

Quelques perspectives pour la retraite en France dans un monde en transition

Valéry Bassong

Directeur Epargne
Entreprise et Courtage

Groupe WTW

Ghislain Périssé

Directeur Solutions
d'assurance

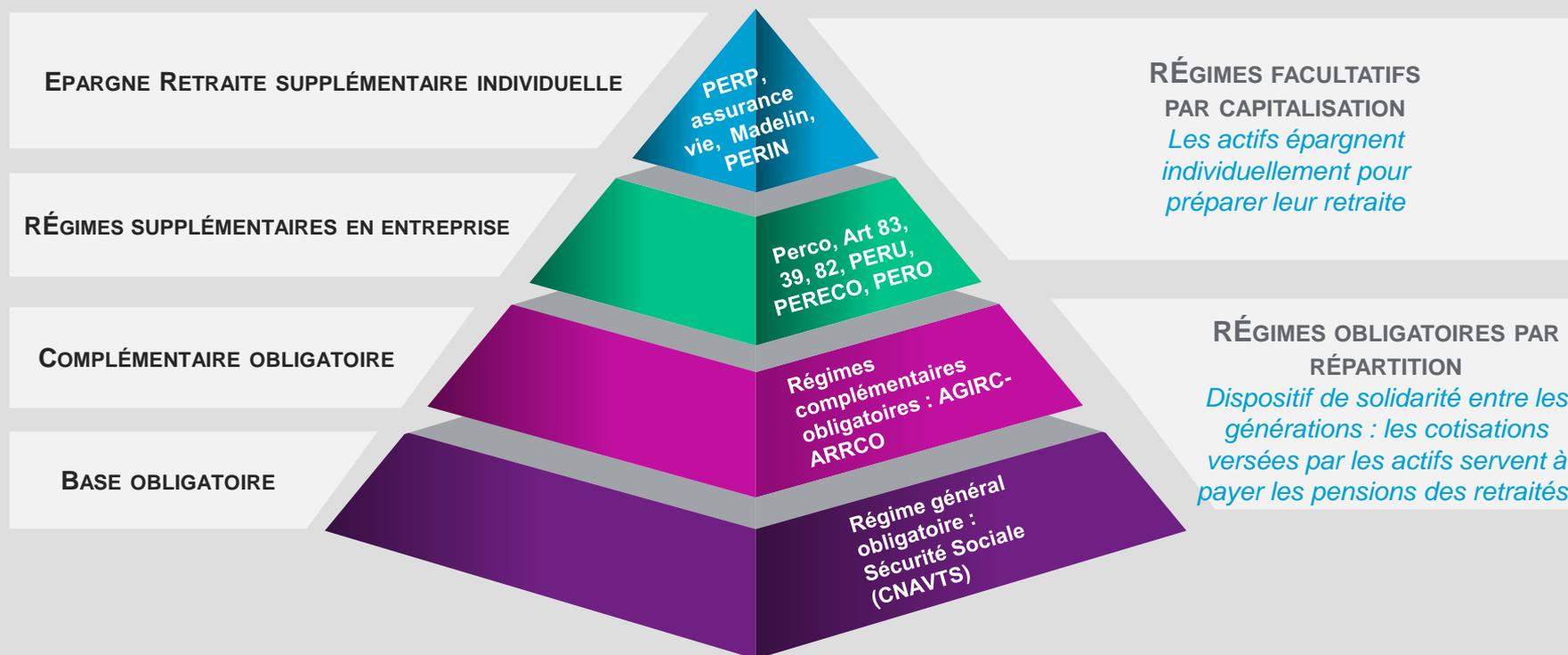
Fidelity International

Charles Darmon

Consultant Manager
Offre

Seabird Conseil

Panorama de la retraite en France



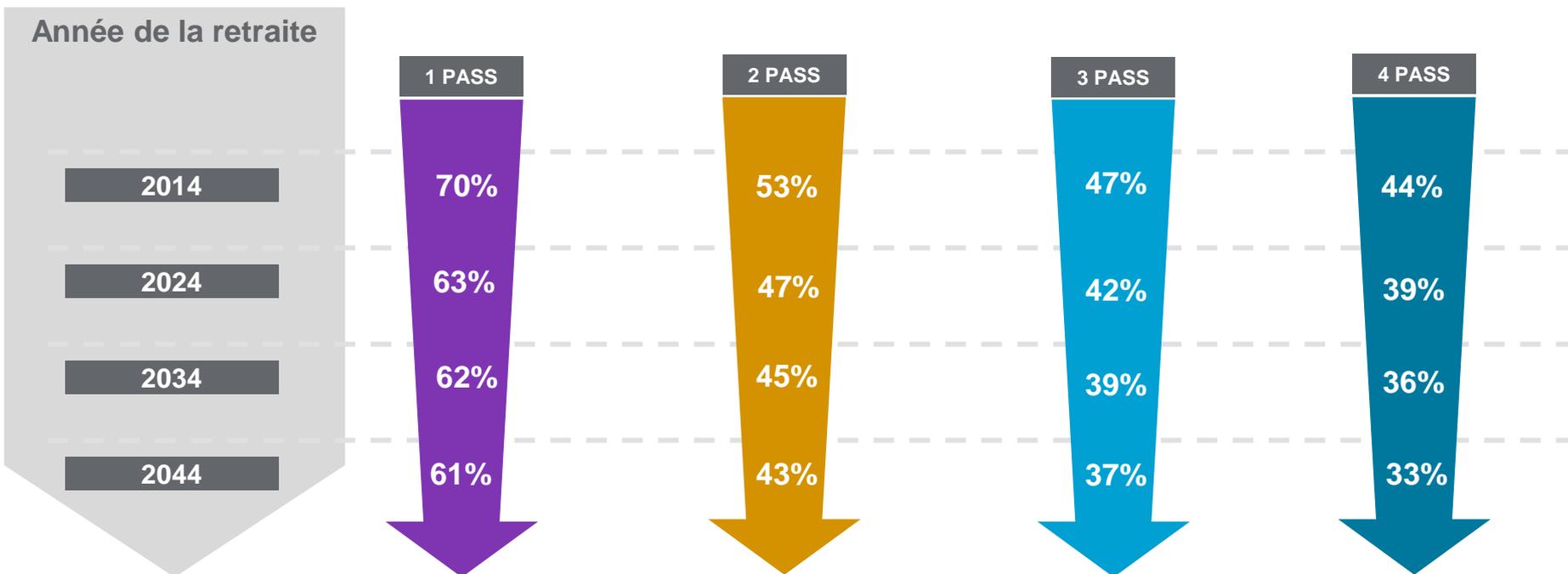
Pourquoi réformer le système de retraite ?

Une baisse attendue des taux de remplacement (Projection du COR - Conseil d'Orientation des Retraites)

Le COR prévoit une baisse substantielle du ratio Pension de retraite / Dernier salaire d'activité pour les années à venir.

Base de l'étude : structure des régimes obligatoires actuels

Projection du COR faites en 2019



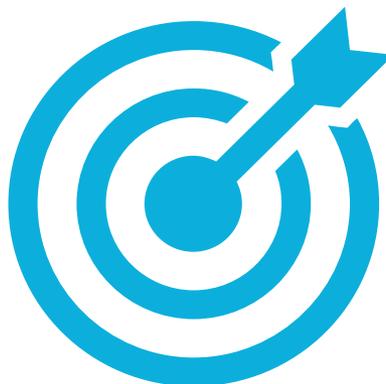
Pourquoi réformer le système de retraite ?

Un système jugé complexe, générateur d'injustices et pénalisant les mobilités professionnelles

Constat :

- Une solvabilité précaire due au déséquilibre structurel du ratio Actifs / Inactifs
- Multiplicité des règles de calcul
- Trop nombreuses exceptions
- Difficulté à reconstituer les carrières « hachées »
- Obstacles liés à la portabilité en cas de cumul de plusieurs statuts et métiers (salarié, indépendant, agent public, libéral...)

*Le système de retraite actuel est constitué de **42 régimes** établis sur des logiques de statuts professionnels en 1945, dont **15 régimes spéciaux** rattachés à une entreprise ou une institution (RATP, la SNCF, Banque de France ...).*



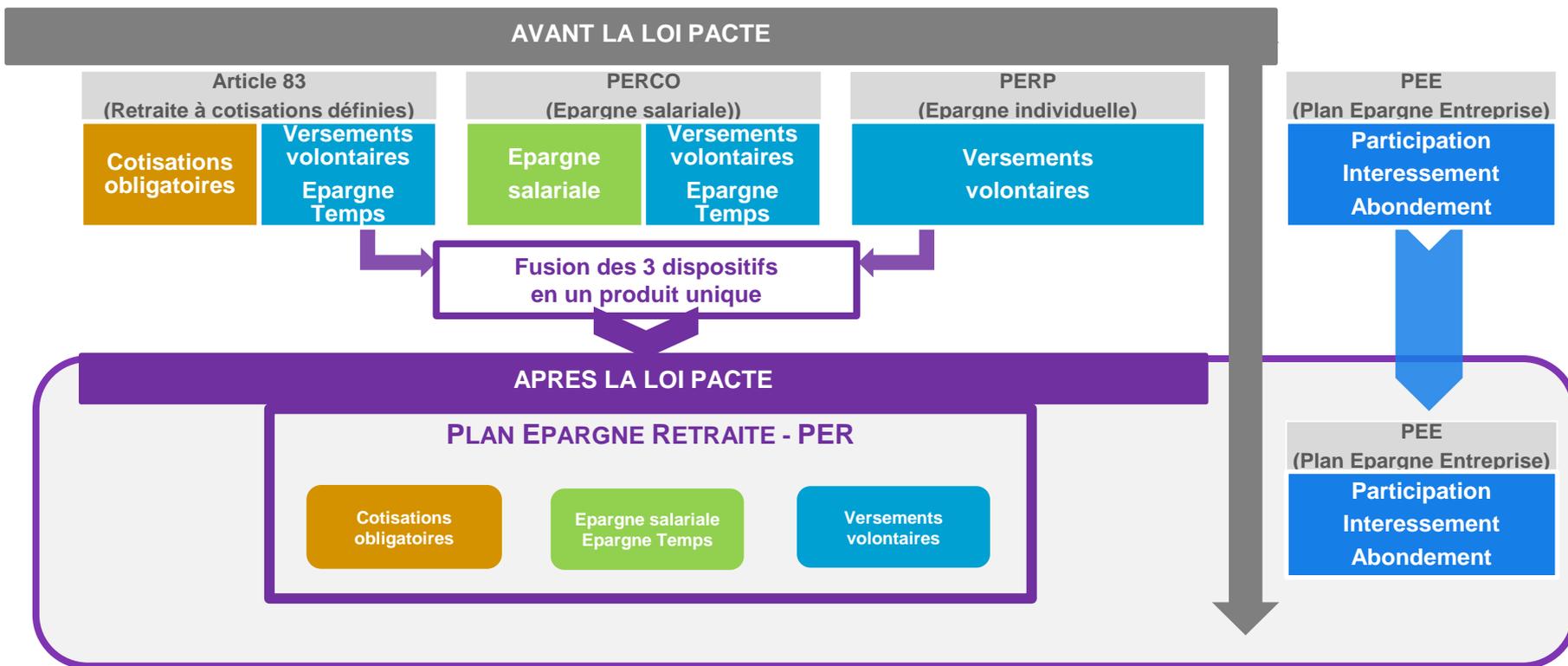
Recours au secteur privé pour palier la baisse des pensions

L'entreprise, maillon central pour la préservation du taux de remplacement des retraités.

Le législateur adopte des réglementations incitatives pour dynamiser l'épargne au sein de l'entreprise

La loi Pacte D'une vision produit à une vision par compartiments

La nouvelle approche a pour objectif de booster l'épargne privée avec une possibilité de convergence du pilotage de la retraite et l'épargne salariale.



L'épargne en entreprise

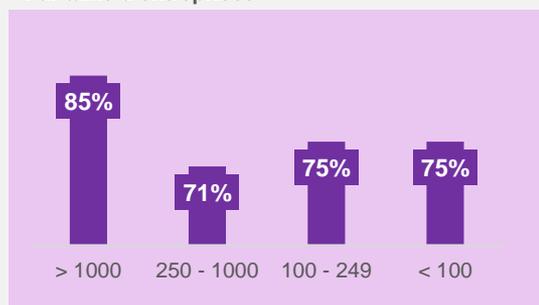
Quelques chiffres clé



79% des sociétés du panel sont équipées d'au moins un dispositif de retraite avec un financement de l'entreprise. PERCO ou PERE/PER.

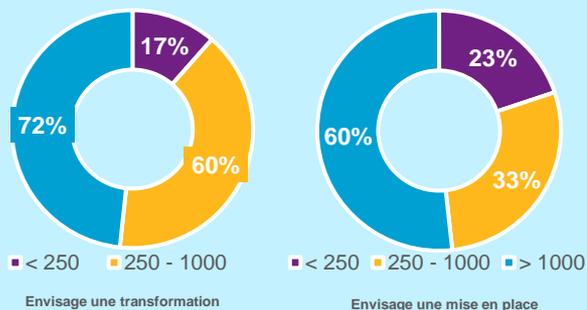
32% disposent à la fois d'un PERCO et d'un PERE/PER.

Par taille d'entreprises



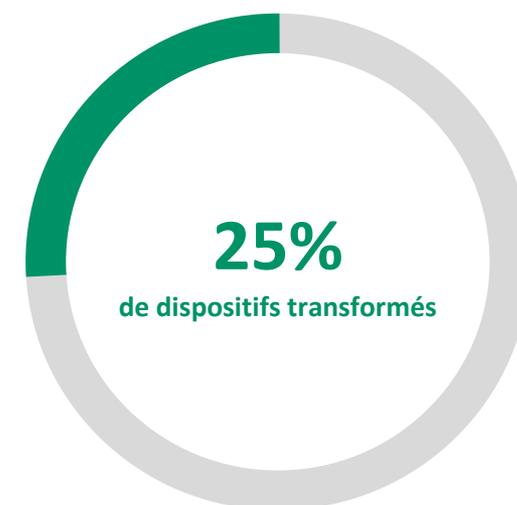
Fort intérêt des entreprises

73% du panel considère la retraite comme un outil d'attractivité et de rétention des talents



Enquêtes Retraite WTW – 2020 & 2022

Besoin de pédagogie et d'accompagnement



Consolidation des plans d'épargne en entreprise

Agrégation du pilotage de la retraite et l'épargne salariale

Une tendance forte vers la consolidation de la retraite et de l'épargne salariale auprès d'un prestataire unique

- Plateforme unique pour un meilleur pilotage de l'épargne
- Agrégateur des droits sur un même espace
- Faciliter la portabilité des droits avec le transfert collectif imposé
- Vision simplifiée tout au long de la carrière
- Transversalité des solutions d'investissement
- ...



Nouveau positionnement des acteurs

Une réorganisation des leaders du marché

La loi Pacte a fait converger la retraite et l'épargne salariale. Les acteurs, afin de rester compétitifs, font évoluer leur offre pour proposer l'ensemble des produits à leurs clients. Grande concentration d'acteurs avec l'émergence de nouveaux leaders



- **Assureurs et gestionnaires d'actifs** peuvent proposer des PER.
- Grande concentration d'acteurs avec l'**émergence de nouveaux leaders**
- Principales tendances du marché
 - Approche intégrée
 - Partenariat de complémentarité

De nouveaux acteurs en délégation de gestion

Quelques acteurs continuent à réfléchir à leur nouvelle stratégie – **CM-CIC, EPSENS**

PRATIQUES FOURNISSEUR

Principales tendances du marché post Pacte pour les fournisseurs :

- **Approche intégrée** : gestion Retraite et Epargne Salariale au sein du même groupe.
- **Partenariat de complémentarité** entre un acteur Retraite et un acteur Epargne Salariale.
- **Délégation de gestion** avec des accords de sous-traitance.

INTÉGRÉS	PARTENARIAT	DÉLÉGATION
<ul style="list-style-type: none"> • AXA • BNP PARIBAS • SOCIETE GENERALE • CREDIT AGRICOLE 	<ul style="list-style-type: none"> • NATIXIS / AriaICNP • HSBC / AXA ERE • NATIXIS / SwissLife 	<ul style="list-style-type: none"> • ERES • EPSOR

Zoom sur le conseil aux entreprises

Choix de l'enveloppe fiscale

Enveloppe Assurantielle

Vs

Compte-titres

- Contrat géré par un assureur.
- Un **accès au Fonds Euro de l'assureur** plus rémunérateur que les fonds monétaires, supports sans risque des dispositifs bancaires.
- Un accès à la gamme de services d'un contrat d'assurance, notamment l'intégration de **garanties assurancielle complémentaires**.
- Tables de mortalité distinctes Hommes / Femmes pour le PERO.
- Un **régime fiscal successoral avantageux** de l'assurance-vie en phase épargne (régulation de l'assurance).
- Une **assiette de frais à la charge de l'employeur plus large** (C3S, U.C...).

- Contrat géré par un gestionnaire d'actifs (Asset manager).
- Une gouvernance simplifiée – aucune obligation de mise en place d'un comité de surveillance.
- Un **fonds monétaire** ou de trésorerie comme support sans risques.
- Une **table de mortalité unique** en cas de sortie en rente – perte potentielle pour les hommes du fait d'une espérance de vie plus faible..
- Un **régime fiscal successoral de droit commun**.
- Un **coût potentiellement plus faible** pour l'employeur – une part importante de frais à la charge des salariés.

Zoom sur le conseil aux entreprises

Choix du produit



Avantages théoriques PER Unique



SIMPLICITE

- Une meilleure expérience salarié
- Des plans mieux valorisés grâce à une communication unique.



GOVERNANCE UNIQUE

- Une instance unique, idéale dans une approche d'harmonisation de la politique Retraite.



PILOTAGE DES DROITS OPTIMISE

- Les salariés disposant de comptes individuels dans leurs anciennes entreprises peuvent tout agréger.



Dans les faits ces avantages restent aléatoires



INCERTITUDE

- Le PERU n'existe pas encore sur le marché. Aucun retour d'expérience sur la pertinence et l'efficacité de cette approche à date.



EVOLUTIVITÉ

- contrainte liée au caractère collectif



LISIBILITÉ

- possibilités de déblocage différente selon les compartiments vs selon les dispositifs

Zoom sur le conseil aux entreprises

Choix de l'approche de gestion pilotée

Fonds générationnels

Un dispositif unique pour plus de simplicité.

- **Principe:** L'épargnant investit tout au long de sa période d'épargne dans un seul placement et c'est la composition du placement qui évolue dans le temps. Ce mode de gestion est également appelé « gestion par horizon ». Plusieurs fonds générationnels sont donc intégrés dans la gamme pour couvrir l'ensemble des horizons de départ des salariés



- Compréhensible par les salariés
- Marges de manœuvre pour le gérant dans la gestion pour prendre en compte l'environnement économique et financier



- Conseil de surveillance multi-entreprises
- Peu lisible
- Aucun contrôle sur les investissements
- Changement de fonds en cas d'insatisfaction très complexe (mise à jour des accords etc...)
- Pas de possibilité de pilotage de l'horizon retraite
- Réallocation de la gestion financière par paliers de 5 ans

Vs

Grilles composites

Deux dispositifs complémentaires

- **Principe:** L'épargnant définit sa date prévisionnelle de retraite. Ses encours sont alors investis suivant l'allocation définie par la grille composite ou grille de désensibilisation.



- Lisible
- Pas de conseil de surveillance du fonds
- Possibilité d'utiliser les fonds identiques à ceux de la gestion libre
- Choix et contrôle des sous-jacents
- Suivi simple de la performance de la grille



- Légèrement plus complexe à expliquer aux porteurs de parts

Impact chiffré : fonds € Vs Grille pilotée

Illustration de l'impact de la gestion financière : composante clé pour l'efficacité d'un contrat d'épargne

+23% d'épargne au terme pour un écart de rendement de 1% sur une carrière entière.

- La gestion pilotée présente un potentiel de rendement supérieur à celui des fonds en euro dont la baisse est continue depuis plusieurs années (- 25% environ sur 5 ans), avec peu de perspectives de rebond
 - Performance reconstituée sur 5 ans de la grille Equilibre d'assureurs majeurs : ~ 4%
 - Performance reconstituée sur 5 ans des meilleurs fonds en euro du marché : ~ 2%.

Toutefois, la gestion pilotée génère de la volatilité pour les actifs, ce qui nécessite un accompagnement pour les salariés.

Illustration de l'impact sur l'épargne des salariés : deux salariés de 30 ans investissant leur cotisation mensuelle PER de 200€ sur deux modes de gestion différents jusqu'à leur retraite à 65 ans.





Gestion financière

**Bien investir, c'est comprendre la dynamique
des marchés financiers.**

Innover en accumulation et liquidation.

Un monde qui change

Les crises S (Covid), G (Conflits) et E (Climatique) ont généré de l'inflation et un début de démondialisation. Comment s'adaptent l'économie et la finance ?

Différents scénarii pour la macro mondiale (à 12 mois)

Horizon	Atterrissage difficile		Atterrissage en douceur			Stagflation		Reflation				
	0-6m	6-12m	0-6m	6-12m	0-6m	6-12m	0-6m	6-12m				
Dynamique de croissance / Inflation (delta)*	Croissance	↓	↓	Croissance	↓	↔	Croissance	↓	↔	Croissance	↔	↑
	Inflation	↓	↓	Inflation	↓	↓	Inflation	↑	↔	Inflation	↓	↔
Scenario	Les banques centrales finissent par pousser l'économie vers une récession, soit accidentellement, soit volontairement, afin d'ancrer les anticipations d'inflation dangereusement croissantes		La combinaison de la destruction de la demande et de la reprise de l'offre permet aux banques centrales de se réajuster à mi-parcours après avoir procédé à des hausses de taux. Elles parviennent ainsi à atteindre une inflation modérée et contrôlée avec une croissance proche d'une tendance positive.			Les pressions politiques/du côté de l'offre signifient que les banques centrales restent largement en retard sur la courbe. Cela conduit à un désancrage des anticipations d'inflation, ce qui nuit ensuite à la croissance et conduit à une récession.		Les pressions sur l'offre s'atténuent considérablement avec la fin de la guerre et la fin de la stricte politique "zéro Covid" de la Chine. Les prévisions d'inflation restent ancrées, ce qui permet à la Fed de rester en retrait et à la demande de rester forte.				
Implications Marchés	Actions : -- Emprunts d'État : ++ Obligations : --		Actions : - Emprunts d'État : + (??) Obligations : -			Actions : - Emprunts d'État : - Obligations : -		Actions : ++ Emprunts d'État : -- Obligations : +				
Probabilité	35%		40%			20%		5%				

*Les flèches de croissance/inflation indiquent les deltas par rapport aux niveaux actuels.
Source: Fidelity International, Mai 2022.

Définir le problème de la retraite

Un modèle à deux étapes



Question :

Quel est le niveau de risque nécessaire au fil du temps pour que l'épargne générée pour la retraite se soit suffisamment développée pour verser un revenu conséquent à la retraite ?

Étape 1: Accumulation

- Verser une partie de son salaire à un fonds de pension / un assureur
- Investir cet argent
- Au fil du temps, le fonds s'accroît grâce à
 - des contributions continues et toujours plus importantes
 - La valorisation des actifs

Étape 2 : Liquidation

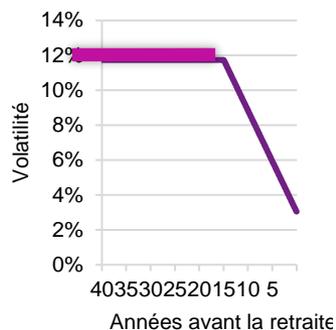
- Au moment de la retraite, le versement du salaire s'arrête
- Le fonds de pension / l'assurance remplace une partie des revenus
- Ce revenu de remplacement croît au rythme de l'inflation jusqu'au décès

Source: Fidelity International, 2021.

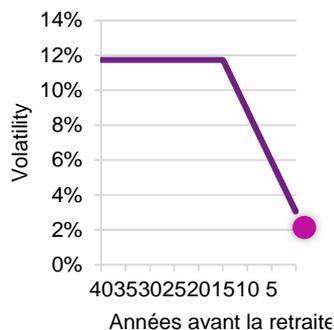
L'approche « Trajectoire d'atterrissage » de Fidelity - principes de conception

Composants et éléments clés qui déterminent les revenus de la retraite

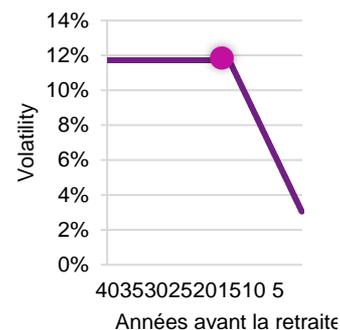
Croissance en mode SAA + Frontière efficiente



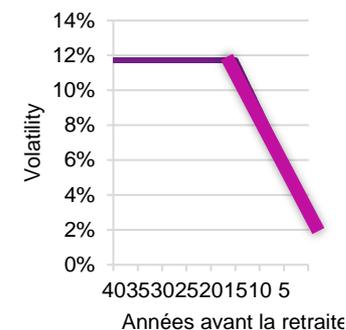
Portefeuille d'atterrissage



Point de départ de la réduction des risques



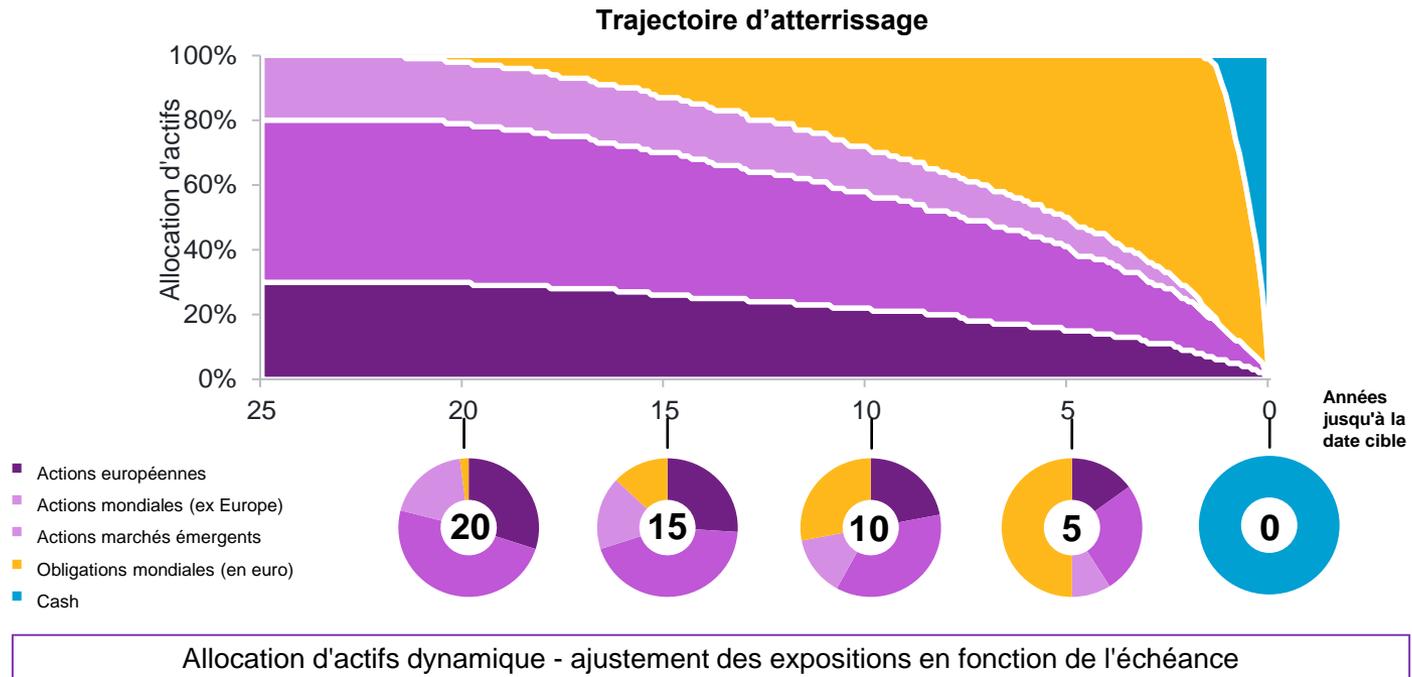
Forme de la « Trajectoire d'atterrissage »



Source: Fidelity International, 2022. Pour illustration uniquement. SAA: Strategic Asset Allocation

FF – Fidelity Target (Euro) Funds

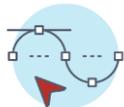
Passer progressivement d'un portefeuille de croissance du capital à un portefeuille de préservation du capital.



Source: Fidelity International, 2021. Pour illustration uniquement. Ce graphique représente la vue de Fidelity Multi Asset, et ne représente pas l'allocation d'actifs d'un portefeuille défini.

FF – Fidelity Target (Euro) Funds

Sources de rendement



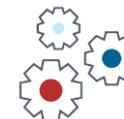
Rendement des classes d'actifs (bêta)

- Rendements de marché (bêta) des classes d'actifs dans le plan de glissement
- Principal facteur de risque et de rendement
- La trajectoire de glissement vous fait passer progressivement d'un portefeuille de croissance du capital à un portefeuille de préservation du capital.



Sélection de la stratégie (alpha)

- Les classes d'actifs sont intégrées en utilisant une combinaison de stratégies actives au sein de Fidelity.
- Nous visons une exposition équilibrée aux classes d'actifs en termes de style et aux actions en termes de zones géographiques.
- Alpha de la sélection des titres sous-jacents par les gestionnaires



Allocation tactique d'actifs (alpha)

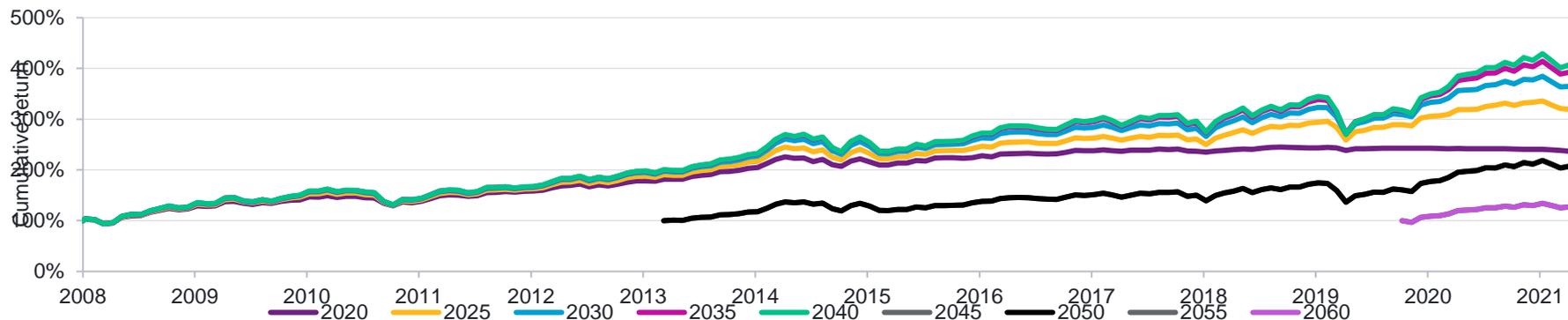
- Réagir aux marchés pour ajouter de la valeur et protéger le capital
- Sur et sous-pondération des classes d'actifs
- Les inclinaisons entre les classes d'actifs se situent généralement à +/-2% de la pondération de l'indice de référence.
- Vise à accroître l'alpha sans modifier le profil de risque de la trajectoire de glissement.

Allocation d'actifs diversifiés à l'échelle mondiale avec une gestion active autour de la trajectoire d'atterrissage.

Source: Fidelity International. Pour illustration uniquement. Représente l'opinion de Fidelity Multi Asset.

FF – Fidelity Target (Euro) Fund - (rendements absolus)

Rendements nets pour les investisseurs institutionnels



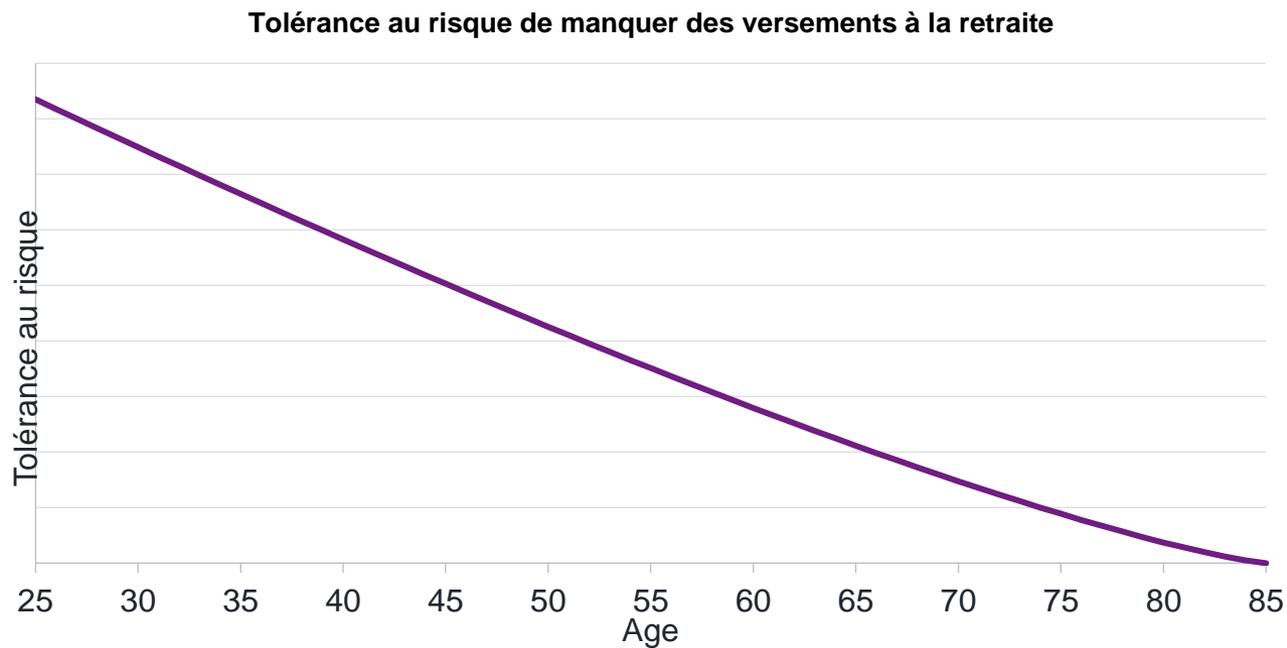
	YTD	3 M.	6 M.	1 Y.	3 Y. (ann.)	5 Y. (ann.)	Since inception* (ann.)
Fidelity Target™ 2020 (Euro) P-Acc-EUR	-1.5	-1.5	-1.8	-2.2	-0.5	0.4	6.7
Fidelity Target™ 2025 (Euro) P-Acc-EUR	-5.0	-5.0	-2.4	0.1	5.3	4.7	9.1
Fidelity Target™ 2030 (Euro) P-Acc-EUR	-5.1	-5.1	-1.3	2.5	7.1	5.9	10.2
Fidelity Target™ 2035 (Euro) P-Acc-EUR	-5.1	-5.1	-0.4	4.4	8.4	6.7	10.9
Fidelity Target™ 2040 (Euro) P-Acc-EUR	-5.1	-5.1	0.3	5.8	9.3	7.3	11.2
Fidelity Target™ 2045 (Euro) P-Acc-EUR	-5.1	-5.1	0.5	6.1	9.5	7.4	9.4
Fidelity Target™ 2050 (Euro) P-Acc-EUR	-5.1	-5.1	0.5	6.1	9.5	7.4	9.4
Fidelity Target™ 2055 (Euro) P-Acc-EUR	-5.1	-5.1	0.4	6.0	-	-	27.1
Fidelity Target™ 2060 (Euro) P-Acc-EUR	-5.1	-5.1	0.5	6.1	-	-	27.2

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des résultats futurs. La valeur des actions peut fluctuer et ne peut être garantie.

Source: Fidelity International, Morningstar, 31 March 2022. *Inception date of Target Funds 2020–2040 P-Acc-EUR share classes: 23 December 2008. Inception date of Target Funds 2045–2050 P-Acc-EUR share classes: 03 March 2014. Inception date of Target Fund 2055 – 2060 P-Acc-EUR Share classes: 22 October 2020. Performance net of fees. Basis nav-nav with net income reinvested in EUR.

Pour innover: considérer la période combinée de l'accumulation et de la retraite

La tolérance au risque des investisseurs décline avec le temps



Source: Fidelity International, 2021.

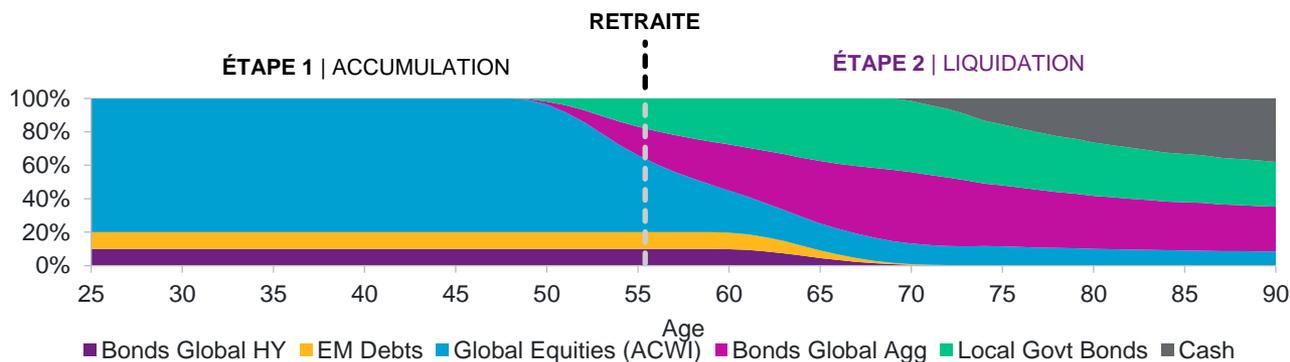
A quoi ressemble un produit complet ? Un parcours sans faute vers et pendant la retraite

Les défis des investisseurs

- Disposer de fonds suffisants pour la retraite
- Savoir quel risque prendre au fil du temps pendant la vie active et la retraite
- Rester investi pendant la retraite
- Construire un plan d'action permettant une continuité entre l'accumulation et la liquidation.

Notre proposition de solution

- Un modèle flexible couvrant l'accumulation et la liquidation
- Prendre suffisamment de risques pour faire croître les actifs du client tout en prenant progressivement moins de risques par la suite pour protéger le capital contre les pertes
- Une solution adaptée aux paramètres du client, tels que le taux de cotisation, le taux de remplacement du revenu et l'univers d'investissement
- Le départ à la retraite ne nécessite pas de sortir de la trajectoire de glissement, mais d'orienter le portefeuille vers considérablement moins de risque.



Il s'agit d'un exercice simulé, basé sur une modélisation propriétaire, à des fins d'illustration uniquement. Il ne reflète pas le positionnement d'un portefeuille réel.

Source: Fidelity International, 2021.

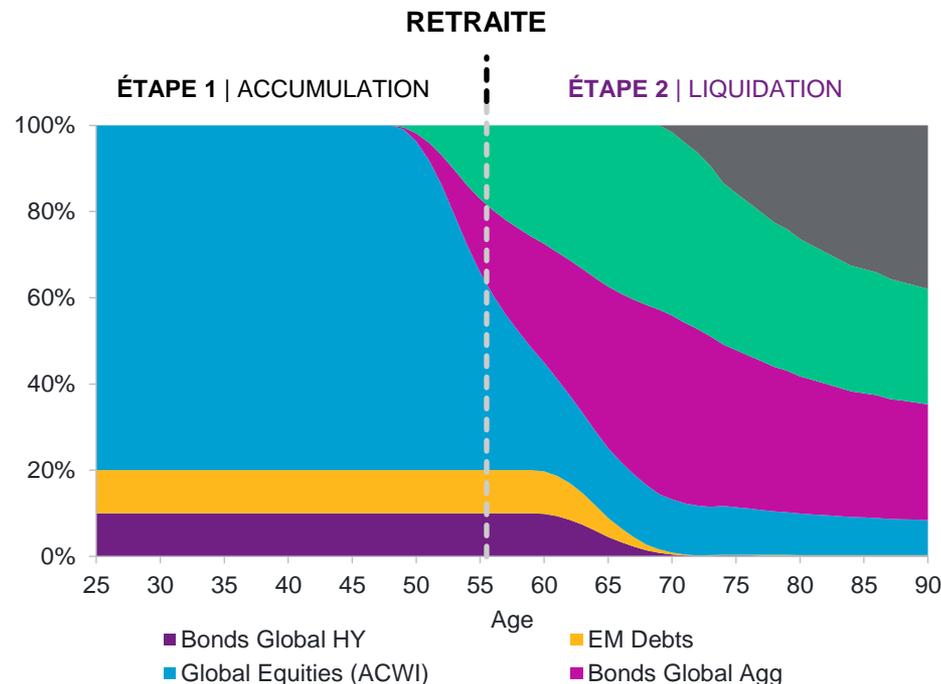
A quoi ressemble un produit complet ? Un parcours sans faute vers et pendant la retraite

Les défis des investisseurs

- Disposer de fonds suffisants pour la retraite
- Savoir quel risque prendre au fil du temps pendant la vie active et la retraite
- Rester investi pendant la retraite
- Construire un plan d'action permettant une continuité entre l'accumulation et la liquidation.

Notre proposition de solution

- Un modèle flexible couvrant l'accumulation et la liquidation
- Prendre suffisamment de risques pour faire croître les actifs du client tout en prenant progressivement moins de risques par la suite pour protéger le capital contre les pertes
- Une solution adaptée aux paramètres du client, tels que le taux de cotisation, le taux de remplacement du revenu et l'univers d'investissement
- Le départ à la retraite ne nécessite pas de sortir de la trajectoire de glissement, mais d'orienter le portefeuille vers considérablement moins de risque.



Il s'agit d'un exercice simulé, basé sur une modélisation propriétaire, à des fins d'illustration uniquement. Il ne reflète pas le positionnement d'un portefeuille réel.

Source: Fidelity International, 2021.

MERCI pour
votre attention

Charles Darmon
Consultant Manager Offre Actuariat

Seabird Conseil

Email : cdarmon@seabirdconseil.com

Ghislain Périssé
Directeur Solutions d'assurance

Fidelity International

Email : ghislain.perisse@fil.com

Valéry Bassong
Directeur Epargne Entreprise et Courtage

Groupe WTW

valery.bassong@willstowerswatson.com