un nouveau départ pour la retraite en France

Points clé :

- Le poids relatif de la retraite par répartition est appelé à reculer en France et les citoyens doivent se constituer un complément de retraite.
- Avec la loi PACTE, le gouvernement souhaite améliorer les nombreux et complexes dispositifs d'épargne retraite. L'objectif est de tenir compte de carrières moins linéaires, d'encourager fiscalement les versements volontaires et de faciliter la comparaison entre les dispositifs et les modes de sortie.
- Les attentes de l'épargnant en termes de conseil personnalisé vont s'amplifier, tant pendant la phase d'accumulation que de libération du capital retraite.
- L'allongement de l'horizon d'investissement et les changements dans l'allocation de l'épargne des français contribueront à financer l'économie réelle et améliorer le financement des petites et moyennes entreprises.

L'État est sur le point de faire adopter le projet de loi Pacte (Plan d'action pour la croissance et la transformation des entreprises) avec des conséquences en matière d'épargne qui vont modifier le paysage du financement de la retraite en France.

Quel est l'enjeu de favoriser l'épargne retraite en France ?

Les français ont le taux d'épargne le plus élevé du monde en mettant de côté environ 16% de leur revenu annuel. Pour autant, l'épargne retraite est aujourd'hui peu développée en France. Lorsque 100 euros de prestations de retraite sont versés par an, 2 à 3 euros proviennent de la capitalisation d'une épargne, alors que l'on parle d'environ 15 euros en moyenne pour les pays de l'OCDE, et même de 25 en Allemagne ou de 50 au Royaume-Uni. Ceci n'est pas étonnant dans un pays où la retraite par répartition est encore très généreuse, ce qui n'a rien d'incitatif.

Mais à l'heure où cette répartition devrait reculer et le taux de remplacement décliner, il est impératif que les citoyens prennent en main le financement d'un complément de retraite. Or, les purs produits d'épargne représentent seulement 190 milliards d'euros d'encours, quand l'assurance-vie en totalise 1700 milliards et que l'immobilier constitue souvent la première façon de construire un patrimoine en vue de la retraite. Enfin, les placements des français sont souvent à trop court-terme, faisant apparaître un coût d'opportunité en rendement dans le but de réduire le risque au maximum.



Franck Nicolas,
Directeur
Investissement et
Solutions Clients,
Ostrum Asset
Management,
affilié de Natixis
Investment Managers

Mais, aujourd'hui, un individu de 65 ans a quasiment 25 ans d'espérance de vie, ce qui représente un horizon d'investissement très long-terme.

Quels sont les objectifs de l'État ?

L'État semble renoncer à unifier tous les produits de retraite. En revanche, plusieurs objectifs sont visés.

- D'une part, la portabilité des produits devrait permettre de moderniser le système car les épargnants pourront avoir un parcours de carrière dans lequel ils sont alternativement salariés ou entrepreneurs voire fonctionnaires et néanmoins conserver leur produit. Cette transférabilité visera également à mettre en concurrence de façon plus transparente les fournisseurs d'épargne.
- D'autre part, un alignement de la fiscalité, sans abolir les produits existants, les rendra tous comparables, ce qui va tout de même dans le sens d'une simplification du parcours d'épargne d'un citoyen. La fiscalité sera d'ailleurs rendue attractive, dans le sens où, pour chaque versement volontaire, l'épargnant aura droit à une déduction fiscale dans son impôt sur le revenu.

LE HUB

PERSPECTIVES DE MARCHÉ

POUR LES INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS



- De plus, sur tous les fonds d'épargne retraite, le conjoint pourra systématiquement avoir droit à une option de réversion en cas de décès du conjoint. Pour le moment, cela n'est possible que sur certains contrats.
- Enfin, une souplesse à la sortie devrait permettre aux épargnants d'effectuer un choix plus explicite sur le mode de récupération de leur capital accumulé, entre de la rente ou des rachats partiels programmés, voir un panachage des deux. Une fiscalité plus lisible devrait permettre de rendre neutre l'un ou l'autre des modes de sortie. En lissant les flux à la sortie et en libérant la fiscalité à l'entrée, le gouvernement espère mieux fléchir l'épargne vers des produits retraite et injecter au minimum 60 milliards d'euros par an dans l'ensemble des supports.

Précisément, tous les supports seront-ils traités de la même manière dans leur mode de sortie ?

Si l'on en croit ce qui se profile, seules les cotisations obligatoires que salariés et entreprises placent sur les produits retraite donneraient obligatoirement lieu à une rente. Toutes les autres sommes investies (participation, intéressement, abondements de l'employeur ou versements volontaires) seraient également récupérables en capital, peu importe le produit. Actuellement, seul le Perco permet de récupérer à terme l'intégralité de son capital. Les contrats Article 83 et Madelin ne se dénouent que sous forme de rente. Dans un Perp, 20% maximum de l'épargne constituée peuvent être perçus sous forme de capital. De même, la possibilité de déblocage anticipé avant la retraite des sommes placées sur ces produits d'épargne retraite serait également étendue à tous les dispositifs en cas d'achat d'une résidence principale. Une option qui était jusqu'à présent réservée aux seuls Perco. Là encore, cela va dans le sens d'une simplification et une harmonisation des dispositifs.

Les possibilités de sortie s'élargissant, qu'est-ce que cela implique ?

D'abord rappelons que la rente est souvent mal perçue par les investisseurs car l'aliénation du capital ne permet pas la transmission, même si les retraités sont habitués à la rente, ne serait-ce que parce que la pension officielle issue du premier pilier est versée sous forme de rente. Du coup, une sortie libre en séquence de revenus, laissant l'épargnant libre de sa décumulation, permettra de moduler le montant des flux de retraite en fonction de ses besoins réels. Maintenant, il faut être clair, les attentes sur les producteurs ou les distributeurs en termes de conseil vont s'amplifier. En effet, si nous souhaitons que les épargnants mesurent bien les risques de marché, la possibilité d'une longévité qui s'accroît ou le besoin de revenus supplémentaires en plus de leur retraite officielle, le rôle du conseil va être au cœur d'une bonne stratégie d'investissement. Et ceci durant la phase d'épargne comme celle de l'utilisation la capitalisation en phase de retraite.

Quelle forme peut prendre ce conseil ?

Les gens ayant une certaine surface financière pourront bénéficier de davantage de personnalisation. Mais pas seulement. De ce point de vue, le recours au numérique devrait aussi pouvoir accompagner le plus grand nombre et démocratiser le conseil pour donner accès au plus grand nombre de personnes, y compris ceux ayant des accidents de parcours. D'une certaine manière, une relation individuelle avec l'épargnant est rendue possible avec une assistance par des outils. La revalorisation du rôle de conseil sera la clé de la réussite et le sur-mesure la règle. Ainsi, le choix de la solution technique pendant l'accumulation du capital comme celui de la séquence de sortie seront déterminants pour vérifier que cela est bien en phase avec les objectifs d'un épargnant. L'éducation financière pourra aussi s'effectuer par

de la pédagogie sur les produits. Des réflexes simples comme des options par défaut sur des fonds générationnels d'allocation pilotée, désensibilisant progressivement le risque au voisinage de la retraite, peuvent montrer le rôle du temps dans une stratégie de placement. Les versements volontaires réguliers peuvent également contribuer à créer un effet de lissage sur la volatilité des placements. La liberté dans les modalités d'emploi des sommes épargnées issues de l'intéressement et de la participation rendra flexibles les choix pour modifier le cap de la stratégie d'investissement en cours de route. De même, le fractionnement d'un capital par rachats programmés devra s'encadrer par une bonne compréhension de ce que cela veut dire pour vivre le plus longtemps possible de son capital. Car si cela n'est pas le cas, la rente restera la solution de facilité.

Justement quelle peut être l'offre de produits d'épargne ?

Elle reste encore à peaufiner. Tous les schémas de sécurisation progressive seront les bienvenus. L'horizon d'investissement s'allongeant, on peut imaginer qu'il soit possible d'introduire des produits plus long-terme dans les portefeuilles y compris avec du non-coté. Cela continuera de donner du sens à son épargne, avec des épargnants qui sentiront que leur investissement est utile. Cela remplit également l'un des objectifs du gouvernement avec le financement de l'économie réelle par cette épargne longue et devrait améliorer le financement des petites et moyennes entreprises. Mais attention, cela ne doit pas être une finalité mais plutôt une conséquence, et l'intérêt de l'investisseur doit rester l'objectif prioritaire. De la même façon, la prise en compte de critère environnementaux et sociaux, qui sont des tendances sociétales autour desquelles tout le monde se retrouve, devrait être indissociable des stratégies d'investissement.

LE HUB

PERSPECTIVES DE MARCHÉ

POUR LES INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS



Et pour après-demain ?

Parvenir à réorienter l'épargne vers des produits retraite et faire simplifier le dispositif complexe du Perco, des Article 83, du Madelin et du Perp sera long. Il faut regarder cette inflexion sur plusieurs années. On sait aussi qu'une volonté corollaire est de doubler le nombre de salariés qui bénéficient

de l'intéressement car la situation actuelle n'est pas satisfaisante. Ensuite se posera la question d'articuler des produits de Prévoyance à cette dynamique, notamment face aux enjeux de la dépendance, car il s'agit de la question qui vient rapidement après. Même si certains produits existent déjà, l'arbitrage de l'épargne (quand elle existe) entre les besoins de court-terme

de précaution, des projets plus moyen-terme, la retraite, la prévoyance... reste un véritable challenge pour la plupart des particuliers. C'est donc toute la question de la priorisation des projets, par nature très différente.

Rédigé le 13 juin 2018

LE HUB

PERSPECTIVES DE MARCHÉ

POUR LES INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS



Le présent document et ses contenus constituent une présentation conçue et réalisée par Natixis Investment Managers et Ostrum Asset Management à partir de sources qu'elle estime fiables et sont fournis uniquement à des fins d'information aux clients professionnels. Les analyses et opinions mentionnées dans ce document représentent la vision de l'auteur mentionné au 13 juin 2018 et peuvent être soumis à changements. Il n'est en aucun cas garanti que les points présentés dans ce document se dérouleront tel qu'anticipés. Ce document ne peut être utilisé dans un but autre que celui pour lequel il a été conçu et ne peut pas être reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers en tout ou partie.

Le présent document est fourni uniquement à des fins d'information aux prestataires de services d'investissement ou aux autres Clients Professionnels ou Investisseurs Qualifiés et, lorsque la réglementation locale l'exige, uniquement sur demande écrite de leur part. Le présent document ne peut pas être utilisé auprès des clients non-professionnels. Il relève de la responsabilité de chaque prestataire de services d'investissement de s'assurer que l'offre ou la vente de titres de fonds d'investissement ou de services d'investissement de tiers à ses clients respecte la législation nationale applicable.

Dans les pays francophones de l'UE Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers S.A. ou sa succursale Natixis Investment Managers Distribution. Natixis Investment Managers S.A. est une société de gestion luxembourgeoise qui est autorisée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier, constituée conformément à la loi luxembourgeoise et immatriculée sous le numéro B 115843. Siège social de Natixis Investment Managers S.A. : 2, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg. France : Natixis Investment Managers Distribution (immatriculée sous le numéro 509 471 173 au RCS de Paris). Siège social : 43 avenue Pierre Mendès France, 75013 Paris.

En Suisse Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers, Switzerland Sàrl, Rue du Vieux Collège 10, 1204 Genève, Suisse ou son bureau de représentation à Zurich, Schweizergasse 6, 8001 Zürich.

Les entités susmentionnées sont des unités de développement commercial de Natixis Investment Managers, la holding d'un ensemble divers d'entités de gestion et de distribution de placements spécialisés présentes dans le monde entier. Les filiales de gestion et de distribution de Natixis Investment Managers mènent des activités réglementées uniquement dans et à partir des pays où elles sont autorisées. Les services qu'elles proposent et les produits qu'elles gèrent ne s'adressent pas à tous les investisseurs dans tous les pays.

Bien que Natixis Investment Managers considère les informations fournies dans le présent document comme fiables, y compris celles des tierces parties, elle ne garantit pas l'exactitude, l'adéquation ou le caractère complet de ces informations.

La remise du présent document et/ou une référence à des valeurs mobilières, des secteurs ou des marchés spécifiques dans le présent document ne constitue en aucun cas un conseil en investissement, une recommandation ou une sollicitation d'achat ou de vente de valeurs mobilières, ou une offre de services. Les investisseurs doivent examiner attentivement les objectifs d'investissements, les risques et les frais relatifs à tout investissement avant d'investir. Les analyses et les opinions mentionnées dans le présent document représentent le point de vue de (des) l'auteur (s) référencé(s). Elles sont émises à la date indiquée, sont susceptibles de changer et ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Le présent document ne peut pas être distribué, publié ou reproduit, en totalité ou en partie.

Tous les montants indiqués sont exprimés en USD, sauf indication contraire.

Ostrum Asset Management

Un affilié de Natixis Investment Managers
Société Anonyme
Capital €50 434 604.76
Agréé par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF)
sous le numéro GP 90-009
RCS Paris n°329 450 738
43 avenue Pierre Mendès France
75013 Paris
www.ostrum.com

Natixis Investment Managers

RCS Paris 453 952 681
Capital: €178 251 690
43 avenue Pierre Mendès France
75013 Paris
www.im.natixis.com