



ENQUÊTE

Le PER s'affirme

Le PER semble réussir à s'imposer dans le paysage de l'épargne retraite. Si la partie collective accuse un peu de retard, la dynamique est enclenchée. Le nouveau dispositif permet une prise de risque accrue et donne une place prépondérante à l'ESG

Un montant de 13,4 milliards d'euros. Il correspond aux encours du Plan épargne retraite (PER), selon les dernières statistiques de la Fédération française de l'assurance (FFA). Le nouveau dispositif, créé par la loi Pacte et lancé en octobre 2019, a pour ambition de devenir l'enveloppe de référence des Français pour préparer leur retraite. 13,4 milliards d'euros, c'est à la fois peu, au regard notamment des quelques 1.795 milliards d'euros de l'assurance vie, mais aussi beaucoup après seulement 18 mois d'existence.

I. UNE DYNAMIQUE ENCLENCHÉE

Aujourd'hui, près d'1,24 million de Français détiennent un PER individuel. « *C'est un réel succès* », déclare Pierre-Emmanuel Sassonia, directeur associé d'Eres, société spécialisée dans l'épargne retraite et salariale. « *En seulement 18 mois, nos partenaires courtiers et CGP ont ouverts 15.000 contrats individuels. Il avait fallu cinq ans pour atteindre les 10.000 contrats avec le PERP.* »

Pas si mal pour un produit qui a vécu la majeure partie de son existence en pleine crise du Coronavirus.

La pandémie a d'ailleurs quelque peu douché l'enthousiasme des premiers mois, mais la dynamique est ensuite repartie de plus belle. En témoigne les derniers chiffres publiés par la FFA qui font état d'une collecte de 879 millions d'euros (dont 557 millions issus de transferts) pour le seul mois de février 2021. La production nouvelle affiche d'ailleurs un élan très positif par rapport à février 2020 avec +125 % de collecte à 322 millions d'euros et +51 % de nouveaux PER souscrits (51.000).

La question des transferts met en perspective le succès apparent du PER. « *La majorité de ses encours*

« La majorité des encours du PER sont issus des transferts des anciens contrats »

PHILIPPE PARGUEY

sont issus des transferts des anciens contrats Madelin, PERP, PERCO et autres articles 83 », tempère ainsi Philippe Parguey, directeur général de la plateforme

Nortia. Difficile de lui donner tort puisque sur les 10,7 milliards d'euros que recensait la FFA à fin 2020 sur le PER, près de 7 milliards provenaient de transferts. Pire, il est difficile d'affirmer que les 3,7 milliards restants ne proviennent pas de la clôture d'un ancien contrat ou d'un rachat d'assurance vie au profit de l'ouverture d'un PER.

Une digitalisation qui pose problème

Les nouvelles souscriptions et les transferts engendrent également une autre problématique : l'embouteillage administratif. « *Les parcours de souscriptions et de*



qui sont « beaucoup plus complexes qu'il n'y paraît », assène-t-il.

Retard sur la partie collective

Ces éléments n'enlèvent rien à l'accueil positif et bien réel des épargnants. Le pari du gouvernement de réunir tous les produits existants en une seule enveloppe semble donc gagné. « La loi Pacte a simplifié et renforcé l'attrait des dispositifs de retraite. Les nouveaux plans sont plus lisibles et vont permettre aux particuliers de mieux choisir et suivre les supports de placements proposés dans les PER », affirme Hervé Thiard, directeur général de Pictet AM.

Une simplification qui attire évidemment les particuliers mais également les entreprises. C'est d'ailleurs du côté des PER collectifs que le réservoir semble le plus abondant. « Il y a eu un vrai retard sur la partie collective avec un ralentissement durant les deux premiers confinements », confirme Philippe Dabat, membre du comité de direction groupe d'AG2R La Mondiale en charge des assurances de personnes.

Selon les chiffres publiés par l'Association française de gestion financière (AFG) à fin 2020, 1,15 million de Français détenaient un PER collectif pour 8 milliards d'euros d'encours (voir encadré). C'est encore trop peu au regard du potentiel mais la situation sanitaire contribue pour beaucoup à ce retard. « Dans les grandes entreprises, il a été très compliqué de réunir toutes les parties prenantes pour mettre en place de nouveaux dispositifs. Ce sont donc principalement les petites et moyennes sociétés qui ont été actives », insiste Catherine Pays-Lenique, directrice générale du spécialiste de l'épargne retraite et salariale Epsens. Avec des DRH et des comités sociaux et économiques (CSE) sous pression dans le cadre de l'organisation du travail liée au Covid-19, il était évidemment difficile d'avancer. C'est d'autant plus encourageant pour la suite que les grandes entreprises sont évidemment des lieux privilégiés pour la mise en place de dispositifs collectifs d'épargne retraite.

230
MILLIARDS
D'EUROS

Le montant des encours des dispositifs spécifiquement dédiés à l'épargne retraite à fin 2020 selon la FFA.

1,24
MILLION

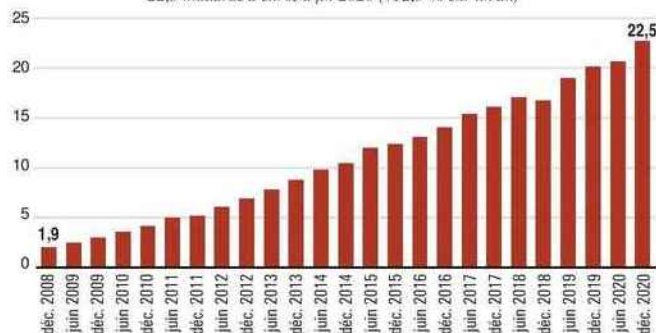
Le nombre de PER individuels après seulement 18 mois d'existence du nouveau dispositif.

22,5
MILLIARDS
D'EUROS

Les encours de l'épargne retraite collective en France, dont 8 milliards d'euros sur le PER.

service après-vente sont encore peu digitalisés, à la fois parce que l'offre des assureurs est récente et que les schémas de distribution sont nombreux, qu'il s'agisse d'une première ouverture ou d'un transfert d'un ancien plan », constate Olivier Gentier. Le président de la fintech Advize souligne le fort besoin d'accompagnement et de conseils à l'ouverture et dans le suivi post-souscription. Un point de vue partagé par Philippe Parguey : « Certains assureurs se sont lancés corps et âme dans le PER sans avoir une solution entièrement digitale et se sont retrouvés submergés par les demandes. La qualité de leur back office s'est considérablement dégradée. » Remonté, le patron de Nortia indique d'ailleurs que c'est la raison pour laquelle sa plateforme a fait le choix de laisser partir le premier train pour offrir dans les mois qui viennent une solution 100 % digitale. Elle sera combinée avec un pôle dont la seule prérogative sera de gérer les transferts,

ENCOURS DES PERCO ET PER COLLECTIF
22,5 milliards d'euros à fin 2020 (+12,5 % sur un an)







Rationalisation

Plusieurs éléments permettent de comprendre le succès commercial du PER. Si la simplification voulue par l'exécutif peine encore à convaincre (voire tribune p.16), avec un produit effectivement unique mais comportant trois compartiments distincts (individuel, collectif et obligatoire) et quatre fiscalités différentes, la rationalisation est réelle. Avec des carrières de plus en plus morcelées, nombreux sont les salariés à avoir plusieurs contrats d'épargne retraite collectifs selon les entreprises dans lesquelles ils ont travaillé, auxquels s'ajoutent d'éventuels contrats individuels. « *Quand vous avez 1.500 euros sur un compte, 3.000 euros sur un autre et 500 euros sur un troisième dont vous ne vous souvenez peut-être même plus, il est difficile de s'y retrouver. Le PER a cette vertu de rendre les choses plus simple grâce à la centralisation de toute cette épargne* », estime Philippe Parguey.

L'autre élément important est évidemment la fiscalité. « *La carotte fiscale fonctionne toujours très bien avec les Français* », souffle Sébastien d'Ornano, président de Yomoni, l'une des seules sociétés de gestion à avoir opté pour la mise en place d'un PER compte-titres sans assureur. Un constat qui se retrouve dans les chiffres avec une accélération des versements et ouverture de compte en fin d'année. « *L'intérêt fiscal est surtout valable pour*

les personnes ayant des revenus élevés », note toutefois Valérie Batigne, fondatrice et dirigeante de Sapiendo, une start up spécialisée dans le conseil sur la retraite. En effet, si l'épargnant opte pour une défiscalisation à l'entrée, il sera alors fiscalisé à la sortie. Il faut donc bien étudier les situations au cas par cas.

Une sortie en capital qui change tout

Finalement, le vrai catalyseur serait plutôt la sortie en capital. « *C'est l'élément différenciant majeur et il faut féliciter le gouvernement d'avoir fait preuve de pragmatisme. Il y a encore deux ans, les assureurs étaient vent debout contre la sortie en capital* », rappelle Pierre-Emmanuel Sassonia. La liberté offerte par la sortie en capital a convaincu les particuliers et leurs conseillers. En outre, la possibilité de pouvoir débloquer le PER pour l'achat de la résidence principale a fait sauter les dernières réticences de nombreux épargnants, souvent peu enclins à bloquer de l'argent sur un horizon de très long terme.

Il est utile de rappeler ici que seuls les compartiments 1 et 2 du PER, à savoir ceux accueillant les versements volontaires, l'intéressement, la participation, les jours de congés non pris et le compte épargne temps, sont concernés par la sortie en capital. Le compartiment 3 qui abrite les versements obligatoires de l'employeur et du salarié ne peut se dénouer que sous la forme d'une rente (2). Cependant, lors des débats sur la loi Pacte, Bercy n'était pas opposé à la sortie en capital sur ce troisième compartiment. Il est donc raisonnable de penser que les choses pourraient également évoluer dans ce sens dans les prochaines années. D'autant que les experts s'accordaient à dire que ce troisième compartiment prendra tout son intérêt après la réforme des retraites, finalement reportée en raison de la crise sanitaire.

II. UNE PRISE DE RISQUE ACCRUE

Outre la simplification des dispositifs d'épargne retraite, l'objectif premier de la loi Pacte était d'orienter l'épargne des Français vers l'économie réelle. Cette question a pris encore plus d'épaisseur avec la crise sanitaire et l'excédent d'épargne monumental qu'elle a engendré. Un excédent qui s'est principalement concentré sur les livrets réglementés, livret A en tête. Avec 120 milliards d'euros en 2020 et 200 milliards d'euros attendus à la fin 2021, selon les estimations de la Banque de France, la « *surépargne Covid* » est devenue un enjeu majeur de la relance et devrait s'inviter lors des débats de la prochaine élection présidentielle.

En attendant, son fléchage pour financer les entreprises est crucial et l'épargne retraite semble parfaite pour le réaliser. « *Avec un horizon de très long terme, couplé à la possibilité d'effectuer des versements programmés, le PER est un réceptacle idéal pour prendre du risque* », considère Gérald Bel-Ange, directeur du pôle protection sociale du cabinet L&A Life.

PER VS assurance vie

Si la remarque est vraie pour le PER, elle l'est aussi pour l'assurance vie, qui reste malgré tout l'enveloppe privilégiée de l'épargne retraite des Français. Cette

L'ÉPARGNE RETRAITE COLLECTIVE EN CHIFFRES

Si le PER connaît des débuts très encourageants, la partie collective déçoit quelque peu. Surtout tirée par les petites et moyennes entreprises, elle se construit pour le moment principalement grâce aux transferts des anciens dispositifs. Quelques chiffres à fin 2020, selon les données publiées par l'AFG dans son étude annuelle :

- 22,5 milliards d'euros (+12,5 % sur un an) en épargne retraite collective d'entreprise, dont 8 milliards sur les PER collectifs.
- 2,2 milliards de collecte nette en 2020 (tous dispositifs confondus).
- 1,15 millions de titulaires d'un PER collectif.
- 13.140 euros d'encours moyen par bénéficiaires (tous dispositifs confondus).
- 16.500 entreprises ont mis en place un nouveau PER et 50.000 ont transformé leur ancien dispositif PERCO en PER.
- 172.000 entreprises détiennent un PERCO ou un PER.

« *Les PER se développent à un bon rythme, représentant près de 35 % des flux de capitaux en épargne d'entreprise collective, après un peu plus d'un an d'existence. La dynamique reste très positive sur les premiers mois de l'année 2021, mais sera à pondérer par les effets de la baisse attendue des résultats des entreprises sur les distributions de participation et d'intéressement* », note Dominique Dorchies, vice-présidente de la commission « épargne salariale et épargne retraite » de l'AFG, citée dans l'étude. Actuellement, le consensus des experts table sur une baisse comprise entre 25 % et 30 % des montants versés par les entreprises en 2021, par rapport à 2020, dans le cadre de leurs campagnes d'intéressement et de participation. Une baisse qui pourrait être compensée, en partie, par le compte épargne temps des salariés dont l'utilisation a explosé au rythme des confinements.

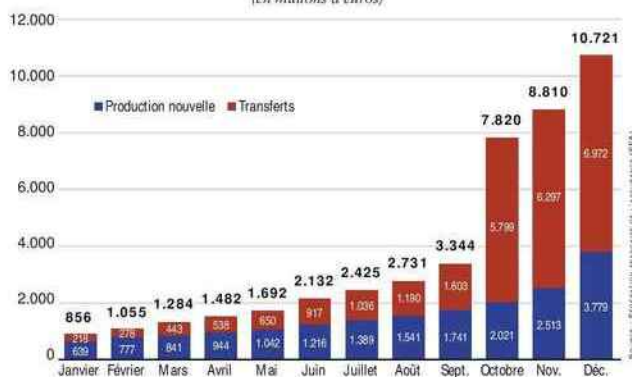


dernière représentait à elle seule 41 % des encours de l'épargne retraite des Français fin 2019 (48 % en 2009), selon l'édition 2020 de l'Observatoire des retraites européennes d'Eres. Au total, à fin 2019, c'est près de 400 milliards d'euros qui étaient placés par les Français sur l'assurance vie dans l'objectif de préparer leur retraite. C'est presque deux fois plus que les encours de l'ensemble des dispositifs spécifiquement dédiés à la retraite : 230 milliards d'euros à fin 2020 selon la FFA. Rappelons d'ailleurs que l'objectif du gouvernement avec la loi Pacte est de faire passer les actifs sous gestion des dispositifs d'épargne retraite à 300 milliards à la fin 2022.

Le PER pourra-t-il concurrencer l'assurance vie ? Pas sûr tant elle semble ancrée dans les habitudes des particuliers. Un récent sondage réalisé par Happydynamics pour la plateforme Gambit Financial montrait que parmi les Français qui épargnent pour leur retraite, 43% privilégient l'assurance vie. 29% optent pour le livret A, 23% pour un dispositif d'épargne salariale et seulement 17% pour un plan d'épargne retraite (PER). « Aujourd'hui nous ne conseillons plus systématiquement l'assurance vie car nous sommes convaincus de l'intérêt du PER dans le cadre de l'épargne retraite », indique toutefois Gérald Bel-Ange, précisant que l'assurance vie reste évidemment complémentaire, notamment grâce à ses avantages successoraux. De plus en plus d'experts avancent même que l'assurance vie pourrait rapidement devenir un outil de gestion de la liquidité à court et moyen terme. « L'assurance vie doit s'envisager pour épargner en vue de projets à termes intermédiaires. C'est d'ailleurs déjà son utilisation actuelle avec une durée de détention moyenne de 12 ans », détaille Olivier Gentier.

Si le PER n'a donc pas vocation à totalement remplacer l'assurance vie, le gouvernement espérait quand même réallouer une partie de ses encours. Pour cela, il a mis en place un doublement des abattements sur les rachats des contrats d'assurance vie pour les transferts vers un PER avant le 1^{er} janvier 2023. « Les premiers transferts ont commencé à l'automne 2020 mais les clients se heurtent souvent à la lenteur des assureurs qui ne sont pas très enclins à voir partir les encours de leurs clients », résume Catherine Pays-Lenique. Du côté

ENCOURS DU PER EN 2020
(en millions d'euros)



des *fintechs*, on regarde d'ailleurs cet élément de près puisqu'il pourrait ouvrir la voie au transfert total de l'assurance vie (voir tribune p.12 - 13). « Aujourd'hui les mouvements sont minimes et très compliqués. Nous espérons que les régulateurs ont un œil attentif sur le sujet », glisse Sébastien d'Ornano. Côté chiffres, impossible de mesurer précisément les montants puisqu'il s'agit de rachats suivis par des réinvestissement et pas des réels transferts.

Des taux d'UC très élevés

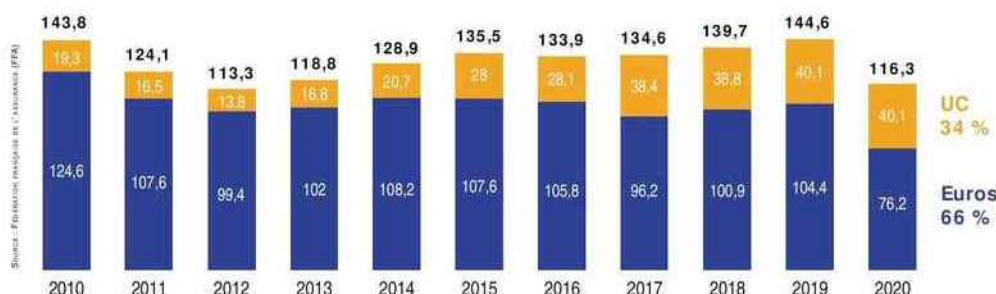
L'enjeu n'est pas anodin pour le financement de l'économie réelle. Si l'année 2020 a vu le taux d'unités de compte (UC) grimper dans la collecte de l'assurance vie pour atteindre 34 % du total (40,1 milliards d'euros), on est encore loin du compte. Au total, les UC ne représentent que 22,7 % des encours de l'assurance vie (407 milliards d'euros). On est loin des standards du PER qui affiche un taux d'UC compris entre 75 % et 80 % en moyenne. De ce côté, l'objectif du fléchage de l'épargne semble donc rempli. Mais comment expliquer cet écart ? Il tient en quatre mots : gestion pilotée par défaut.

« Les pouvoirs publics ont eu la bonne idée d'instaurer la gestion pilotée par défaut sur l'ensemble des





COLLECTE DE L'ASSURANCE VIE (en milliards d'euros)



■ ■ ■ PER. Elle s'accompagne d'une désensibilisation à l'approche de la retraite qui rassure les épargnants et crée des comportements vertueux », précise Pierre-Emmanuel Sassonia. Mais attention, toutes ne se valent pas. « Pour que les gestions pilotées soient intéressantes il faut différents pilotes avec une diversification des types de gestion. Or, dans beaucoup de PER actuels les solutions proposées sont celles de la maison. Elles sont consensuelles, normées et la plupart du temps benchmarkées », observe Philippe Parguey.

Dans tous les cas, qu'elles soient performantes ou pertinentes, elles ont au moins l'avantage d'aller sur des actifs risqués et ainsi financer l'économie réelle. Bien sûr, on pourra toujours arguer qu'investir dans un fonds actions grandes capitalisations n'aura qu'un impact limité, mais il sera toujours plus élevé que celui d'un fonds en euros classique. D'autant plus que la plupart des gestions pilotées intègrent désormais une part non négligeable de non coté.

L'ESG confirme sa place

L'autre élément important côté investissement, c'est que le PER fait la part belle à l'Investissement socialement responsable (ISR) et donc à la prise en compte des critères Environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG). Tous les PER doivent légalement disposer, au minimum, d'une unité de compte labellisée ISR, Greenfin ou Finansol. A partir de janvier 2022, les trois labels

devront être présents dans chacune des offres. Dans les faits on trouve même généralement plus d'une unité de compte ESG et la tendance devrait se poursuivre. « La crise du coronavirus a offert un test grandeur nature et permis de clore le débat sur la valeur ajoutée de l'ESG. Le krach de début 2020 a démontré que les entreprises mettant en œuvre des pratiques extra-financières dans leurs opérations et affichant par conséquent des bonnes notations ESG, ont mieux résisté à la crise que les autres », explique Christophe Fernandes, directeur commercial relations partenaires France chez Fidelity International. Ajouté à cela que près d'un tiers des fonds du plan de relance européen sera alloué aux infrastructures vertes et l'on obtient un cocktail gagnant pour l'ESG. « Les entreprises et les particuliers qui souhaitent préserver ou dynamiser leur épargne ont désormais tout intérêt à prendre en compte les aspects ESG dans leurs décisions d'investissement et leurs choix de produits d'épargne », abonde Hervé Thiard.

L'intérêt est tel qu'il est même devenu un élément différenciant au moment des appels d'offre dans le cadre du PER collectif. « Nous avons remporté un gros appel d'offre l'an dernier grâce au lancement d'un nouveau FCPE baptisé Epsens Transition Climat. C'est la présence de ce fonds dans notre proposition qui a attiré l'attention de notre client et a fait la différence », assure Catherine Pays-Lenique. Pour Philippe Dabat la dimension ESG est évidemment un élément important sur la partie collective car « les entreprises, en particulier les grandes, ont besoin de montrer à leurs collaborateurs et à l'extérieur leurs engagements environnementaux et sociaux ».

Dans tous les cas, que ce soit en termes d'investissement durable et responsable, ou de prise de risque accrue, le PER semble bien orienter l'épargne des Français. Reste maintenant à ce que le fléchage de leurs bas de laine soit le plus durable possible...

JÉRÉMIE GATIGNOL

+ email : jgatignol@agefi.fr
@jgatignol

(1) Au 31 janvier 2021.

(2) Si le capital épargné donne lieu à une rente inférieure à 80 euros par mois, il est possible de récupérer son épargne sous forme de capital.



© Anna Stock