

Rapport sur **les nouveaux plans d'épargne retraite**

2021

Rapport du Président

*Corinne Dromer
Présidente du Comité consultatif
du secteur financier*

Aucune représentation ou reproduction, même partielle, autre que celles prévues à l'article L. 122-5 2° et 3° a) du Code de la propriété intellectuelle ne peut être faite de la présente publication sans l'autorisation expresse du Secrétariat général du Comité consultatif du secteur financier ou, le cas échéant, sans le respect des modalités prévues à l'article L. 122-10 dudit Code.

Rapport sur **les nouveaux plans d'épargne retraite**

2021

Rapport du Président

*Corinne Dromer
Présidente du Comité consultatif
du secteur financier*

Dans sa lettre de mission, envoyée lors du renouvellement du Comité consultatif du secteur financier (CCSF) le 18 janvier 2021, le ministre de l'Économie, des Finances et de la Relance, Bruno Le Maire, sollicitait l'avis de la présidente du CCSF sur les nouveaux plans d'épargne retraite (PER) créés par la loi Pacte. Il souhaitait disposer d'une analyse sur « la nature et le niveau des frais des offres d'épargne retraite mises en place » et que le rapport demandé se prononce « sur l'opportunité d'un élargissement des missions de l'Observatoire des tarifs bancaires (OTB) aux frais en assurance-vie, afin de disposer d'une référence pérenne, partagée et approfondie en la matière ».

Le Comité a créé en son sein un groupe de travail et demandé à la société Sémaphore Conseil, en charge notamment de l'examen des tarifs bancaires pour l'OTB, d'examiner les frais des PER individuels – PER assurance et PER compte-titres. Sémaphore a donc travaillé sur 36 contrats de PER, soit un périmètre d'investigation suffisamment large pour donner à cette étude un caractère représentatif, puis a établi une liste exhaustive de tous les frais, assureurs et sociétés de gestion, et enfin, a examiné les informations tarifaires disponibles pour le consommateur, en accès direct en amont ou après la souscription.

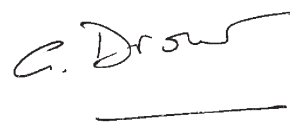
Un rapport qui n'engage pas les membres du CCSF

Le groupe de travail du CCSF a validé, à chaque étape, les travaux en cours et notamment ceux de la société Sémaphore, qu'il s'agisse du choix des PER proposés, de la liste des frais assureurs ou sociétés de gestion, de l'analyse de chacun des frais et des informations accessibles sur les sites internet des distributeurs.

Ainsi, ce rapport détaille chacun des frais – frais assureurs et frais sociétés de gestion – pour chaque PER ainsi que les informations disponibles pour les épargnants. Il retrace également fidèlement les positions des différentes parties prenantes au sein du CCSF, en présentant les arguments développés au cours des débats. Mais ce rapport ayant été demandé par le ministre à la présidente du CCSF, les analyses et propositions qui y figurent n'ont pas eu à faire l'objet d'un accord et, de ce fait, n'engagent en aucune manière les membres du Comité. En particulier, les constats et recommandations qui figurent dans la conclusion n'ont pas fait l'objet d'une adoption par le CCSF et ne sont en aucun cas issus d'un consensus.

Je remercie la société Sémaphore qui a conduit ces travaux avec célérité et dans des délais si brefs, ainsi que les sociétés Quantalys et Insti7 qui ont accepté gracieusement d'éclairer les débats sur les hypothèses de rendements des PER sur le long terme.

Je tiens également à remercier les membres du CCSF qui, par leur implication et leur engagement sans faille dans nos travaux, ont permis de mener à bien cette étude détaillée sur les frais et les informations tarifaires des nouveaux plans d'épargne retraite.



Corinne DROMER
Présidente du CCSF

INTRODUCTION	7
1. LA DISTRIBUTION DES PER	15
1.1 Le PER rencontre un vrai succès	16
1.2 Des points d'attention ont été identifiés par les réseaux de distribution	17
1.3 Des difficultés ont été constatées lors de la transformation de ces anciens produits retraite	19
2. LES FRAIS DES CONTRATS DE PLAN D'ÉPARGNE RETRAITE	25
2.1 Les frais des contrats PER assurance	27
2.2 Les frais des PER compte-titres	42
3. LE RENDEMENT DES PER	47
3.1 L'étude Quantalys	47
3.2 L'étude Insti7	49
3.3 Le « rendement » fiscal	49
4. L'INFORMATION DES ÉPARGNANTS	53
4.1 Une transparence accrue	53
4.2 L'accès aux informations et aux tarifs sur les sites internet des distributeurs	54
4.3 Peu d'accès à l'information tarifaire pour un prospect, sur les sites internet des distributeurs	54
4.4 Quelle information pour les épargnants ?	56
CONCLUSION	59
ANNEXES	61

Introduction

La loi Pacte : le renouveau de l'épargne retraite

Avant Pacte : une offre de produits complexes et peu favorable à l'épargne retraite

L'épargne retraite est paradoxalement peu développée en France, alors que le taux d'épargne et le stock d'actifs financiers et monétaires sont élevés.

Elle représente seulement, à fin 2019, 240 milliards d'encours au total pour 13 millions de souscripteurs¹, contre 1 700 milliards pour l'assurance-vie et 400 milliards pour les livrets réglementés (livret A, livret de développement durable – LDD). Ces derniers et les comptes courants ont encore vu leur encours gonfler de près de 100 milliards d'euros en 2020 suite à la pandémie, les Français privilégiant l'épargne liquide de précaution. Une partie de l'épargne en assurance-vie, bien que non fléchée « retraite », répond sans doute à cet objectif de retraite sans qu'il ne soit possible d'en estimer *a priori* la proportion.

Ce développement limité tient notamment à une offre de produits complexe et éclatée (PERP, PERCO, article 83, Madelin, etc.), produits qui se sont stratifiés au cours du temps. Ces produits destinés à des populations ciblées répondaient à des règles hétérogènes et de plus, étaient peu orientés vers le financement des entreprises. Ces produits étaient très largement investis en produits de dette et notamment publique.

Cette situation présentait de nombreux inconvénients pour les épargnants :

- l'épargne accumulée était peu portable : les épargnants devaient parfois cumuler plusieurs produits sans possibilité de regroupement ou de transfert de leur épargne ;
- l'offre était peu lisible, car chaque produit d'épargne retraite était régi par des règles et des fiscalités différentes ;
- les modalités de sortie étaient rigides : la plupart des produits d'épargne retraite proposaient uniquement une sortie en rente viagère, type de sortie que les épargnants n'apprécient pas et pas de déblocage pour l'achat de la résidence principale ;
- le niveau de frais pouvait être élevé, et les rendements insatisfaisants ;
- des risques de déshérence notable ont été constatés, suite à des évolutions de carrière quand les bénéficiaires changeaient d'entreprise.

¹ Étude DREES juin 2020 : « Les retraités et leur retraite ».

Cette situation était aussi défavorable aux entreprises :

- l'épargne retraite était insuffisamment développée et peu investie en actions, alors que nos entreprises ont besoin de fonds propres pour financer leur croissance et leurs innovations.

La loi Pacte a harmonisé et simplifié « massivement » les produits d'épargne retraite avec des règles plus favorables aux petits épargnants².

La réforme de l'épargne retraite mise en œuvre par la loi du 22 mai 2019 relative à la croissance et la transformation des entreprises (Pacte) vise à accroître l'attractivité de l'épargne retraite en développant les flux d'épargne vers l'entreprise. Pour se faire, elle simplifie et harmonise le régime de l'épargne retraite et incite les Français à investir en actions, afin de se constituer une épargne retraite.

Elle a institué un produit d'épargne dit « PER » qui remplace notamment les 4 contrats d'épargne préexistants.

Les trois nouveaux contrats PER

- Le plan d'épargne retraite individuel « PERIN » qui remplace notamment les anciens contrats PERP et Madelin.
- Le plan d'épargne retraite entreprise collectif qui remplace le PERCO.
- Le plan d'épargne retraite entreprise obligatoire qui succède à l'article 83.

Pour les contrats PERP et Madelin, la sortie s'organisait obligatoirement en rente viagère au moment où le salarié faisait valoir ses droits à la retraite. Par principe, avant cet

² Textes publiés : loi n° 2019-486 du 22 mai 2019 relative à la croissance et la transformation des entreprises ; décret n° 2019-807 du 30 juillet 2019 portant réforme de l'épargne retraite ; ordonnance n° 2019-766 du 24 juillet 2019 portant réforme de l'épargne retraite, arrêté du 7 août 2019 publié le 11 août 2019 portant application de la réforme retraite.



évènement, la sortie n'était pas possible. Par exception, le salarié avait la possibilité de sortir en capital, mais à hauteur de 20 % en ce qui concerne le PERP. Par ailleurs, il pouvait également sortir en capital avant l'acquisition de ses droits à la retraite dans les cas prévus à l'article L. 132-23 du Code des assurances, ces sorties étant exonérées d'impôt mais soumises aux prélèvements sociaux :

- expiration des droits de l'assuré aux allocations chômage ;
- cessation d'activité non salariée de l'assuré à la suite d'un jugement de liquidation judiciaire ;
- invalidité de l'assuré ;
- décès du conjoint ou du partenaire lié par un pacte civil de solidarité ;
- situation de surendettement de l'assuré.

Les contrats PERP, Madelin et article 83 bénéficiaient d'une déduction fiscale à l'entrée, alors que le PERCO, ouvert à tous les salariés, ne permettait pas cette déduction.

Concernant l'article 83, il s'agissait d'un contrat à adhésion obligatoire, réservé à une partie des salariés, dont la sortie se faisait obligatoirement en rente viagère, sauf si la rente était inférieure à 40 euros par mois.

Enfin, la réforme permet également d'ouvrir les PER soit sous forme de contrat d'assurance, soit sous forme de compte-titres, afin de développer la concurrence sur ces produits.

Les objectifs macro-économiques de la loi Pacte

En harmonisant et en simplifiant l'épargne retraite, le gouvernement a souhaité répondre à un double objectif macro-économique – « *Préparer l'avenir et financer les entreprises en fonds propres* » – avec une épargne retraite pour tous, mieux investie, qui apporte du rendement aux épargnants et finance notre économie. Il était donc essentiel d'offrir un cadre législatif qui puisse :

- inciter les actifs et en particulier les jeunes actifs à développer tôt une épargne retraite, les rapports du Conseil d'orientation des retraites (COR) alertant chaque année sur la baisse tendancielle des pensions pour les nouvelles générations, avec une hausse des taux de cotisation, une baisse des taux de remplacement et du niveau de vie³. La réponse à cette incitation est l'harmonisation, la simplification et la portabilité du contrat retraite pour en développer l'attractivité ;
- encourager l'investissement en actions d'entreprises : l'épargne retraite étant une épargne longue, elle peut contribuer ainsi à un meilleur financement de nos entreprises par un investissement en actions plus important que dans d'autres produits d'épargne. La gestion pilotée par horizon des encours permet d'orienter cette épargne vers l'économie productive et d'offrir de meilleurs rendements aux futurs retraités.

³ Pour le cas type de non-cadre du secteur privé, le taux de cotisation augmenterait régulièrement, passant de 19,6 % pour la génération 1940 à 28,1 % pour la génération 2000 et le taux de remplacement sur l'ensemble du cycle de vie diminuerait uniformément au fil des générations, passant de 74,6 % pour la génération 1940 à une valeur comprise entre 53,3 % (gains annuels de productivité de 1,8 %) et 62,6 % (gains annuels de productivité de 1 %) pour la génération 2000. Selon les scénarios, le niveau de vie relatif des retraités s'établirait entre 88 % et 92 % en 2040 et entre 75 % et 83 % en 2070, après être passé par un maximum à 106 % vers 2014 (Rapport annuel du COR, novembre 2020).

De nouvelles règles favorables aux épargnants

D'un point de vue général, la loi Pacte harmonise les sorties puisqu'il est désormais possible de sortir en rente ou en capital (sauf pour la part de l'épargne issue des versements obligatoires qui ne permet qu'une sortie en rente). En contrepartie de la déductibilité des versements volontaires à l'entrée, les sommes sont taxées à l'impôt sur le revenu (IR) à la sortie et les plus-values sont imposées au prélèvement forfaitaire unique (PFU) en cas de sortie en capital.

Le PER est alimenté par des versements volontaires et peut accueillir d'autres versements issus des dividendes du travail (intéressement, compte épargne temps – CET, participations, épargne salariale). Il peut

également accueillir des versements obligatoires. Pour les versements volontaires, il est désormais possible d'appliquer la déductibilité fiscale ou de choisir de refuser cette déductibilité. Dans le cas où l'option de déductibilité serait refusée, si la sortie se fait en capital, il y a exonération d'impôt sur le revenu, mais les plus-values sont soumises au PFU (IR et prélèvements sociaux).

Pour les sommes versées, il n'y a pas de sortie possible avant la liquidation du plan, sauf dans les cas de sorties anticipées prévus à l'article L. 224-4 du Code monétaire et financier (CMF). Un sixième cas est ajouté, celui de la résidence principale. Cependant, ce dernier cas ne saurait être retenu pour la part de l'épargne issue des versements obligatoires.

Schéma 1 Solutions retraite avant le PER

Comparaisons des offres

> Avant la loi Pacte

PERP	Art. 83	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Versements déductibles ✗ Gestion principalement obligatoire
Madelin	Préfon COREM CRH	<ul style="list-style-type: none"> ✗ Sortie anticipé pour accident de la vie ✗ Sortie en rente ou 20 % en capital

PERCO		<ul style="list-style-type: none"> ✗ Versements non déductibles ✓ Gestion pilotée par défaut ✓ Achat résidence principale ✓ Liberté de choix rente/capital

Avant le 1^{er} octobre

Des produits peu portables et régis par des règles hétérogènes

> Après la loi Pacte

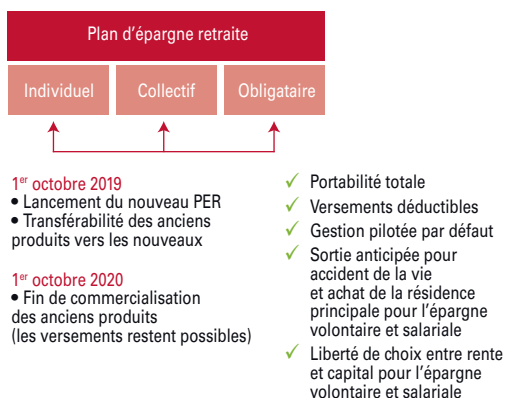


Schéma 2 Formes et alimentation du PER

Forme : seulement 3 produits

Plan d'épargne retraite (PER)								
Adhésion individuelle			Adhésion via l'employeur					
PERIN PER individuel			PERCOL PER collectif			PERO PER obligatoire		
Issu de la fusion entre les actuels PERP (pour tous), Madelin (pour les indépendants) et Préfon COREM CRH (pour les fonctionnaires) pour accueillir les versements volontaires.			Ouvert à l'ensemble des salariés de l'entreprise : calqué sur l'actuel plan d'épargne pour la retraite collectif (PERCO) destinés à recevoir les sommes issues de l'épargne salariale.			Réservé à certaines catégories (cadres, etc.) : calqué sur l'actuel article 83 et alimenté par des cotisations obligatoires versées par l'employeur et, le cas échéant, par les salariés.		
Compartment 1 Versement direct Transfert	Compartment 2 Transfert	Compartment 3 Transfert	Compartment 1 Versement direct Transfert	Compartment 2 Versement direct Transfert	Compartment 3 Transfert	Compartment 1 Versement direct Transfert	Compartment 2 Versement direct Transfert	Compartment 3 Versement direct Transfert

Pour permettre une totale transférabilité, chaque dispositif dispose des trois compartiments, permettant d'accueillir, par versement direct ou par transfert :

- les sommes provenant des versements volontaires du titulaire (compartiment 1) ;
- les droits issus de l'épargne salariale (participation, intéressement, abondement de l'employeur et droits inscrits au CET ou jours de repos non pris en l'absence de CET – compartiment 2) ;
- les cotisations obligatoires du salarié et de l'employeur (compartiment 3).

La transférabilité et la portabilité des contrats

L'article L. 224-6 du CMF dispose que les PER peuvent être transférés vers d'autres PER. Le coût lié au transfert est limité à 1 %, mais celui-ci est gratuit si ce transfert intervient au bout de cinq ans (coût réduit à 0) et dans les conditions notamment de l'article L. 224-18 du CMF. À la différence des contrats d'assurance-vie standards, ce transfert peut se faire vers un établissement bancaire ou d'assurance différent.

La loi Pacte autorise également la portabilité de tous les dispositifs antérieurs, puisque le nouveau PER regroupe les quatre dispositifs existants – le PERP, le Madelin, l'article 83, le PERCO. En pratique, et pour permettre les transferts en tenant compte de l'origine des versements,

chaque PER sera composé de trois compartiments : un compartiment versements volontaires individuel, un compartiment épargne salariale et un compartiment versements obligatoires. Les droits individuels en cours de constitution seront transférables vers tout autre PER sans emporter de modification des conditions de leur rachat ou de leur liquidation. Ainsi, à chaque changement de vie professionnelle, tout actif pourra transférer l'encours dont il dispose vers son nouveau produit d'épargne retraite, sans frais, s'il a détenu son produit pendant cinq ans.

La gestion pilotée

La loi Pacte instaure également pour l'ensemble des PER la gestion pilotée par défaut (souvent dénommée « gestion

pilotée à horizon »), ce qui permettra d'investir une partie de l'épargne (en actions) sur les marchés financiers.

C'est l'objet de l'arrêté du 7 août 2019 publié au Journal officiel le 11 août 2019 portant application de la réforme de l'épargne retraite. Il est prévu, sauf choix contraire du titulaire, une gestion pilotée à horizon, c'est-à-dire que l'allocation d'épargne va réduire progressivement les risques financiers au fur et à mesure du temps.

Le gestionnaire peut alors décider d'effectuer des versements vers des supports dynamiques, puis vers des supports moins exposés au risque du marché et plus sécurisés au fur et à mesure que la date de retraite anticipée de liquidation se rapproche.

L'article 1 de cet arrêté définit trois niveaux de risques, sachant qu'un potentiel de rendement élevé implique un risque élevé pour les épargnants :

- « Prudent horizon retraite » ;
- « Équilibré horizon retraite » (option par défaut) ;
- « Dynamique horizon retraite ».

Il n'y pas d'obligation de respecter ce schéma (effectuer des versements dans des supports d'investissement plus sécuritaires), le titulaire du plan peut refuser. Il peut opter pour une gestion libre, mais cela doit relever d'un choix express du titulaire du plan.

La gestion pilotée à horizon

Avec les nouveaux plans d'épargne retraite (PER), les épargnants ont accès à la gestion pilotée à horizon dont le principe est de profiter de l'horizon éloigné de la retraite en prenant plus de risque au début et moins à la fin de son investissement afin de pouvoir améliorer la performance.

Une option par défaut du nouveau plan d'épargne retraite

La gestion pilotée, qui permet de déléguer la gestion de son épargne, était déjà possible pour les détenteurs d'un PERCO. Dorénavant, par défaut, c'est-à-dire en l'absence de décision contraire de l'épargnant, la gestion pilotée devient la règle : les versements sur le PER sont affectés de façon évolutive, afin d'optimiser le rendement de l'épargne et de sécuriser peu à peu les sommes investies et les éventuels gains à mesure que le départ en retraite approche.

Une sécurisation progressive de l'épargne investie selon deux critères

L'âge de départ en retraite

Le principe de la gestion pilotée est d'adapter progressivement la répartition des placements (généralement des fonds communs de placement) en fonction du temps restant d'ici au départ à la retraite.

.../...

Lorsque le départ en retraite est encore éloigné, l'épargne est investie dans des produits plus risqués mais potentiellement plus rentables. À mesure que la retraite approche, l'épargne est progressivement sécurisée sur des supports moins risqués comme les fonds en euros par exemple.

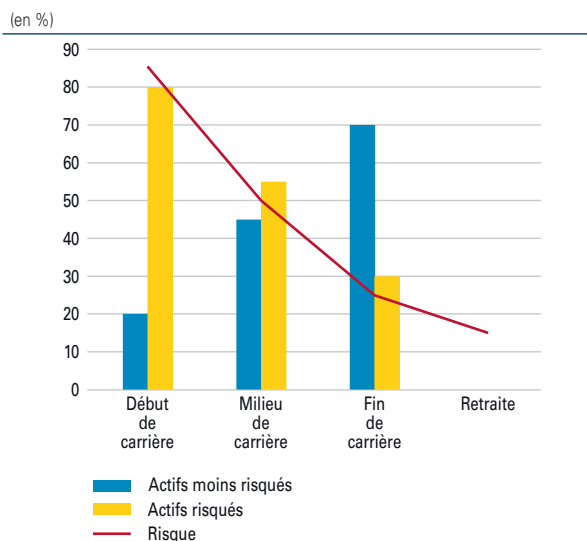
Le profil d'investisseur

En plus de l'âge théorique de départ à la retraite, la part de l'épargne investie dans des actifs plus ou moins risqués varie en fonction d'un autre critère : le profil de l'investisseur, c'est-à-dire la tolérance au risque. Trois profils sont ainsi possibles :

« Prudent horizon retraite » ; « Équilibré horizon retraite » ; « Dynamique horizon retraite ».

En fonction du profil choisi et de la durée restant avant la date du départ en retraite, la réglementation exige que l'épargne soit investie sur une part minimale d'actifs moins risqués.

GA Exemple d'évolution schématique de l'allocation des actifs jusqu'au départ en retraite selon un profil équilibré



Source : Autorité des marchés financiers (AMF).

1

La distribution des PER

Les épargnants qui souhaitent se constituer un capital pour la retraite avec un PER individuel peuvent choisir entre un PER assurance et un PER compte-titres. À l'heure actuelle, les PER assurance représentent la majorité de l'offre et seuls deux PER individuels compte-titres sont commercialisés. En revanche, quasiment tous les PER collectifs sont des PER compte-titres.

Comme les contrats d'assurance-vie, les PER assurance sont investis dans des fonds euros et/ou en unités de compte. Ils ont un régime fiscal en cas de décès correspondant à la nature juridique du produit (opération liée à la durée de la vie humaine), avec des exonérations fiscales, mais moins généreuses que celles que l'assurance-vie accorde aux bénéficiaires, et variant selon l'âge du décès.

Le PER compte-titres donne lieu à l'ouverture d'un compte-titres auprès d'une banque. Il est directement investi dans des fonds d'investissement collectifs (sicav, FCP, etc.) ou en titres en direct et il ne propose, ni fonds en euros, ni garanties de prévoyance, ni exonérations successorales. En conséquence, les frais qui s'y rattachent sont différents de ceux d'un PER assurantiel.

Il faut noter que les courtiers ne peuvent pas distribuer de produit bancaire et donc de PER compte-titres, seuls les conseillers en investissements financiers (CIF) sont habilités mais il semble qu'à ce jour, aucune offre de PER compte-titres individuel ne soit disponible pour les CIF. Par ailleurs, les teneurs de comptes n'ont pas encore proposé d'offre en architecture ouverte.

Le PER compte-titres contribuera ainsi aussi à donner plus de place aux placements collectifs investis en titres financiers (actions, obligations privées principalement) et répondra donc à l'ambition du gouvernement, qui est d'orienter plus d'épargne vers l'économie dite « productive ».

Les représentants des conseillers en gestion du patrimoine (CGP) sont d'avis que ce type de solutions qui ont des avantages différents, se justifie et devrait se développer, même s'ils s'interrogent quant à une plus grande orientation vers l'épargne « productive ».

Les représentants des assureurs estiment pour leur part que le PER permet davantage d'investissement dans l'économie productive que les anciens produits d'épargne retraite quelle que soit sa forme juridique, compte-titres ou contrat d'assurance.

Enfin, des représentants des établissements de crédit rappellent qu'en l'absence de fonds en euros, la sécurisation à l'horizon retraite est plus difficile à réaliser.

Mais quelle que soit la forme du plan, les épargnants se voient systématiquement proposer une gestion pilotée, qui conduit à répartir l'épargne sur différents supports financiers, et donc sans garantie sur le capital, avec au moins trois profils, plus ou moins risqués, qui répondent à la plupart des besoins et appétences au risque. Rien n'empêche cependant les investisseurs avertis de s'en affranchir et d'opter pour une gestion libre, qui leur permettra de constituer leur portefeuille à leur guise et de le faire évoluer lorsqu'ils le jugeront nécessaire.

Un an après son lancement, la commercialisation des nouveaux PER est très active et se déroule de façon très positive, comme le montre les derniers chiffres disponibles de souscriptions.

1|1 Le PER rencontre un vrai succès

Les nouveaux PER connaissent déjà un réel succès avec 2,8 millions d'épargnants en 15 mois et au total le stock d'épargne retraite était de 269 milliards d'euros à la fin de 2020, contre 230 milliards en 2018⁴.

Au 31 décembre 2020, le ministère de l'Économie, des Finances et de la Relance décomptait 2,8 millions d'épargnants tous types confondus, ayant souscrit auprès de l'ensemble des acteurs dont 74 % issus de contrats transférés d'anciens plans d'épargne retraite. Les encours se sont élevés, sur ce même périmètre au 31 décembre 2020, à 31,7 milliards d'euros, dont 84 % correspondent donc à des transformations d'anciens plans.

Au 31 décembre 2020, la décomposition selon le type de PER est la suivante :

- PER individuel : 1,4 million d'épargnants pour 22,5 milliards d'encours ;

- PER obligatoire : 0,2 million d'épargnants pour 1,2 milliard d'encours ;

- PER collectif : 1,2 million d'épargnants pour 8 milliards d'encours.

Un sondage mené en janvier 2021 par IPSOS pour le compte du Cercle des épargnants⁵ montre l'accueil favorable au nouveau PER

Le nouveau PER devient le produit d'épargne retraite préféré des Français (32 %, + 7 points), reléguant l'assurance-vie à la deuxième place de ce classement (28 %), le livret A (12 %) complétant étrangement le podium car il est, par excellence, un produit de court terme. Les réponses à ce sondage montrent l'accueil favorable au produit ce qui aidera sans aucun doute à sa commercialisation qui bénéficie en même temps du surcroît d'épargne généré par la crise sanitaire. Pour autant, ce sondage montre qu'un Français sur deux ne connaît pas encore ce produit.

4 Source : ministère de l'Économie, des Finances et de la Relance.

5 Le Cercle des épargnants est une association indépendante qui compte plus de 470 000 adhérents ayant notamment souscrit des produits d'épargne retraite auprès de Generali. Le Cercle des épargnants est un centre de réflexion qui étudie les évolutions en matière d'épargne et de retraite et analyse les besoins et les attentes des Français sur ces sujets désormais au cœur de nos sociétés.

T1 Répartition selon le type de PER au 31 décembre 2020

	PER individuel (1)	PER obligatoire (2)	PER collectif (3)	Total PER (1)+(2)+(3)
Encours de l'épargne retraite en millions d'euros	22 447	1 229	7 959	31 665
<i>dont part issue de la transformation d'anciens contrats (en %)</i>	83	80	85	84
Nombre d'adhérents/titulaires/assurés	1 440 569	244 093	1 153 886	2 838 528
<i>dont part issue de la transformation d'anciens contrats (en %)</i>	66	72	85	74

- Presque un Français sur deux (48 %) déclare connaître le nouveau PER mais seule une personne sur dix dit qu'elle le connaît assez bien. Ceux qui connaissent le PER le trouvent attractif fiscalement et, dans une moindre mesure, souple et intéressant dans le cadre d'une transmission.
- Le PER, qui va progressivement remplacer des plans d'épargne retraite complémentaire, s'installe dans les habitudes des personnes concernées. En effet, plus de trois quarts des personnes qui vont voir leur plan existant disparaître comptent le transformer en PER – 78 %, dont 18 % qui sont déjà en train d'y réfléchir. Cet écart entre la détention des PERP et l'intention de le transformer peut s'expliquer marginalement par les cas de détenteurs de « petits PERP » qui n'entrent pas réellement dans la cible.
- Au total, presque huit Français sur dix possèdent aujourd'hui un livret A, 38 % une assurance-vie et 12 % un PER. En termes de potentiel de nouveaux souscripteurs, l'assurance-vie se situe en tête avec 12 % de Français intéressés, talonnée par le plan d'épargne retraite, à 11 %.
- Les raisons pour détenir un produit d'épargne : constituer une épargne de précaution (pour 55 % des épargnants), mais aussi préparer sa retraite (24 %), s'assurer contre le risque de dépendance (20 %), ou encore, épargner afin d'aider ses enfants ou petits-enfants (19 %).

1|2 Des points d'attention ont été identifiés par les réseaux de distribution

Durant cette phase de lancement, un certain nombre de risques pour les épargnants ont été identifiés au moment

du transfert de l'épargne existante sur le nouveau PER. Ces points d'attention concernent surtout le cas des transferts en provenance d'assurance-vie et, dans une moindre mesure, les cas de transferts en provenance des autres produits retraite.

Rappels des modalités principales de commercialisation du PER

Pour la commercialisation du PER, à l'instar de tous les placements financiers, les distributeurs (banques, conseillers en gestion de patrimoine, autres intermédiaires) rappellent qu'ils veillent à respecter leurs obligations réglementaires relatives au « *devoir de conseil* » qui se sont renforcées ces dernières années. Ils doivent, dans le cadre de la commercialisation de produits financiers dont le PER, qualifier la situation et les objectifs d'épargne de chaque client *via* notamment un questionnaire MIF 2⁶ et lui proposer des produits respectant, entre autres, ses critères de durée, de risque et son niveau de connaissances techniques. Conformément à la directive MIF 2, la vérification obligatoire de ces critères a été déployée depuis 2018 dans l'ensemble des distributeurs.

Les représentants des établissements de crédit ont souligné que le PER pouvait ne pas correspondre aux besoins identifiés du client et à son niveau de connaissance : pour que le client puisse se voir proposer un PER par sa banque, ce produit devait préalablement répondre aux critères suivants : avoir un projet

⁶ Directive européenne MIFID 2 (*Markets in Financial Instruments Directive*).

personnel d'épargne pour la retraite, une capacité d'épargne compatible avec la durée de détention du produit, avoir une appétence pour les produits plus risqués comme les actions, choisir, pour ce projet spécifiquement, d'exposer son épargne à un risque de perte en capital, avoir une situation financière personnelle globale qui lui permette de supporter un risque de perte en capital, connaître et comprendre le fonctionnement de ces produits plus risqués ET avoir une expérience d'épargnant sur les marchés financiers.

Les risques des transferts de l'assurance-vie vers un PER

Un certain nombre de risques ont bien été identifiés et pris en compte au moment du conseil au client pour lui indiquer les pertes potentielles d'avantages fiscaux ou de garanties de rendement en cas de transfert de son épargne d'une assurance-vie vers un PER.

- Perte des garanties techniques et financières : perte de garantie de taux, clause de participation aux bénéficiaires du fonds euro plus restrictive, calcul et coût de la garantie plancher, frais d'entrée peut être plus élevés, etc.
- Augmentation de la part non garantie par la majoration du pourcentage d'unités de compte (UC) dans le nouveau contrat du fait de la technique du PER en mode de gestion « pilotée ».
- Incitation à transférer les anciens contrats. Il pourrait y avoir un conflit d'intérêts entre les avantages issus d'un transfert pour l'assureur (amélioration de la marge de solvabilité), pour l'intermédiaire (rémunération incitative sur les UC) et le devoir de conseil (intérêt pour l'épargnant

au regard de sa situation patrimoniale à garder son ancien contrat rachetable avec des conditions techniques qui n'existent plus aujourd'hui sur le PER).

Les risques de transfert d'un PERP vers un PER

- Pertes fiscales : suppression de l'avantage fiscal de 7,5 % pour les 20 % de la sortie en capital.
- Perte de garanties techniques : clause de participation aux bénéficiaires du fonds euro plus restrictive, les rétrocessions des unités de compte ne sont plus acquises au fonds (c'est-à-dire à l'épargnant) mais reversées à l'assureur/distributeur.
- Cas des PERP en points : sans transfert collectif, les PER en points devront repartir de zéro, de plus dans un contexte de très bas de taux d'intérêt, et les cantons des PERP de départ deviendront de plus en plus petits et donc très difficiles à gérer. Des modalités spécifiques de transfert ont été prévues pour certains de ces régimes (Préfon, Corem et CRH).
- Cas des retraites Madelin : les risques sont les mêmes que pour les transferts PERP vers PER, perte de garantie de taux (partie épargne et/ou partie rente).
- Pour les versements non déductibles, la fiscalité du PER est plus lourde à la sortie pour les salariés en cas de transformation par l'entreprise d'un PERCO en PER collectif Pacte : les plus-values des versements seront taxées au PFU alors qu'elles ne sont taxées qu'aux prélèvements sociaux dans le PERCO. Les représentants des sociétés de gestion recommandent que les plus-values issues des versements volontaires non

déductibles du PER soient taxées selon les modalités actuelles du PERCO (prélèvements sociaux de 17,2 % uniquement et pas PFU de 30 %). Cette modification serait de nature à débloquer la situation des entreprises qui ne veulent pas pénaliser leurs salariés en adoptant le nouveau PER.

Néanmoins, dans la majorité des cas, ces risques sont à mettre en face des avantages liés à la concentration de l'épargne retraite. En effet, les systèmes antérieurs segmentaient les encours en de petits contrats ni fongibles, ni transférables.

La sortie irrévocable en rente viagère

La législation prévoit la possibilité d'opter expressément et irrévocablement pour une sortie en rente viagère et ce, dès la signature du contrat pour les contrats individuels seulement (art. L. 224-11 du Code monétaire et financier). Cette décision étant irrévocable, il est apparu intéressant de demander dans quelles conditions cette option était proposée au client par le distributeur. En effet, dès lors que le contrat est souscrit par un épargnant plutôt jeune, n'ayant pas encore constitué ou ne bénéficiant pas d'une épargne conséquente, il semble peu probable qu'une telle option puisse lui être conseillée.

Un certain nombre de professionnels ont indiqué que ce genre de contrat est souvent vendu à la demande du souscripteur qui, de par son expérience personnelle, sait qu'il a besoin d'une contrainte extérieure pour épargner ou ne pas risquer de dilapider un capital. Ce profil « panier percé » n'est pas le plus courant mais constitue une niche dans le marché du PER.

1|3 Des difficultés ont été constatées lors de la transformation de ces anciens produits retraite

Sur le refus de transfert du contrat d'un assuré à la retraite du régime de base et complémentaire n'ayant pas liquidé ses droits à la retraite supplémentaire

L'ordonnance du 24 juillet 2019, article 2, II, indique clairement : « *Sont transférables dans un plan d'épargne retraite [...] les droits individuels en cours de constitution* » (donc non liquidés). Plus généralement, l'article D. 132-7 du Code des assurances précise que « *1.- Le transfert des droits individuels en cours de constitution est de droit* ». Des assurés ont signalé que leurs assureurs avaient refusé ces transferts au motif qu'ils étaient retraités du régime de base et complémentaire, alors même que leur retraite supplémentaire n'était pas liquidée et donc que leur épargne est encore en cours de constitution.

Sur les délais de transfert

En cas de transfert, l'épargne d'un contrat « article 83 » est placée sur le compartiment 3 du nouveau plan d'épargne retraite, PER (ou « compartiment catégoriel ») qui n'autorise pas de sortie en capital. Pour contourner cela, les assurés avaient la possibilité d'un transfert en deux temps, d'abord vers un PERP, puis du PERP vers un PER, auquel cas l'épargne est placée dans le compartiment 1 du PER et liquidable en capital.

La commercialisation des PERP s'arrêtant au 1^{er} octobre 2020, des épargnants ont reproché à des

assureurs d'avoir empêché des transferts des contrats « article 83 » vers des PERP, dans les délais fixés par la loi, empêchant les sorties en capital autorisées par les nouveaux PER en passant par les PERP. Ainsi, certains transferts demandés dès juillet 2020 n'ont pas été réalisés dans les délais, notamment en raison d'un refus de professionnels de commercialiser des PERP.

Sur la portabilité d'un contrat « article 83 » clos par l'employeur même sans changement d'employeur ou de statut dans l'entreprise

L'article D. 132-9 du Code des assurances précise que « *Les droits individuels relatifs à ces contrats [contrats « article 83 »] ne sont transférables que lorsque l'adhérent n'est plus tenu d'y adhérer* », sans autre condition. Or, certains assureurs limitent les possibilités de transfert individuel de ce type de contrats aux seuls cas de changement d'employeur ou de catégorie bénéficiaire, afin de limiter la transférabilité de leur stock de contrats en cours. Or, un adhérent n'est logiquement plus tenu d'adhérer à un contrat collectif dénoncé/résilié par le souscripteur.

Les représentants des CGP estiment que les épargnants ont eu trop peu de temps pour transférer leur article 83 vers le compartiment 1 du PER et qu'il serait opportun de leur laisser une nouvelle possibilité d'effectuer ce transfert.

Problématiques de transferts d'anciens produits d'épargne retraite (type PERP/Madelin/article 83) vers des PER d'entreprise collectifs ou un PER individuel

Un certain nombre d'acteurs de la gestion (établissements teneurs de comptes en épargne salariale/épargne

retraite) ont fait part des difficultés et blocages qu'ils ont rencontrés à l'occasion de ces demandes de transfert : absence de contact chez un bon nombre d'établissements assurantiels, absence de suivi du transfert, demandes de pièces justificatives non justifiées...

Ces difficultés ont eu un impact sur les délais de transfert qui se sont allongés jusqu'à six à huit mois.

Quand bien même le transfert des sommes est opéré par l'établissement assurantiel vers le teneur de compte, le réinvestissement n'est pas toujours possible faute de transmettre la totalité des éléments nécessaires :

- virements non identifiés (aucun élément d'identification du client n'est fourni) ;
- données fiscales incomplètes ou absentes : pas d'information sur l'origine des flux pour permettre le réinvestissement dans les bons compartiments, pas de distinction entre le montant des versements et la part des plus-values permettant d'appliquer la bonne fiscalité, incohérence entre le montant annoncé et le montant du virement.

Ainsi, à la date de rédaction de ce rapport, les acteurs de la gestion ont rapporté que plus de 700 dossiers entrants sont en cours et que, pour la majeure partie d'entre eux, il n'est pas possible de savoir si la demande a bien été réceptionnée, prise en charge ou en attente de traitement.

Les professionnels représentant l'assurance, la gestion d'actifs et les établissements de crédit (Association française de la gestion financière – AFG, Fédération française de l'assurance – FFA, Fédération bancaire française – FBF, etc.) travaillent actuellement à la mise

en place d'une procédure harmonisée visant à faciliter les transferts et à résoudre ces difficultés. Un bordereau

de transfert standardisé a notamment été rédigé entre les associations.

Possibilités de transferts vers les PER

Article L. 224-40 du Code monétaire et financier

Création ordonnance n° 2019-766 du 24 juillet 2019 – art. 2

I. Sont transférables dans un plan d'épargne retraite mentionné au présent chapitre, les droits individuels en cours de constitution sur :

1° Un contrat mentionné à l'article L. 144-1 du Code des assurances ayant pour objet l'acquisition et la jouissance de droits viagers personnels;

2° Un plan d'épargne retraite populaire mentionné à l'article L. 144-2 du Code des assurances;

3° Un contrat relevant du régime de retraite complémentaire institué par la Caisse nationale de prévoyance de la fonction publique mentionné à l'article L. 132-23 du Code des assurances;

4° Une convention d'assurance de groupe dénommée « complémentaire retraite des hospitaliers » mentionnée à l'article L. 132-23 du code des assurances;

5° Les contrats souscrits dans le cadre des régimes gérés par l'Union mutualiste retraite;

6° Un plan d'épargne pour la retraite collectif mentionné à l'article L. 3334-1 du Code du travail;

7° Un contrat souscrit dans le cadre d'un régime de retraite supplémentaire mentionné au 2° de l'article 83 du Code général des impôts, lorsque le salarié n'est plus tenu d'y adhérer.

II. Lorsque les droits mentionnés au I sont transférés dans un plan d'épargne retraite :

1° Les droits mentionnés aux 1° à 5° du I sont assimilés à des droits issus de versements volontaires mentionnés au 1° de l'article L. 224-2;

2° Les droits mentionnés au 6° du I sont assimilés à des droits issus de versements mentionnés au 2° de l'article L. 224-2;

3° Les droits issus de versements volontaires du salarié sur un contrat mentionné au 7° du I sont assimilés à des droits issus de versements volontaires mentionnés au 1° de l'article L. 224-2. Les droits issus de versements obligatoires du salarié ou de l'employeur sur un contrat mentionné au 7° du I sont assimilés à des droits issus

.../...

de versements obligatoires mentionnés au 3° de l'article L. 224-2. Lorsque l'ancienneté du plan ne permet pas à l'entreprise d'assurance, la mutuelle ou union ou l'institution de prévoyance, de distinguer les versements volontaires des versements obligatoires, les droits sont assimilés à des versements obligatoires, sauf lorsque le titulaire justifie auprès de l'entreprise d'assurance, de la mutuelle ou union ou de l'institution de prévoyance, du montant des versements volontaires effectués.

Le gestionnaire du contrat, plan ou convention transféré communique au gestionnaire du nouveau plan d'épargne retraite le montant des droits en cours de constitution et le montant des sommes versées, en distinguant les versements mentionnés aux 1°, 2° et 3° de l'article L. 224-2.

III. Avant le transfert des droits vers un plan d'épargne retraite individuel, le gestionnaire du nouveau plan informe le titulaire des caractéristiques du plan et des différences entre le nouveau plan d'épargne retraite et l'ancien contrat, plan ou convention transféré.

Le transfert de droits individuels d'un plan d'épargne pour la retraite collectif mentionné à l'article L. 3334-1 du Code du travail vers un plan d'épargne retraite mentionné à l'article L. 224-1 avant le départ de l'entreprise du salarié n'est possible que dans la limite d'un transfert tous les trois ans.

IV. L'entreprise ayant mis en place un plan d'épargne pour la retraite collectif peut décider, dans les conditions mentionnées à l'article L. 3334-2 du Code du travail, de transférer collectivement les droits en cours d'acquisition dans un plan d'épargne retraite d'entreprise collectif mentionné à l'article L. 224-13. Le cas échéant, ce transfert doit intervenir dans un délai de 6 mois. Les salariés sont informés des conséquences de ce transfert, des caractéristiques du nouveau plan et des différences entre le nouveau plan et le plan transféré.

V. Lorsqu'un plan d'épargne pour la retraite collectif est conforme aux dispositions du troisième alinéa de l'article L. 224-3, de l'article L. 224-5 et des articles L. 224-14 à L. 224-17, l'employeur peut décider que le plan devient un plan d'épargne retraite d'entreprise collectif, après information et consultation du comité social et économique, dès lors que les signataires d'origine ne s'y opposent pas. Toutefois, la transformation du plan ne devient effective qu'après information des bénéficiaires du plan, notamment sur les nouvelles dispositions fiscales relatives aux versements volontaires et aux cas de déblocage anticipé.

VI. Le règlement d'un plan d'épargne pour la retraite collectif interentreprises mentionné à l'article L. 3333-1 du Code du travail peut être modifié dans les conditions prévues au deuxième alinéa de l'article L. 3333-7 du Code du travail afin de prévoir la transformation du plan en plan d'épargne retraite mentionné à l'article L. 224-16.

.../...

Conformément au I de l'article 9 de l'ordonnance n° 2019-766 du 24 juillet 2019, ces dispositions entrent en vigueur à une date fixée par décret et au plus tard le 1^{er} janvier 2020. Se reporter aux conditions d'application précisées à l'article 8 et aux III à V du même article 9.

Aux termes du II de l'article 9 du décret n° 2019-807 du 30 juillet 2019, la date d'entrée en vigueur mentionnée au I de l'article 9 de l'ordonnance n° 2019-766 du 24 juillet 2019 portant réforme de l'épargne retraite est fixée au 1^{er} octobre 2019.

2

Les frais des contrats de plan d'épargne retraite

La société Sémaphore Conseil a été mandatée par le Comité consultatif du secteur financier (CCSF) pour examiner les frais des contrats de plan d'épargne retraite (PER). Le CCSF a insisté sur le fait que le périmètre d'investigation du rapport devra être suffisamment large pour lui donner un caractère très représentatif.

Après la présentation d'une première liste de contrats par Sémaphore Conseil, les membres du groupe de travail mobilisés sur ce projet ont proposé d'enrichir cette liste. C'est ainsi que 36 contrats (34 PER assurance et 2 PER compte-titres) ont été sélectionnés. Mais, à l'instar des études de l'Observatoire des tarifs bancaires (OTB) sur les tarifs bancaires, les représentants des établissements de crédit ont souhaité que les frais de ces contrats soient présentés de façon anonyme ⁷.

Afin d'identifier les tarifs standards appliqués à la clientèle à savoir hors promotions et négociations entre un client et l'établissement commercialisant le PER, Sémaphore Conseil a dû collecter deux documentations contractuelles :

- la notice d'information du PER assurance ou les conditions générales du PER compte-titres ;
- l'annexe financière du PER.

Une fois toutes les documentations collectées, Sémaphore Conseil a saisi l'ensemble des tarifs affichés

Ce chapitre porte uniquement sur les tarifs des PER individuels et non sur les PER collectifs pour lesquels certains frais sont pris en charge par l'entreprise.

au sein de ces documentations. Si un tarif sélectionné par le CCSF n'apparaissait pas dans l'une de ces documentations contractuelles, Sémaphore Conseil n'a pas cherché à obtenir ce tarif par un autre biais tel qu'un appel téléphonique auprès d'un chargé de clientèle ou du service client de l'établissement.

Les saisies ont été réalisées entre les mois de mars et mai 2021 en s'appuyant sur les documentations contractuelles collectées entre décembre 2020 et mars 2021.

Les moyennes de tarifs affichées ne sont pas pondérées par les encours, ni par les parts de marché en épargne. Il s'agit d'une moyenne arithmétique afin de donner une indication simple sur le niveau moyen des frais qu'un consommateur peut trouver sur le marché des produits PER, quel que soit le réseau de distribution qu'il choisisse.

Le représentant de la Fédération des associations indépendantes de défense des épargnants pour la

⁷ En conséquence, les tarifs des contrats étudiés sont signalés dans les tableaux de dispersion par des codes couleurs selon une typologie dans laquelle nous les avons classés (banquiers, assureurs, courtiers – CGP, associations d'épargnants, etc.).

T2 Les 34 PER assurantiels analysés dans l'étude

« Distributeur »	Typologie	Nom du plan d'épargne retraite individuel	Assureur
ARKEA	Banques à réseau	Plan d'Épargne Retraite Individuel Projection Retraite	Suravenir
BANQUE POPULAIRE	Banques à réseau	Plan Epargne Retraite Individuel	BPCE Vie
BNP PARIBAS	Banques à réseau	BNP Paribas Multiplacements PER	Cardif Assurance Vie
BRED BANQUE POPULAIRE	Banques à réseau	Plan Épargne Retraite Individuel	PREPAR-VIE
CAISSE D'ÉPARGNE	Banques à réseau	Millevie PER	BPCE Vie
CIC	Banques à réseau	PER Assurance Retraite	ACM Vie
CRÉDIT AGRICOLE	Banques à réseau	PER Assurance	Predica
CRÉDIT MUTUEL	Banques à réseau	PER Assurance Retraite	ACM Vie
HSBC	Banques à réseau	HSBC Stratégie Retraite	HSBC Assurances Vie
LA BANQUE POSTALE	Banques à réseau	Cachemire PER	CNP Assurances
LCL	Banques à réseau	LCL Retraite PER	Predica
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE	Banques à réseau	PER Acacia	SOGECAP
ALLIANZ	Sociétés d'assurance	Allianz PER Horizon	Allianz Retraite
AVIVA	Sociétés d'assurance	Aviva Retraite Plurielle	Aviva Retraite Professionnelle
AXA	Sociétés d'assurance	PER AXA	AXA France Vie
GENERALI	Sociétés d'assurance	PER Generali Patrimoine	Generali Vie
GROUPAMA	Mutuelles d'assurance	Groupama Nouvelle Vie	Groupama Gan Vie
MAAF	Mutuelles d'assurance	PER Winalto Retraite	MAAF Vie
MACIF	Mutuelles d'assurance	Multi Horizon Retraite	Mutavie
MAIF	Mutuelles d'assurance	PER Responsable et Solidaire	Maif Vie
MMA	Mutuelles d'assurance	MMA PER Avenir	MMA Vie
AFER ^{a)}	Associations d'épargnants	Afer Retraite Individuelle	Aviva Retraite Professionnelle
AGIPI	Associations d'épargnants	FAR PER	AXA France Vie
LINXEA	Courtiers en ligne	Suravenir PER	Suravenir
LINXEA	Courtiers en ligne	LINXEA Spirit PER	Spirica
LINXEA	Courtiers en ligne	LINXEA PER	APICIL Epargne
PLACEMENT-DIRECT.FR	Courtiers en ligne	PER Placement-direct	SwissLife Assurance et Patrimoine
Courtiers et CGP	Courtiers-CGP	PER Eres	SwissLife Assurance et Patrimoine
Courtiers et CGP	Courtiers-CGP	PER Generali Patrimoine	Generali Vie
Courtiers et CGP	Courtiers-CGP	Cardif Essentiel Retraite	Cardif Assurance Vie
INVESTISSEUR PRIVE	Courtiers-CGP	Intencial Liberalys Retraite	APICIL Epargne
EXPERT & FINANCE	Courtiers-CGP	Intencial Liberalys Retraite	APICIL Epargne
1215	Courtiers-CGP	PERtinance Retraite	Suravenir
PRIMONIAL	Courtiers-CGP	PrimoPER	Oradéa Vie

Source : Sémaphore Conseil

Note : a) AFER et AGIPI sont des souscripteurs de contrats PER, pas leurs distributeurs. Tous les contrats PER assurantiels sont obligatoirement souscrits par des associations indépendantes d'épargnants.

T3 Les 2 PER compte-titres analysés dans l'étude

« Distributeur »	Typologie	Nom du plan d'épargne retraite individuel	Teneur de compte
Caisses régionales du Crédit agricole	Banques à réseau	Plan Épargne Retraite	Crédit Agricole Titres
Yomoni	Société de gestion	Yomoni Retraite	Crédit Agricole Titres

Source : Sémaphore Conseil

retraite (Faider) souhaite rappeler que cette moyenne arithmétique ne permet pas d'afficher les tarifs moyens les plus répandus puisque seuls 12 contrats PER sur 36 sont des produits de bancassureurs alors que la bancassurance a une part de marché en assurance-vie supérieure à 60 %.

2|1 Les frais des contrats PER assurance

Les représentants de la Faider auraient souhaité que la présentation de la synthèse des tarifs fasse également apparaître un cumul des frais annuels sur encours afin d'afficher les coûts totaux sur encours pour l'épargnant

T4 Synthèse des frais des PER assurance

Frais 2021 des PER assurance	Minimum	Maximum	Moyenne
Montant minimum de versement initial (en euros)	50,00	5 000,00	696,88
Frais « Assureurs »			
Frais sur versement maximum (en %)	0,00	5,00	3,18
Frais de gestion contrat fonds en euros/an (en %)	0,60	2,00	0,87
Frais de gestion contrat fonds eurocroissance/an (en %)	0,70	1,00	0,83
Frais de performance financière fonds eurocroissance (en %)	10,00	15,00	11,70
Frais de gestion contrat supports en UC/an (en %)	0,50	1,00	0,85
Gestion pilotée ^{a)} – supplément frais proportionnels/an (en %)	0,00	0,50	N/A
Frais changement modes de gestion (en % ou en euros)	0,00	1,00	N/A
Frais changement profil de gestion (au sein d'un même mode de gestion) (en % ou en euros)	0,00	1,00	N/A
Frais d'arbitrage proportionnels (en %)	0,00	5,00	0,72
Frais d'arbitrage forfaitaires (en euros)	15,00	15,00	15,00
Nombre d'arbitrages gratuits/an	0	Illimité	
Frais adhésion association (en euros)	0,00	30,00	17,09
Frais sur les arrérages de rente (en % ^{b)})	0,00	3,00	1,18
Frais de transfert sortant (en %)	0,00	1,00	0,96
Frais de transfert entrant (en %)	0,00	0,00	0,00
Frais « Société de gestion » ^{c)}			
Nombre supports en UC permanents	9	1 197	244
Frais de gestion UC société de gestion – actions (en %)	0,78	3,29	1,90
<i>dont taux de rétrocessions de commissions (en %)</i>	<i>0,19</i>	<i>1,39</i>	<i>0,87</i>
Frais de gestion UC société de gestion – obligations (en %)	0,43	1,90	1,10
<i>dont taux de rétrocessions de commissions (en %)</i>	<i>0,15</i>	<i>0,87</i>	<i>0,49</i>

a) Gestion pilotée : mode de gestion par défaut du PER, selon une allocation de l'épargne permettant de réduire progressivement les risques financiers pour le titulaire. Trois profils de gestion ont été définis par le législateur : « prudent horizon retraite », « équilibré horizon retraite » et « dynamique horizon retraite ».

b) Des frais sur encours de rentes peuvent se rajouter, avec un minimum de 0,60 % et un maximum de 1,00 % par an sur le panel.

c) Données sources obtenues à partir de 32 contrats sur les 34 retenus dans le panel. La colonne « Minimum » correspond à la moyenne des minima par contrat et la colonne « Maximum » correspond à la moyenne des maxima par contrat. La colonne « Moyenne » correspond à la moyenne des moyennes par contrat.

– de loin les plus importants sur la durée des contrats –, estimant que l’accumulation de ces différents frais peut, pour certaines catégories d’épargnants, notamment ceux proches de la retraite, impacter fortement la performance de ces contrats.

Cet exercice a été analysé comme difficilement réalisable, compte tenu de la diversité des choix d’allocation et/ou de gestion et des frais y afférents. On peut noter toutefois *a minima* que les frais de gestion cumulés (assureur + société de gestion), pour un contrat investi à 100 % en UC sous-jacentes en actions s’élèvent à un total annuel total annuel de 2,75 % (minimum 1,30 % et maximum 4,8 %) auxquels viennent s’ajouter, le cas échéant, les autres frais (sur versement, d’arbitrage, etc.).

Analyse détaillée des frais des PER assurance

Montant minimum de versement initial

Définition

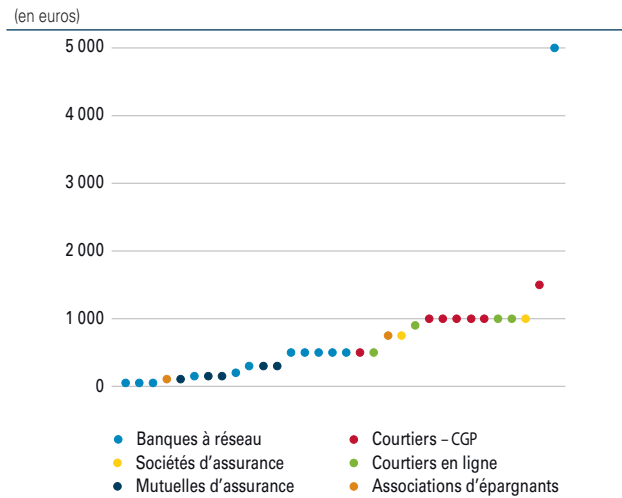
Montant minimum que le client peut placer sur son PER lors de l’adhésion.

Analyse

Cette analyse est basée sur le montant minimum de versement initial indiqué dans les notices d’information. Sur les 34 contrats analysés, seuls deux contrats ne donnent pas d’indication. Le **montant moyen** de versement initial constaté sur les 32 contrats analysés est de **696,88 euros**, avec un **minimum de 50 euros** et un **maximum de 5000 euros**. Certains acteurs proposent un **ticket d’entrée moins élevé si le client met en place des versements programmés dès l’adhésion** pouvant être jusqu’à cinq fois inférieurs par rapport au ticket d’entrée standard.

LES FRAIS DES CONTRATS DE PLAN D’ÉPARGNE RETRAITE

G1 Montant minimum de versement initial



Source : Sémaphore Conseil.

En matière de dispersion, plusieurs constats peuvent être établis :

- les mutuelles d’assurance affichent en moyenne les contrats les plus accessibles, avec un ticket d’entrée moyen de 200 euros, suivies par les associations d’épargnants avec 425 euros ;
- les banques à réseau se positionnent avec un ticket d’entrée moyen (692 euros) proche de la moyenne du panel global (pour rappel : 696,88 euros) ;
- les sociétés d’assurance et les courtiers en ligne retenus dans le panel se situent dans la fourchette haute, avec respectivement un ticket d’entrée moyen de 875 euros et 850 euros ;
- les courtiers – CGP retenus dans le panel affichent le ticket d’entrée le plus élevé de 1 000 euros en moyenne ;

cette pratique a été observée au sein de deux contrats et dans les deux cas, ces frais sont de 5 % maximum.

En matière de dispersion, quatre constats peuvent être établis :

- les courtiers en ligne retenus dans le panel affichent une totale gratuité, ceci constituant d'ailleurs un argument fortement promu dans leur communication ;
- les mutuelles d'assurance et les banques se positionnent sur un tarif moyen proche de 3 % à respectivement 2,78 % et 2,96 % ;
- les deux associations d'épargnants affichent des frais maximum de 3 % et 5 %⁸ ;
- les courtiers – CGP et les sociétés d'assurance présentent des tarifs moyens les plus élevés atteignant respectivement 4,51 % et 4,79 % ;
- en matière de dispersion des tarifs, on constate que les fourchettes « minimum-maximum » peuvent être conséquentes : un écart de frais relativement faible est observé sur le segment des sociétés d'assurances (0,50 %), des courtiers – CGP (0,80 %) et des banques à réseau (1 %) ; et sur les autres acteurs – associations d'épargnants, banques à réseau et mutuelles d'assurances –, les écarts de tarifs sont plus importants : respectivement 2 %, 3 % et 3,50 %.

Frais « assureurs » – frais de gestion contrat fonds en euros

Définition

Frais proportionnels à l'encours, prélevés chaque année par l'assureur pour la gestion du support en euros si les

LES FRAIS DES CONTRATS DE PLAN D'ÉPARGNE RETRAITE

fonds investis par le client sont placés totalement ou partiellement sur un ou des fonds en euros.

Analyse

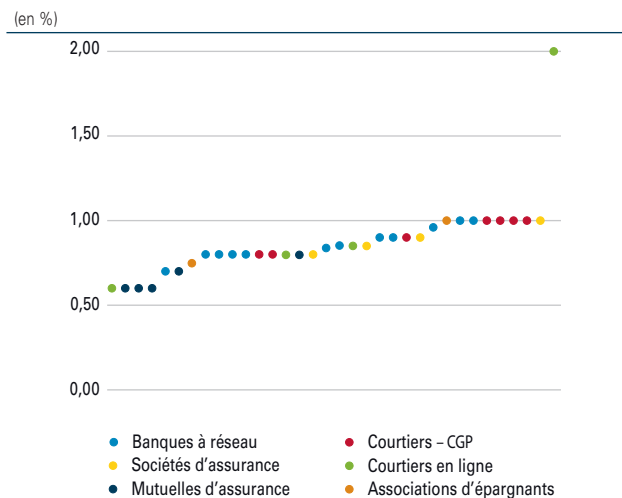
Les frais de gestion sur le fonds en euros s'élèvent en moyenne à 0,87 % sur le panel des 34 contrats analysés. Ces frais gravitent entre 0,60 % et 2 %.

Notons que le maximum de 2 % correspond au taux de frais pour un fonds en euros « nouvelle génération » disponible dans un seul contrat parmi ceux analysés. Si on l'exclut, le maximum du panel est de 1 %.

À la différence des frais sur versements, les frais de gestion des contrats sont en général non négociables, à l'exception des négociations faites par le distributeur (CGP, courtier) auprès de l'assureur pour le compte de l'ensemble de ses clients.

⁸ La FAIDER estime qu'identifier séparément sur les graphiques les frais de deux contrats PER appelés « associations d'épargnants » n'a pas vraiment de sens puisque tous les PER assurantiels sont associatifs. Cette observation s'applique à tous les graphiques.

G3 Frais de gestion contrat fonds en euros



Source : Sémaphore Conseil.

Trois contrats, distribués par des banques à réseau, affichent une **dégressivité des frais de gestion sur les fonds en euros selon l'encours**. Deux ou trois tranches, selon le contrat, sont ainsi présentées. Pour celui présentant trois tranches, la différence entre les frais de gestion de la première tranche et de la troisième tranche est assez significative (0,25 point), en revanche les tranches sont très conséquentes (environ 200 000 euros). Pour les deux autres contrats, la différence de frais entre les deux tranches est plus réduite (0,10 point) et le montant de la tranche également (20 000 euros).

En matière de dispersion, plusieurs constats peuvent être établis :

- les mutuelles d'assurances affichent les frais de gestion sur le fonds en euros les plus réduits, en moyenne de 0,66 % ;
- les banques à réseau, les associations d'épargnants et les sociétés d'assurance pratiquent des frais qui se rapprochent en moyenne des frais moyens du panel global (pour rappel : 0,87 %) avec respectivement 0,86 %, 0,88 % et 0,89 % ;
- les courtiers – CGP affichent une moyenne de 0,93 % ;
- les courtiers en ligne semblent, à première vue, pratiquer les frais les plus élevés (1,06 %), mais leur tarif moyen est biaisé par le fonds en euros « nouvelle génération » (facturé à 2 % maximum), disponible dans un seul contrat. Si on l'exclut, la moyenne ressort à 0,75 %, soit un niveau de frais inférieur à la moyenne du panel global ;
- en matière de dispersion des tarifs, on constate que les fourchettes « minimum-maximum » sont relativement

homogènes d'une catégorie à l'autre, comprises entre 0,20 % pour les mutuelles d'assurance, sociétés d'assurance et courtiers – CGP et 0,30 % pour les banques à réseau. Les courtiers en ligne (fonds en euros « nouvelle génération » exclu) et les associations d'épargnants affichent quant à eux un écart de 0,25 %.

Frais « assureurs » – contrat fonds eurocroissance

Frais de gestion

Sur le panel des 34 contrats analysés, **seuls trois contrats proposent un fonds eurocroissance** dans leur offre financière. Ces trois contrats sont commercialisés par une banque à réseau, une association d'épargnants et un courtier en ligne. Pour ces trois contrats, les frais de gestion du fonds eurocroissance s'élèvent en moyenne à 0,83 %, avec un minimum de 0,70 % (affiché par le contrat de l'association d'épargnants) et un maximum de 1 % (affiché par le courtier en ligne).

Frais de performance financière

Pour ces trois contrats, les **frais** de performance financière du fonds eurocroissance s'élèvent en **moyenne à 11,7%**, avec un **minimum de 10%** (affiché par le contrat de l'association d'épargnants et celui du courtier en ligne) et un **maximum de 15%** (affiché par la banque à réseau).

Frais « assureurs » – frais de gestion contrat supports en unités de compte

Définition

Frais proportionnels à l'encours, prélevés chaque année par l'assureur pour la gestion des supports en unités de compte, quel que soit le mode de gestion retenu par le client si les fonds investis par le client sont placés

totalemment ou partiellement sur un ou des supports en unités de compte.

Analyse

Les frais de gestion du contrat sur les supports en unités de compte s'élèvent en moyenne à 0,85 % sur le panel. Ces frais gravitent entre 0,50 % et 1 %.

À la différence des frais sur versements, les frais de gestion des contrats sont **en général non négociables**, à l'exception des négociations faites par le distributeur (CGP, courtier) auprès de l'assureur pour le compte de ses clients.

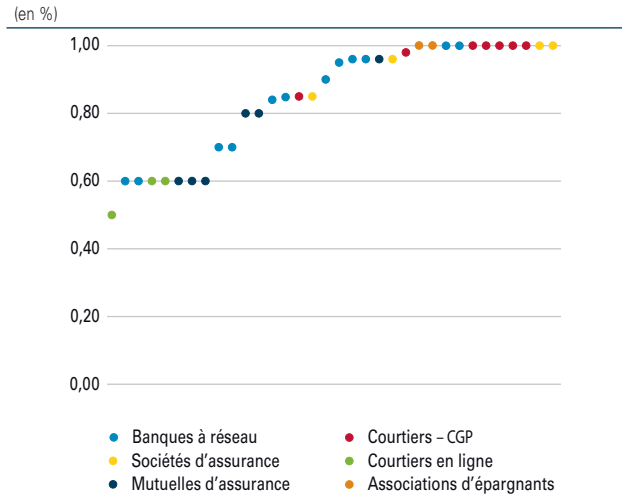
Comme pour les fonds en euros, les mêmes trois contrats, distribués par des banques à réseau, affichent une **dégressivité des frais de gestion contrat sur les supports en unités de compte selon l'encours**. Deux ou trois tranches, selon le contrat, sont ainsi présentées. Pour le contrat présentant trois tranches, la différence entre les frais de gestion de la première tranche et de la troisième tranche est assez significative (de 0,25 point), en revanche les tranches sont très conséquentes (environ 200 000 euros). Pour les deux autres contrats, la différence de frais entre les deux tranches est plus réduite (0,11 point) et le montant de la tranche également (20 000 euros).

Certaines banques à réseau facturent des frais moins importants sur les supports en unités de compte par rapport au fonds en euros, dans une volonté évidente d'orienter l'épargne sur le premier type de supports.

En matière de dispersion, plusieurs constats peuvent être établis :

- les courtiers en ligne affichent les frais de gestion contrat sur les supports en unités de compte les plus

G4 Frais de gestion contrat supports en unités de compte



Source : Sémaphore Conseil.

réduits, en moyenne de 0,58 %, suivis par les mutuelles d'assurances avec 0,75 % ;

- les banques à réseau pratiquent des frais qui se rapprochent en moyenne (0,84 %) des frais moyens du panel global (pour rappel : 0,85 %) ;
- les sociétés d'assurance, les associations d'épargnants et les courtiers – CGP affichent les frais les plus élevés avec respectivement 0,95 %, 0,98 % et 1 % ;
- en matière de dispersion des tarifs, on constate que les fourchettes « minimum-maximum » sont plus significatives pour les banques à réseau (0,40 %) et les mutuelles d'assurance (0,36 %), tandis que les sociétés d'assurance et les courtiers – CGP affichent un écart de 0,15 % et les courtiers en ligne de 0,10 %. Enfin, les deux associations d'épargnants analysées présentent le même niveau de frais.

Frais « assureurs » – gestion pilotée – supplément frais proportionnels

Définition

Frais proportionnels à l'encours prélevés chaque année par l'assureur si le client choisit la gestion pilotée. Ces frais s'ajoutent aux frais annuels de gestion du contrat supports en UC.

Analyse

Sur le panel des 34 contrats analysés, **31 contrats ne facturent pas de supplément de frais pour la gestion pilotée** par rapport aux frais annuels de gestion contrat supports en UC en gestion libre.

Un seul contrat commercialisé par une société d'assurance (en direct ou *via* les courtiers – CGP) facture un **supplément de 0,50 % maximum** pour accéder à la gestion pilotée du contrat.

Nous noterons une autre exception pour un contrat commercialisé par les courtiers – CGP pour lequel la gestion pilotée affiche des frais inférieurs à ceux de la gestion libre du contrat puisque les frais du contrat sur les supports en UC sont de 0,90 % de l'épargne sur base annuelle dans le cadre de l'allocation pilotage retraite et de 1 % dans le cadre de l'allocation libre.

Frais « assureurs » – frais de changement de mode de gestion

Définition

Frais prélevés par l'assureur si le client décide de passer d'un mode de gestion à un autre (par exemple, de la gestion pilotée à la gestion libre) dans le courant de la vie du contrat.

Analyse

Deux pratiques sont observées sur le panel d'établissements sélectionnés :

- les frais appliqués en cas de changement de mode de gestion sont les mêmes que ceux appliqués lors des arbitrages « libres » d'un support à l'autre au sein de la gestion libre du contrat ;
- les frais en cas de changement de mode de gestion sont offerts, même si les contrats en question prévoient des frais pour des arbitrages « libres » d'un support.

Frais « assureurs » – frais de changement de profil de gestion (au sein d'un même mode de gestion)

Définition

Frais prélevés par l'assureur si le client décide de passer d'un profil de gestion à un autre (par exemple, du profil équilibré horizon retraite au profil dynamique horizon retraite) dans le courant de la vie du contrat.

Analyse

Comme pour le changement de mode de gestion, il est possible de mettre en exergue **deux pratiques** au sein du panel analysé :

- les frais en cas de changement de profil de gestion sont les mêmes que ceux appliqués aux arbitrages « libres » d'un support à l'autre au sein de la gestion libre du contrat ;
- les frais en cas de changement de profil de gestion sont offerts, même si les contrats en question prévoient

des frais pour des arbitrages « libres » d'un support à l'autre au sein de la gestion libre du contrat.

Frais « assureurs » – frais d'arbitrage proportionnels

Définition

Frais prélevés par l'assureur lorsque le client décide de changer la répartition des sommes investies entre les différents supports au sein de son PER. Ces frais prennent alors la forme d'un pourcentage du montant transféré.

Analyse

Les frais d'arbitrage proportionnels s'élèvent en moyenne à 0,72 % sur le panel des 34 contrats analysés. Ces frais gravitent entre 0 % et 5 %. Ces frais peuvent être accompagnés, de façon plutôt marginale, d'un minimum et/ou d'un maximum de perception par opération d'arbitrage.

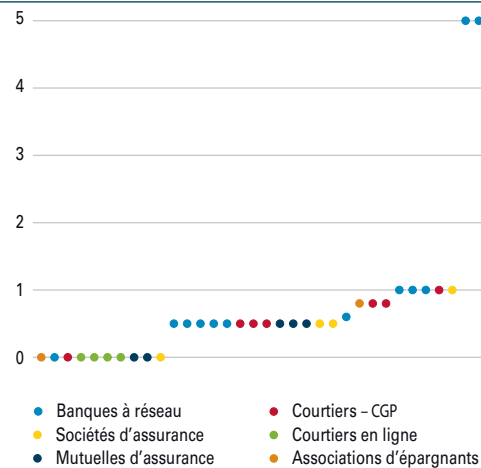
Précision importante, cette analyse ne concerne pas les arbitrages automatiques (sans intervention de la part de l'épargnant) effectués dans les différents modes de gestion. Dans certains cas, les frais d'arbitrage peuvent être négociés par le client ou par le distributeur (CGP, courtier) pour ses clients.

Le minimum de 0 % est observé au sein de chaque catégorie d'acteurs.

Notons que le **maximum de 5 %**, identifié chez deux banques à réseau, semble être défini au cas par cas, comme le stipule la notice d'information : « *Le taux de frais effectivement appliqué figure sur la demande d'arbitrage* ». Si l'on exclut ces deux contrats, le maximum du panel ressort à **1 %**.

G5 Frais d'arbitrage proportionnels

(en %)



Source : Sémaphore Conseil.

Deux banques à réseau et un courtier en ligne offrent les frais d'arbitrage vers les UC et facturent des frais (1 %) pour les arbitrages vers les fonds en euros, dans une volonté évidente d'orienter l'épargne sur le premier type de supports.

Une autre banque à réseau, enfin, précise appliquer des frais réduits (0,20 % au lieu de 0,60 %) lorsque le montant arbitré provient d'un support monétaire.

En matière de dispersion, plusieurs constats peuvent être établis :

- les courtiers en ligne affichent des frais d'arbitrage nuls (au moins pour les opérations effectuées en ligne) ;
- les mutuelles d'assurances affichent des frais relativement réduits, en moyenne de 0,30 %, suivies par les associations d'épargnants (0,40 %) ;

LES FRAIS DES CONTRATS DE PLAN D'ÉPARGNE RETRAITE

- les sociétés d'assurance et les courtiers – CGP pratiquent des frais modérés avec respectivement 0,50 % et 0,59 % ;
- les banques affichent les frais les plus élevés (de 1,34 % en moyenne), en raison des deux contrats mentionnés avec des frais d'arbitrage de 5 % maximum. Sans ces deux contrats, la moyenne ressort à 0,61 % soit inférieure à la moyenne du panel ;
- en matière de dispersion des tarifs, on constate que les fourchettes « minimum-maximum » sont conséquentes pour les banques à réseau (5 % ou seulement 1 % si l'on exclut les deux contrats mentionnés), les sociétés d'assurance (1 %) et les courtiers – CGP (1 %), et plus réduites pour les associations d'épargnants (0,80 %) et les mutuelles d'assurance (0,50 %) et nulle pour les courtiers en ligne.

Frais « assureurs » – frais d'arbitrage forfaitaires

Définition

Frais prélevés par l'assureur lorsque le client décide de changer la répartition des sommes investies entre les différents supports au sein de son PER. Ces frais prennent alors la forme d'un montant forfaitaire.

Analyse

La facturation des arbitrages dans un format forfaitaire représente une pratique très marginale sur le panel des 34 contrats analysés. En effet, elle n'a été identifiée que sur trois contrats :

- un contrat commercialisé par une société d'assurance (en direct ou *via* les courtiers – CGP) prévoit une facturation forfaitaire (15 euros) seulement dans le cadre

d'arbitrages effectués en ligne alors que ceux initiés par courrier font l'objet d'une facturation proportionnelle ;

- un contrat commercialisé par une mutuelle d'assurance qui ne prévoit qu'une facturation forfaitaire (15 euros) ;
- un contrat distribué par des courtiers – CGP, enfin, qui applique à la fois des frais forfaitaires (15 euros) et proportionnels sur les arbitrages.

Frais « assureurs » – nombre d'arbitrages gratuits/an

Définition

Nombre d'arbitrages pouvant être effectués par l'épargnant chaque année sans payer de frais d'arbitrage proportionnels ou forfaitaires.

Analyse

Sur le panel des 34 contrats analysés, trois pratiques cohabitent en ce qui concerne le nombre d'arbitrages (libres) gratuits par an :

- une facturation systématique des arbitrages qui apparaît comme la pratique dominante (15 contrats la stipulent) ;
- la possibilité de bénéficier d'un arbitrage gratuit par an que l'on retrouve au sein de dix autres contrats ;
- et enfin, la possibilité d'effectuer un nombre illimité d'arbitrages sans frais dans l'année que l'on retrouve dans neuf contrats.

Précision importante, cette analyse ne concerne pas les arbitrages automatiques (sans intervention de la part de l'épargnant) effectués dans les différents modes de

gestion. Les pratiques tarifaires constatées sont globalement assez divergentes.

Quelques points clés à retenir néanmoins :

- les courtiers en ligne donnent accès à un nombre illimité d'arbitrages gratuits (au moins pour les arbitrages effectués en ligne). Parmi les quatre contrats analysés pour cette catégorie de distributeurs, un contrat limite néanmoins le nombre d'arbitrages sans frais à deux par an pour les arbitrages réalisés sur papier ;
- les mutuelles d'assurance proposent toutes un arbitrage sans frais par an, à l'exception d'une qui prévoit une gratuité illimitée ;
- la grande majorité des banques à réseau facturent la totalité des arbitrages ;
- deux sociétés d'assurance sur les quatre analysées ne proposent pas d'arbitrages gratuits et une seule société propose un arbitrage gratuit par an ;
- enfin, les courtiers – CGP analysés sont répartis de manière équilibrée autour des deux pratiques tarifaires – aucun arbitrage sans frais et un arbitrage gratuit par an – si l'on exclut l'acteur qui propose un nombre illimité d'arbitrages sans frais.

Frais « assureurs » – frais d'adhésion à l'association et frais annuels de l'association

Définition

Frais d'adhésion à l'association : frais payés par l'épargnant à l'adhésion au contrat et versés directement

à l'association qui a souscrit le contrat auprès de l'assureur.

Frais annuels de l'association : frais proportionnels à l'encours, prélevés chaque année par l'assureur pour financer l'association qui a souscrit le contrat auprès de l'assureur.

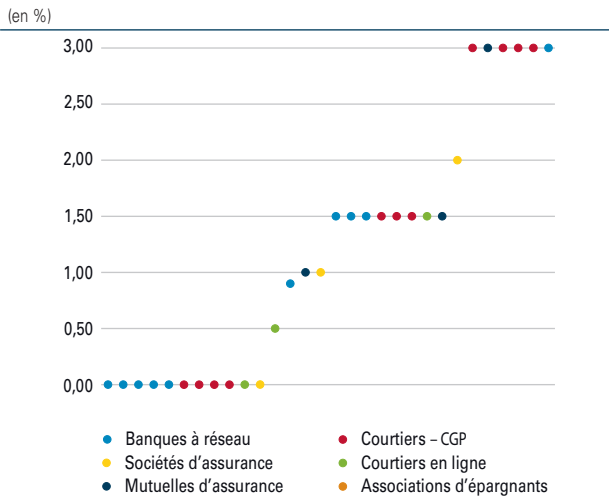
Analyse

Cette analyse a été effectuée *via* la collecte des frais d'adhésion indiqués de manière explicite dans les notices d'information. Il apparaît que sur les 34 notices analysées, **11 d'entre elles ne donnent pas d'indication précise à ce sujet.**

En tenant compte de cet élément, le montant moyen de frais d'adhésion à l'association ressort à **17,09 euros**, avec un **minimum de 0 euro** et un **maximum de 30 euros**. L'analyse des pratiques par catégorie d'établissements permet de mettre en valeur les éléments suivants :

- les mutuelles d'assurance affichent des frais d'adhésion moyens les plus faibles, (10 euros), suivies par les banques à réseau (14 euros) ;
- les courtiers en ligne se positionnent avec des frais moyens de 18 euros proches de la moyenne du panel global (pour rappel : 17,09 euros) ;
- les associations d'épargnants et les sociétés d'assurance se situent dans la fourchette haute avec respectivement des frais moyens de 20 et 21 euros ;
- les courtiers – CGP, enfin, affichent les frais les plus élevés, de 25 euros en moyenne ;

G7 Frais sur les arrérages de rente



Note : Ne sont pris en compte que les contrats facturant ces frais sous un format proportionnel.
Source : Sémaphore Conseil.

arrérages de rente sont réduits (à 1 % au lieu de 1,50 %) en cas de versement de la rente en une fois.

En matière de dispersion, plusieurs constats peuvent être établis :

- les banques à réseau et les courtiers – CGP affichent les frais moyens les plus réduits, respectivement de 0,60 % et 0,64 % ;
- les courtiers en ligne et les sociétés d'assurance ont un positionnement intermédiaire avec des frais moyens de respectivement 1,25 % et 1,50 % ;
- les mutuelles d'assurance affichent quant à elles les frais les plus élevés, en moyenne de 2,30 % ;
- en matière de dispersion des tarifs au sein de chaque catégorie de distributeurs, on constate que les fourchettes

« minimum-maximum » sont très conséquentes pour les sociétés d'assurance et les courtiers en ligne (3 %), à l'opposé des banques à réseau et des courtiers – CGP (1,50 %), tandis que pour les mutuelles d'assurance, l'écart est de 2 %.

Notons que 22 contrats affichent également des frais sur encours de rentes, avec un minimum de 0,60 % et un maximum de 1 % par an sur le panel.

Frais « assureurs » – frais de transfert sortant et entrant

Définition

Frais de transfert sortant : frais proportionnels prélevés par l'assureur sur le montant transféré vers un PER de la concurrence. Depuis la loi Pacte, ce transfert est gratuit si le PER est détenu pendant cinq ans au moins et, s'il est détenu depuis moins de cinq ans, ces frais sont plafonnés à 1 % de l'épargne transférée (Code monétaire et financier : article L. 224-6).

Frais de transfert entrant : frais prélevés par l'assureur lorsqu'un client transfère des sommes issues d'un autre PER vers le PER ouvert chez l'assureur.

Analyse

Les frais de transfert sortant s'élèvent en moyenne à 0,96 % sur le panel, avec un minimum de 0 % et un maximum de 1 % de l'épargne transférée. Notons que pour 32 contrats sur les 34 analysés, ces frais de transfert maximum sont alignés sur le plafond réglementaire de 1 %.

Un seul contrat commercialisé par une association d'épargnants affiche des frais de transfert sortant **nuls**, tandis qu'un contrat proposé par une mutuelle d'assurance indique des frais **réduits** par rapport au plafond réglementaire, à 0,60 %.

LES FRAIS DES CONTRATS DE PLAN D'ÉPARGNE RETRAITE

De manière générale, nous avons constaté qu'il n'existe pas de frais de transfert entrant spécifiques. Le montant transféré est considéré comme un versement et les frais sur versement « classiques » s'y appliquent en conséquence. Seules deux mutuelles d'assurance indiquent des frais sur versement réduits sur les montants transférés (respectivement 1,50 % au lieu de 2 % et 1 % au lieu de 4,50 %).

Frais « sociétés de gestion » – nombre de supports en UC permanents

Définition

Nombre de supports disponibles pour le contrat tous modes de gestion confondus et à l'exclusion des supports avec une durée de commercialisation limitée.

Les principaux types de supports proposés dans le PER assurance sont les suivants :

- les OPCVM de type actions, obligations ou encore diversifiés ;
- les OPCI (organisme de placement collectif immobilier) ;
- les SCPI (société civile de placement immobilier) ;
- les SCI (société civile immobilière) ;
- les FCPR (fonds commun de placement à risque) ;
- les ETF (fonds indiciels) ;
- les actions détenues en direct (titres vifs).

Analyse

Sur le panel des 33 contrats analysés, le nombre de supports en UC permanents proposés dans le cadre des PER varie entre 9 et 1 197, selon le contrat, avec une moyenne de 244 supports.

En fonction de la catégorie d'acteurs, nous constatons des pratiques variées :

- les mutuelles d'assurance proposent 21 en moyenne, avec un minimum de 9 et un maximum de 34 supports ;
- les courtiers en ligne proposent 633 en moyenne, avec un minimum de 368 et un maximum de 997 ;
- les courtiers – CGP ont un nombre quasi similaire ;
- les sociétés d'assurance, les banques à réseau et les associations d'épargnants proposent une offre de 175, 97 et 88 supports, en moyenne.

Frais « sociétés de gestion » – frais de gestion UC actions et taux de rétrocession

Définition

Frais de gestion UC actions : frais prélevés au client par la société de gestion au titre de la gestion des supports en unités de compte de classification « actions » au cours du dernier exercice clos.

Taux de rétrocession : part des frais rétrocédés par la société de gestion au profit du distributeur et du gestionnaire assureur du PER au cours du dernier exercice clos.

Analyse

Les frais de gestion sur les supports en UC actions

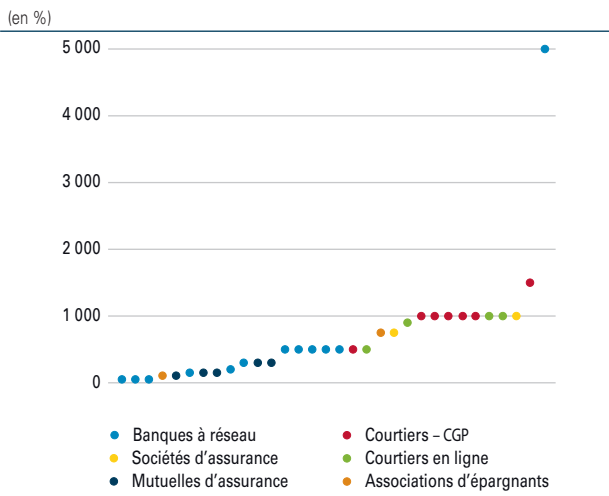
s'élèvent en moyenne à 1,90 % sur le panel des 32 contrats analysés. Ces frais gravitent entre 1,39 % et 2,29 %.

Compte tenu du fait que ces frais sont spécifiques aux supports et en lien avec la société de gestion, une analyse détaillée (comme pour les frais du contrat) apparaît moins pertinente.

Sur le panel des 32 contrats analysés, le taux de rétrocession par la société de gestion s'élève en moyenne à 0,87 %, soit 46 % des frais de gestion qu'elle perçoit. Il gravite entre 0,38 % et 1,05 %.

À noter que les ETF ont été exclus de l'analyse, en raison de leur niveau de frais très bas. En effet, leur fonctionnement occasionne peu de frais, compte tenu du fait que, contrairement aux fonds activement gérés, les ETF se contentent de suivre passivement un indice, sans chercher à le battre.

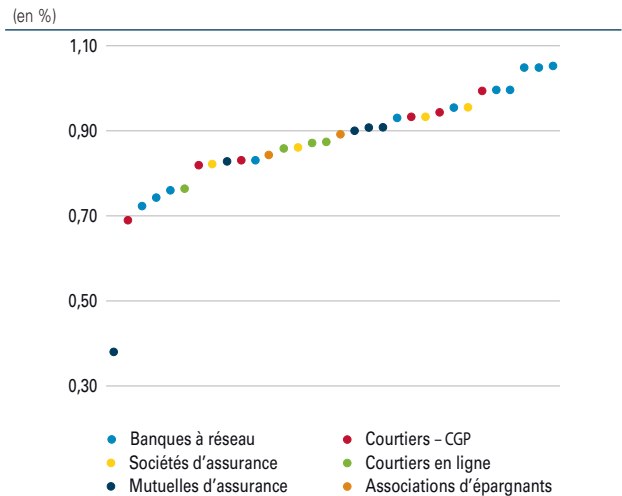
G8 Frais de gestion UC actions



Source : Sémaphore Conseil.

LES FRAIS DES CONTRATS DE PLAN D'ÉPARGNE RETRAITE

G9 Taux de rétrocession sur les frais de gestion UC actions



Source : Sémaphore Conseil.

Frais « sociétés de gestion » – frais de gestion UC obligations et taux de rétrocession

Définition

Frais de gestion UC obligations : frais prélevés au client par la société de gestion au titre de la gestion des supports en unités de compte de classification « obligations » au cours du dernier exercice clos.

Taux de rétrocession : part des frais rétrocédés par la société de gestion au profit du distributeur et du gestionnaire assureur du PER au cours du dernier exercice clos.

Analyse

Les frais de gestion sur les supports en UC obligations s'élèvent en moyenne à 1,10 % sur le panel des 32 contrats analysés. Ces frais gravitent entre 0,78 % et 1,49 %.

LES FRAIS DES CONTRATS DE PLAN D'ÉPARGNE RETRAITE

Conformément aux pratiques de marché sur cette classe d'actifs, ils sont inférieurs aux frais de gestion sur les supports en UC actions.

Compte tenu du fait que ces frais sont spécifiques aux supports et en lien avec la société de gestion, une analyse détaillée par catégorie de distributeurs (comme pour les frais du contrat) n'apparaît pas pertinente.

Sur le panel des 32 contrats analysés, le taux de rétrocession par la société de gestion s'élève en moyenne à 0,49 %, soit 45 % des frais de gestion qu'elle perçoit. Il gravite entre 0,38 % et 0,68 %.

À noter que les ETF ont été exclus de l'analyse, en raison de leur niveau de frais très bas.

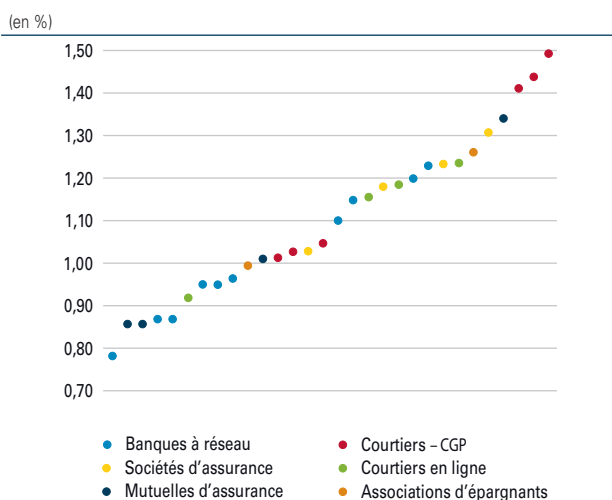
À noter que des frais de surperformance peuvent également être appliqués sur certains fonds lorsque

la performance de l'OPC est supérieure à celle de son indice de référence ou supérieure à un objectif préalablement fixé.

Ces frais de surperformance ne sont pas présentés dans l'annexe financière intégrant les frais de gestion et les taux de rétrocession analysés dans ce rapport. Lorsqu'ils sont applicables, ces frais de surperformance sont indiqués dans le DICI (document d'information clé pour l'investisseur) remis à l'épargnant avant la souscription au fonds. Ces DICI ne sont en général pas accessibles directement depuis les pages présentant les PER sur les sites internet publics des distributeurs.

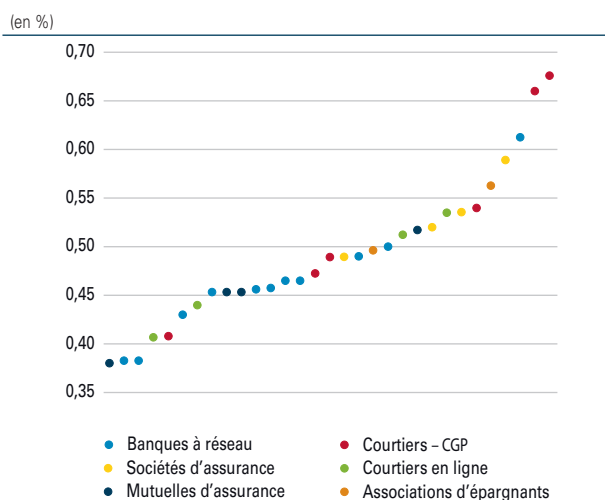
À titre d'exemple, pour un fonds de classification « actions françaises », disponible dans un contrat PER analysé dans ce rapport, la commission de surperformance prélevée au titre de la période de référence clôturant au 31 décembre 2019 a été de 1,66 %.

G10 Frais de gestion UC obligations



Source : Sémaphore Conseil.

G11 Taux de rétrocession sur les frais de gestion UC obligations



Source : Sémaphore Conseil.

2|2 Les frais des PER compte-titres

Les différences entre le PER assurance et le PER compte-titres

Le PER assurance et le PER compte-titres présentent des points communs en ce qui concerne notamment l'objectif d'épargne (préparation de la retraite), le régime fiscal des versements, la gestion pilotée comme mode de gestion par défaut, les possibilités de déblocage anticipé et de sortie à la retraite (rente et/ou capital).

En revanche, plusieurs différences significatives sont à noter entre les deux types de PER :

- **l'accès au fonds en euros (garanti)** dans le cadre du PER assurance, ce type de support n'étant pas disponible dans le PER compte-titres ;
- **diversité des supports** : dans le cadre de la gestion libre, le PER compte-titres donne potentiellement accès à un choix encore plus large de supports (titres en direct, etc.) ;
- **le fonds de garantie pour protéger l'épargne investie** dans le cas où l'assureur ou le gestionnaire d'actifs du PER ferait faillite. Dans le cas d'un PER assurance, il s'agit du fonds de garantie assurance qui garantit une indemnisation jusqu'à 70 000 euros pour tous les contrats (assurance-vie, PER, etc.) détenus par l'épargnant chez l'assureur. Pour le PER compte-titres, la garantie applicable est celle des comptes de dépôts, à hauteur de 100 000 euros maximum pour tous les comptes de dépôts ouverts auprès de l'établissement bancaire (comptes courants, livrets, PEL, PEA, etc.) ;
- la fiscalité applicable aux actifs immobiliers détenus dans le PER compte-titres. Ces actifs sont soumis à l'impôt sur la fortune immobilière (IFI) dans le cadre du PER compte-titres, au contraire du PER assurance, en raison du caractère assurantiel de ce dernier ;
- **la fiscalité en cas de décès** : les sommes épargnées sur un PER compte-titres sont transmises aux héritiers dans le cadre du règlement de la succession, alors que dans le cadre d'un PER assurance, les sommes sont reversées aux bénéficiaires désignés par le souscripteur du contrat et ne rentrent pas dans le calcul des sommes imposées au titre de la succession, si le décès a lieu avant 70 ans ;
- **les options de prévoyance** sont disponibles dans le PER assurance, mais inexistantes en général dans le PER compte-titres ;
- **la structure de frais** est différente selon le type de PER (assurance/compte-titres). Les frais du PER compte-titres sont présentés plus loin.

Il est à noter, en outre, que la diversité des supports d'investissement éligibles au PER compte-titres, notamment en gestion libre, tend à le rendre plus pertinent pour les clients présentant une appétence particulière aux instruments financiers.

Les offres PER compte-titres existantes à ce jour sur le marché

À la différence du PER assurance, le PER compte-titres est beaucoup moins répandu sur le marché. À l'heure de la rédaction de ce rapport, **seules deux offres de**

PER compte-titres sont proposées. Ces offres sont distribuées par une société de gestion de portefeuille et par certains établissements d'un réseau bancaire, le teneur de compte-conservateur étant le même pour les deux acteurs distributeurs.

Il faut noter que le réseau bancaire concerné propose également un PER assurance, tandis que la société de gestion de portefeuille se positionne uniquement sur le PER compte-titres et, dans son offre PER compte-titres, le réseau bancaire propose la gestion pilotée et la gestion libre, alors que la société de gestion de portefeuille ne propose que la gestion pilotée.

Analyse comparée des frais appliqués aux deux catégories de PER

Comme précédemment indiqué, la structure de frais d'un PER compte-titres est différente par rapport à celle d'un PER assurance. On distingue les frais du plan, selon le mode de gestion, et les frais des supports qui peuvent être souscrits dans le cadre du PER.

Les frais du plan

- **Minimum de versement initial** : 1 000 euros minimum pour l'offre de la société de gestion et 500 euros minimum pour l'offre du réseau bancaire.
- **Frais sur versement** : ces frais s'élèvent à 0 % dans le cas des deux PER compte-titres commercialisés.
- **Frais changement modes de gestion** : frais également nuls pour les deux offres étudiées.

- **Frais sur les arrérages de rente** : aucun frais prélevés pour l'offre de la société de gestion.

- **Frais de transfert sortant** : 1 % pendant les cinq premières années, 0 % ensuite pour les deux offres étudiées (frais alignés sur le plafond réglementaire).

- **Frais de transfert entrant** : 0 % dans les deux offres étudiées.

Les frais prélevés par l'assureur partenaire de la société de gestion

- **Frais des encours de rentes** : 0,80 %.

Les frais liés à la gestion pilotée

- **Frais d'arbitrage** : ces frais s'élèvent à 0 % pour les deux réseaux.

- **Droits de garde** : frais de gestion opérationnelle du compte ou frais d'enveloppe annuels prélevés par le teneur de compte sur l'encours du contrat. Ils sont de 0 % pour l'offre du réseau bancaire, et pour l'offre de la société de gestion étudiée, ils s'élèvent à 0,3 % des encours par an, calculés et prélevés chaque trimestre sur la base de l'évaluation des capitaux en fin de trimestre au *pro rata temporis*.

Les frais liés à la gestion libre

Pour rappel, ce mode de gestion n'est proposé que par le réseau bancaire :

- **droits de garde** : frais de gestion opérationnelle du compte ou frais d'enveloppe annuels prélevés par le teneur de compte sur l'encours du contrat. Pour l'offre du réseau bancaire, ces frais dépendent de la nature du titre ;

- **frais de courtage** : frais prélevés par l'intermédiaire financier lorsque le client décide d'acheter ou vendre certains titres au sein de son PER. Pour l'offre du réseau bancaire, ces frais dépendent de la nature du titre et du canal de communication choisi par le client pour passer son ordre (agence, internet, téléphone).

Les frais des supports

Ces frais sont spécifiques à chaque support. Concernant les **OPC** qui représentent les supports habituellement utilisés dans le cadre de la **gestion pilotée** du PER (le mode de gestion par défaut), les principaux frais prélevés dans le cadre du PER compte-titres sont les suivants :

- **droits d'entrée** : frais prélevés lors de l'investissement sur un OPC, ils peuvent être négociables. Une partie de ces frais peut être acquise par le distributeur ;

- **droits de sortie** : frais prélevés sur le prix de remboursement d'un OPC lors du désinvestissement, ils sont souvent nuls ;

- **frais courants annuels** : frais de gestion et de fonctionnement déduits de la performance affichée de l'OPC. À ces frais peuvent s'ajouter des commissions de surperformance (qui rémunèrent la société de gestion dès lors que l'OPC a dépassé ses objectifs) et des commissions de mouvement facturées à l'OPC. La société de gestion de l'OPC peut reverser une partie des frais de gestion au distributeur. Ces frais courants annuels et commissions de surperformance sont perçus aussi pour les supports OPC souscrits dans le cadre d'un PER assurance, comme analysé dans le chapitre 2.

Dans l'offre PER compte-titres de la société de gestion, les frais de supports qui varient selon l'allocation choisie, représentent 1,3 % au maximum.

Un enjeu fiscal

Les représentants des sociétés de gestion de portefeuille ont mis en avant les écarts de fiscalité entre les PER compte-titres et les PER assurance et souhaiteraient un alignement de la fiscalité, afin de supprimer les éventuelles distorsion de concurrence entre les deux produits. En effet, le PER assurance bénéficie d'une exonération ou une taxation allégée sur les droits de succession qui varient selon l'âge de l'assuré au moment de son décès et le montant des sommes transmises. Alors que dans le cas du PER compte-titres, les sommes épargnées sont intégrées en totalité dans la succession.

En outre, le PER compte-titres offre juridiquement la possibilité d'investir en titres en direct. Toutefois, cette possibilité n'est aujourd'hui pas opérationnelle car les textes Pacte n'ont pas prévu à l'époque le régime fiscal spécifique pour les dividendes réinvestis. Les représentants des sociétés de gestion recommandent que, pour compléter la pertinence d'une offre PER compte-titres, et préserver le rendement de l'épargne placée sur le PER,

.../...

l'exonération de prélèvement forfaitaire non libératoire s'applique aux dividendes perçus et réinvestis dans le PER sur le même modèle que celui en vigueur pour le PEA.

Cependant, la Faider rappelle que la gouvernance des PERIN assurance et des PERIN compte-titres n'est pas comparable : le PER compte-titres déroge à la règle Pacte d'une souscription obligatoire des PERIN par des associations indépendantes d'épargnants, qui permet de réduire l'asymétrie d'information et celle du pouvoir de négociation entre l'épargnant et le fournisseur/distributeur.

Les représentants des entreprises d'assurance ont indiqué pour leur part que, dans le cadre du PER assurance, l'entreprise d'assurance propose deux garanties : une garantie liée à la cessation d'activité professionnelle et une garantie en cas de décès. Or, cette seconde garantie n'est pas proposée dans le cadre du PER « compte-titres » car les gestionnaires d'actifs, compte tenu du fait qu'ils ne sont pas des entreprises d'assurance, ne peuvent pas contracter des engagements liés à la durée de la vie humaine. Plus généralement, ils estiment que le raisonnement en termes de « *level playing field* », essentiel dans le cadre de la loi « Pacte », doit être cohérent avec les deux formes du PER qui sont constituées par des « produits » totalement différents qui sont soumis à des régimes juridiques et des contraintes techniques propres à chacun. Par exemple, le régime prudentiel Solvabilité 2, qui ne s'applique qu'aux assureurs, génère des contraintes de fonds propres, absentes chez les gestionnaires d'actifs, amenant à prendre des frais plus importants sur les PER assurance (en vue de rémunérer ces fonds propres) que sur les PER compte-titres.

Enfin, les représentants des CGP précisent qu'outre les banques, seuls les conseillers en investissement financier (CIF) sont habilités à commercialiser le PER compte-titres (5 000 CIF *versus* 25 000 courtiers). Ils craignent qu'un traitement successoral du PER compte-titres aligné sur le PER assurance, ralentisse l'objectif du gouvernement d'inciter les Français à souscrire un PER, en sortant de fait les assureurs et les courtiers du marché.

En revanche, les professionnels, représentants des sociétés de gestion et des assureurs, demandent que, pour les épargnants ne bénéficiant pas de la déductibilité des versements à l'IR, les PER assurance comme les PER compte-titres puissent bénéficier d'une exonération des plus-values (hors prélèvements sociaux) comme c'est le cas pour le PEA dont ils partagent certaines caractéristiques : une détention longue et un fort investissement en actions dans le cadre de la gestion pilotée. Ils ont rappelé que cette exonération qui existait pour les détenteurs de produits d'épargne retraite entreprise (PERCO) n'avait pas été reprise dans le cadre de Pacte.

3

Le rendement des PER

Après avoir examiné les frais qui pèsent sur les contrats PER assurance ou compte-titres, le CCSF a souhaité mettre en regard des hypothèses de rendement, sur ces produits qui supposent par définition une conservation sur le long terme. **Le PER étant un produit récent, les rendements affichés ne peuvent être représentatifs des rendements futurs.**

Dans le cadre des nouveaux PER, les épargnants ont accès, par défaut, à une gestion pilotée dont le principe est d'investir les versements et les capitaux selon une allocation prédéfinie qui réduit progressivement les risques au fur et à mesure que l'on se rapproche de l'horizon de la retraite. On parle aussi de gestion à horizon.

Concrètement, les épargnants vont pouvoir se voir proposer deux modes de gestion :

- soit une gestion de la désensibilisation répartie sur différents fonds selon une grille d'allocation prédéterminée en fonction de la durée restant à courir avant la retraite. En plus de l'âge théorique de départ à la retraite, la part de l'épargne investie dans des actifs risqués varie aussi en fonction du profil de l'investisseur (prudent, équilibre, dynamique) ;
- soit un investissement dans un fonds à horizon ou « générationnel » dont le mécanisme de désensibilisation automatique est mis en place dans un seul support de placement en fonction de la période de départ à la retraite du salarié.

Le CCSF a donc demandé à la société Quantalys et à la société Insti7 de présenter des estimations de rendements ou des rendements passés, qui ne préjugent pas des performances futures, sur longue période.

3|1 L'étude Quantalys

Beaucoup de sociétés de gestion en France ont développées depuis longtemps une gamme de fonds à horizon et disposent d'un historique probant (plus d'une centaine de fonds à horizon distribués en France pour près de 4 milliards d'euros d'actifs). Quantalys a donc pu constituer neuf groupes de fonds à horizon homogènes afin de pouvoir les comparer entre eux.

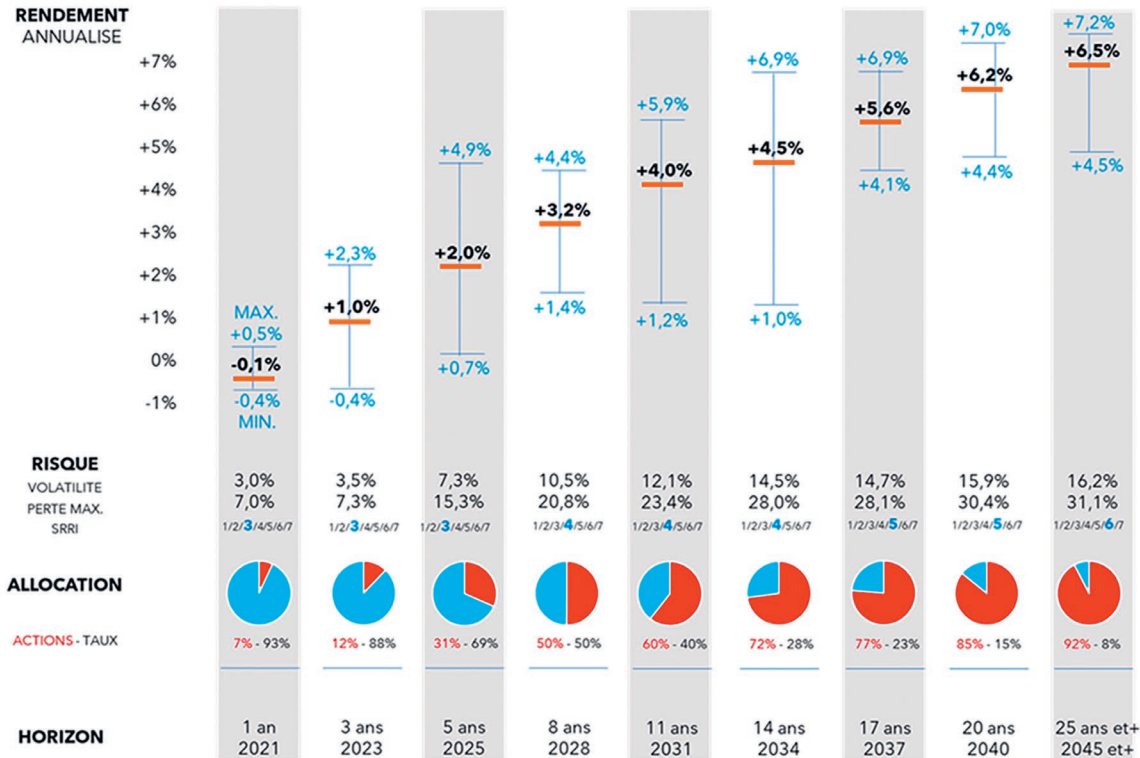
Attention : les rendements affichés n'incluent pas les frais assureurs des contrats PER (frais de gestion, frais de versement, frais d'arbitrage etc.) mais intègrent des frais de gestion des sociétés de gestion.

La Faider estime regrettable d'exclure les frais annuels sur encours prélevés par l'assureur : le calcul est trompeur pour les épargnants, qui auront toujours des rendements nets inférieurs.

Ces catégories ont été déterminées par l'horizon de placement (ou période de départ à la retraite) : depuis les fonds à court terme (1 an environ ou + 2021), aux fonds à plus de 3 ans (ou + 2023)... jusqu'aux fonds ayant tous un horizon de placement très long (à plus de

Epargne Retraite : Quel rendement et quel risque selon votre horizon ?

Couple Rendement / Risque de la catégorie des fonds à horizon distribués en France par date de départ à la retraite (source : Quantalys - Calculs en euro arrêtés à fin mai 2021 - Rendement annualisé sur 3 ans et Risques sur 3 ans - Moyenne des allocations des fonds)



© 2021 Quantalys. Les informations contenues dans cette présentation appartiennent à Quantalys qui ne garantit ni leur fiabilité, ni leur exhaustivité. Ce document vous est fourni à titre indicatif exclusivement par la société Quantalys. Il ne constitue pas de la part de Quantalys une offre d'achat, de vente, de souscription ou de services financiers, ni une sollicitation d'une offre d'achat de quelque produit d'investissement que ce soit. Lisez le prospectus du fonds avant toute décision d'investissement. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.



Note : Jusqu'au départ en retraite, l'épargne constituée et les nouveaux versements seraient peu à peu moins investis sur les marchés actions et davantage sur les marchés de taux. Exemple : Pour un départ en retraite dans 20 ans, en 2041, l'épargne serait exposée à 85 % en actions et à 15 % en taux pendant les trois premières années (2021, 2022 et 2023) et le rendement annualisé moyen de cette exposition, calculé à partir de performances passées, serait de 6,2 % – hors frais du contrat – pendant trois ans. Puis, à partir de 2024 (17 ans avant le départ en retraite), une partie de l'épargne en actions serait arbitrée vers des placements de taux pour obtenir une répartition à 77 % en actions et à 23 % en taux. Les nouveaux versements respecteraient cette nouvelle répartition, en vigueur en 2024, 2025 et 2026 et le rendement annualisé moyen de cette exposition est historiquement de 5,6 % – hors frais du contrat... Ainsi de suite jusqu'au départ en retraite.

25 ans ou + 2045). Une fois défini, les analyses révèlent, pour chaque groupe homogène, une allocation moyenne de chacune des catégories, un rendement moyen et un niveau de risque moyen (volatilité, perte maximale...). Quantalys a ensuite établi, autour de cette moyenne

et médiane, les bornes extrêmes des fonds les plus performants ou les moins performants ayant pourtant tous à peu près les mêmes caractéristiques. À partir de ces données, Quantalys a essayé de mesurer le couple rendement/risque de ces fonds afin de donner une idée

LE RENDEMENT DES PER

aux épargnants du type de profil de rendement/risque des gestions pilotées proposées dans le cadre des produits d'épargne retraite.

Les performances du tableau ci-après sont calculées en euros au 31 mai 2021 et les allocations à fin avril 2021.

Ainsi, des hypothèses de rendement différenciés ont été faites selon les classes d'actifs et le calcul a été fait en les pondérant en fonction de l'âge d'entrée dans le PER. Les résultats ne sont pas éloignés des projections de Quantalys même s'ils ne peuvent pas être comparés.

3|2 L'étude Insti7

Le CCSF a également demandé à Insti7 de travailler selon une méthode légèrement différente pour évaluer des performances futures à partir de grilles d'allocations partant d'un âge d'entrée dans le PER en faisant un certain nombre d'hypothèses d'allocations et de rendements.

3|3 Le « rendement » fiscal

À l'instar des anciens PERP et contrats Madelin, les nouveaux PER individuels conservent le différé d'imposition des versements et sont commercialisés dans le cadre d'une analyse patrimoniale complète, s'adressant à une clientèle aisée, plutôt dans la tranche 45-60 ans. Du fait de cet avantage, le rendement attendu du PER est

T5 Présentation de performances historiques et prospectives

(en %)

Performances brutes historiques sur 5 ans

Support d'investissement	2016	2017	2018	2019	2020	Annualisées depuis le 28/02/2005	Totales depuis le 28/02/2005
Indice Insti7 ^{a), b)}	3,49	9,20	- 8,06	22,95	2,32	5,50	30,70
Contrat en euros	2,55	2,45	2,45	2,08	1,82	2,27	11,88
Inflation	0,62	1,09	1,38	0,74	- 0,06	0,75	3,82
Eonia	- 0,32	- 0,36	- 0,36	- 0,40	- 0,47	- 0,38	- 1,90

Performances brutes espérées annualisées^{c)}

Support d'investissement	5 ans	10 ans	15 ans	20 ans	25 ans	30 ans	35 ans
Indice Insti7 ^{a), b)}	5,93	5,66	5,24				
Grille d'allocation moyenne âge à l'entrée 50 ans ^{a), b)}	5,54	4,79	3,69				
Grille d'allocation moyenne âge à l'entrée 40 ans ^{a), b)}	6,09	6,02	5,86	5,40	4,61		
Grille d'allocation moyenne âge à l'entrée 30 ans ^{a), b)}	6,16	6,15	6,13	6,08	5,97	5,65	5,05

a) L'indice Insti7 compile les grilles d'allocations d'actifs par âge des sept principaux gestionnaires français présents dans l'épargne salariale (Amundi, Axa, BNP Paribas, CM-CIC, HSBC GAM, Humanis, Natixis) en les pondérant par leur taille et par la tranche d'âge des épargnants. Source : données AFG à juin 2020 sur une population 2019. La grille d'allocation moyenne est basée sur le même principe en compilant les grilles d'allocation d'actifs par âge de ces sept principaux gestionnaires en les pondérant par leur taille.

b) Les calculs des performances sont basés sur un âge de retraite à 65 ans et avec un abondement annuel constant reflaté de l'inflation.

c) Les performances espérées sont basées sur les hypothèses de performances annuelles suivantes : actions + 7 % , obligations + 2 % , monétaire + 0 % et inflation + 2 %.

Sources : AFG, ACPFR, Insti7

d'abord un gain fiscal, en particulier pour les épargnants soumis à une imposition élevée.

La Faïder souhaite cependant rappeler que tous les versements déduits fiscalement seront taxés au taux marginal de l'IR à la sortie du PER. Le seul avantage fiscal sur la durée du produit est la valeur-temps de l'économie temporaire d'impôt (différé d'imposition) réalisée l'année du versement, et – le cas échéant – l'économie d'impôt *in fine* résultant d'un taux marginal d'imposition inférieur sur les sorties par rapport au taux marginal lors des versements.

L'épargnant peut déduire ses versements volontaires sur le PER individuel de son revenu imposable et, plus sa tranche d'imposition est élevée, plus son économie d'impôt sera importante, avec un plafond de déduction⁹. L'épargnant plus modeste peut également ne pas déduire les versements et donc bénéficier d'une fiscalité plus favorable à la sortie. Cette option est annuelle et peut donc être adaptée en fonction de la situation personnelle de l'épargnant.

T5 Exemples d'économies d'impôts selon versements annuels

(en euros)

Montant versé/an	Tranche : 30 %	Tranche : 45 %
1 000	300	450
2 800	840	1 260
5 000	1 500	2 250
14 000	4 200	6 300

Source : Sémaphore Conseil

Et en contrepartie de l'avantage fiscal à l'entrée, la loi Pacte a également prévu deux cas de figures d'imposition pour la sortie du plan.

- En cas de sortie en capital, la part de capital correspondant à des versements volontaires est imposée au barème de l'IR, sans application de l'abattement de 10 % et la part de capital correspondant aux produits générés bénéficie d'un prélèvement forfaitaire de 12,8 %, sauf option pour l'application du barème de l'IR. La sortie en capital peut être fractionnée pour optimiser l'impact fiscal. L'incitation fiscale est donc en réalité un décalage d'imposition jusqu'à la date où l'épargnant débloquent les sommes à sa retraite plus qu'une défiscalisation, en misant sur une baisse du taux d'imposition une fois à la retraite.
- En cas de sortie de rente, les rentes versées sont imposées comme les pensions de retraite avec un abattement de 10 % plafonné.

Mais, la loi Pacte a également considéré que ce nouveau PER individuel, en ce qu'il permet à tous les publics ayant une capacité d'épargne au-delà de l'épargne de précaution et conformément à une appétence aux risques conforme au devoir de conseil du distributeur de se constituer une épargne retraite complémentaire, devait être élargi à des épargnants peu ou pas fiscalisés.

⁹ Le plafond de déduction égal au plus élevé des deux montants suivants : 10 % des revenus professionnels de 2020, nets de cotisations sociales et de frais professionnels, avec une déduction maximale de 32 909 euros ou 4 114 euros si ce montant est plus élevé.

LE RENDEMENT DES PER

En conséquence, elle a permis d'opter pour une non déductibilité fiscale des versements volontaires avec, lors de la sortie du plan :

- en cas de sortie en capital, pour les versements n'ayant bénéficié d'aucune déductibilité à l'entrée, seules les plus-values sont taxées ; c'est alors le PFU qui s'applique, donc le régime standard d'imposition des plus-values ; la fiscalité à la sortie est donc le régime de droit commun malgré le blocage de l'épargne jusqu'à la

retraite ; ce régime est donc peu incitatif par rapport à d'autres produits d'épargne moins contraignants ;

- en cas de sortie en rente, une imposition de la part de la rente correspondant aux versements volontaires suivant les règles applicables aux rentes viagères à titre onéreux.

Mais dans ce cas, le rendement de l'investissement se limite au rendement de marché, rendant l'épargnant plus sensible au poids des frais liés au PER.

4

L'information des épargnants

4|1 Une transparence accrue

L'article 72¹⁰ de la loi Pacte renforce l'information des épargnants détenteurs de contrats d'assurance-vie selon deux axes. Tout d'abord, les assureurs devront mieux informer les épargnants sur les performances de leurs fonds en euros, qu'il s'agisse de contrats en cours ou de vieux contrats qui ne sont plus commercialisés. En pratique, les compagnies devront publier sur leur site internet les taux de rendement et de valorisation offerts sur l'ensemble de leurs contrats, dans les 90 jours suivant le 31 décembre de l'année de revalorisation. Cette information devra être disponible pour une durée minimale de cinq ans.

L'autre axe de transparence porte sur les frais prélevés sur les unités de comptes. L'obligation d'information devra indiquer, pour chaque unité de compte, la performance brute de frais, la performance nette, et l'ensemble des commissions prélevées sur une période passée (dont la durée sera fixée par décret). De plus, cette information devra mentionner « *notamment les éventuelles rétrocessions de commission perçues au titre de la gestion financière des actifs représentatifs des engagements exprimés en unités de compte par l'entreprise d'assurance, par ses gestionnaires délégués, y compris sous la forme d'un organisme de placement collectif, ou par le dépositaire des actifs du contrat dans des conditions définies par arrêté du ministre chargé de l'Économie* », selon l'article L. 522-5 I 12° du Code des assurances.

Ce chapitre porte uniquement sur l'information donnée au prospect en amont de la souscription d'un PER individuel et au client ayant souscrit un PER individuel, les PER collectifs relevant du choix de l'entreprise et non de l'épargnant.

Et l'article R. 224-2 du Code monétaire et financier fixe, pour tous les PER, la nature des informations communiquées annuellement aux titulaires : « ... 6° *Pour chaque actif du plan, la performance annuelle brute de frais, la performance annuelle nette de frais, les frais annuels prélevés, y compris ceux liés aux éventuelles rétrocessions de commission, ainsi que les modifications significatives affectant chaque actif, selon des modalités précisées par un arrêté du ministre chargé de l'Économie ;* »

Et enfin, l'article 2 de l'arrêté du 7 août 2019 fixe la nature des informations communiquées sur chaque actif constitutif du plan : « 6. *La quotité de frais ayant donné lieu à des rétrocessions de commission au profit des distributeurs et des gestionnaires du plan au cours du dernier exercice clos* ». Ainsi le PER fait mention exprès de l'affichage des rétrocessions.

¹⁰ Ne concerne que les PER ouverts sous forme de contrat d'assurance.

4|2 L'accès aux informations et aux tarifs sur les sites internet des distributeurs

Tous les établissements du panel ont introduit des pages présentant leur(s) offre(s) d'épargne retraite de PER individuel, permettant aux prospects et aux clients de prendre connaissance des principales caractéristiques de ce produit.

Sur le segment des courtiers – CGP, les pages internet présentant l'offre PER peuvent être plus génériques. Ceci s'explique par le fait que ces établissements peuvent disposer dans leur gamme de produits de plusieurs offres PER qui ne sont pas forcément toutes présentées sur le site internet de chaque établissement. L'objectif du courtier – CGP, comme d'ailleurs celui de tout distributeur vers un prospect, est dans un premier temps de nouer un échange avec l'épargnant. Les représentants des intermédiaires – courtiers et CGP – ont également précisé qu'un très grand nombre de courtiers ne disposaient pas de site internet et entretenaient avec leurs clients et prospects des relations commerciales, basées sur le contact direct. Les établissements de crédit souhaitent que soit rappelé que cette appréciation de l'importance du contact direct dans le cadre d'une commercialisation responsable du PER, produit financier, est un élément commun à tous les acteurs du groupe de travail.

En examinant les sites internet des distributeurs, on note que trois principaux arguments sont largement utilisés par les établissements du panel pour promouvoir leurs offres de PER :

- le PER constitue un complément de revenus lors du départ à la retraite ;
- le PER est assorti d'un dispositif fiscal avantageux et adaptable à de nombreuses situations (par exemple :

déduction ou non des versements en fonction de sa situation fiscale et cette option est annuelle) ;

- le PER est une solution d'épargne souple et ce à plusieurs niveaux :
 - accessibilité à des personnes salariées ou non ainsi qu'à des personnes n'exerçant plus d'activité professionnelle et pas encore à la retraite,
 - alimentation du plan de façon régulière ou ponctuelle avec la possibilité également de transférer de façon consolidée des produits de retraite dont la mise en application de la loi Pacte a engendré l'arrêt de leur commercialisation : PERP, Madelin, PERCO, article 83, etc.,
 - déblocage anticipé possible lors de situations spécifiques,
 - choix du mode de gestion,
 - sortie en rente et/ou en capital lors du départ à la retraite.

À noter que quelques acteurs mettent également en évidence le fait que les fonds peuvent être investis dans des fonds dits ISR (investissements socialement responsables).

4|3 Peu d'accès à l'information tarifaire pour un prospect, sur les sites internet des distributeurs

Si les 28 sites internet ¹¹ des distributeurs ¹² examinés au début du mois de juin 2021 mentionnent tous les

¹¹ Le site internet de deux établissements du panel n'ont pas été inclus dans cette analyse car ils ne s'adressent pas spécifiquement aux particuliers mais à des courtiers – CGP. Ces deux établissements sont assimilables à des plateformes de services mis à la disposition de courtiers – CGP. Par ailleurs, si un distributeur diffuse plusieurs PER *via* son site internet, il n'a été compté qu'une fois. En tenant compte de ces éléments, le nombre de sites internet analysés est donc de 28 unités.

¹² Les représentants de courtiers ont fait savoir que 30% des courtiers n'avaient pas de sites internet.

principales caractéristiques des PER individuels, la plupart d'entre eux ne donnent pas ou peu d'informations sur les tarifs, qu'il s'agisse des frais assureurs ou des frais des sociétés de gestion.

À l'instar des frais sur l'assurance-vie, la réglementation n'impose pas ce type de publication et tous les distributeurs, estimant qu'il s'agit d'un produit complexe, engagent le prospect à prendre directement contact avec un conseiller. Les représentants des établissements de crédit rappellent que la réglementation assure la parfaite transparence de l'information tarifaire au moment qui a été jugé « idoine » avant la souscription.

Les représentants de la Faider tiennent à signaler que l'information tarifaire accessible sur les sites internet des fournisseurs/distributeurs est parfois trompeuse, en n'affichant pas clairement tous les frais annuels sur encours, notamment dans un des cas du panel, moins du cinquième des frais totaux sur encours que devra payer l'épargnant.

1) **Information sur la notice** : sur les 28 sites internet, seuls sept d'entre eux, soit 25 % du panel, donnent la possibilité de télécharger la notice qui est le document contractuel au sein duquel un épargnant peut visualiser l'ensemble des frais « assureurs » tels que définis plus en amont dans le présent rapport. Tous les autres sites internet examinés n'affichent que des informations très parcellaires sur les frais des contrats :

- le montant du versement initial est publié de manière fréquente mais pas de manière systématique : 71,4 % des acteurs du panel affichent cette donnée. Le résultat est quasiment identique au niveau du montant minimum de versements libres ou programmés (67,9 %) ;

- en ce qui concerne les frais sur versement, ils sont indiqués dans seulement 50 % des cas ;

- tous les autres frais « assureurs », lorsqu'ils sont affichés, le sont dans une plus faible proportion, variant entre 28,6 % (frais d'adhésion au plan) et 39,3 % (frais liés aux arbitrages et frais de gestion support en euros et supports en unités de compte).

Quant aux sept établissements qui donnent un accès libre à la notice des frais assureurs, ils se répartissent de la façon suivante : il s'agit des deux courtiers en ligne, trois mutuelles d'assurance sur les cinq présentes dans le panel, une banque à réseau sur les douze présentes dans le panel et une association d'épargnants sur les deux présentes dans le panel.

2) **Information sur l'annexe financière** : concernant les frais des « société de gestion », ils sont présentés dans l'annexe financière, avec notamment le détail des frais de gestion liés à chaque support en unités de comptes ainsi que la quotité des rétrocessions de commissions (voir schéma des rétrocessions de commissions en annexe 2). En application des dispositions de la loi Pacte, cette information doit être impérativement donnée à l'épargnant ayant déjà souscrit un PER. En revanche, seuls neuf établissements sur 28 (soit 32 % du panel) donnent un accès direct *via* leur site internet à l'ensemble des tarifs « Société de gestion » qui ont été analysés au sein de ce rapport, dont naturellement les deux courtiers en ligne.

Au total, une très large majorité des acteurs n'apportent, dans leurs pages internet, que des éléments très parcellaires sur leurs tarifs. Cette absence d'information rend toute comparabilité des offres PER individuels impossible pour un prospect.

Les représentants des associations de consommateurs et d'épargnants ont estimé que ce manque de transparence sur les tarifs était regrettable, car le consommateur devait être en mesure d'étudier et de comparer les offres de PER au préalable et en amont de toute relation avec le conseiller.

Les représentants des établissements de crédit contestent cette analyse et estiment que l'information précontractuelle prévue par les textes rend impossible une comparaison des produits. Ils souhaitent préciser que si les informations peuvent être partielles sur internet, il est inexact de dire qu'ils ne donnent pas ou peu d'infos. Ils ont indiqué que l'information tarifaire, conformément à la réglementation, était donnée directement et systématiquement par le conseiller dans le cadre de l'entretien conseil qui permet notamment d'évaluer l'adéquation du produit aux besoins du client avant la souscription d'un PER. En effet, compte tenu des nombreuses dimensions à prendre en compte pour la souscription d'un Plan d'épargne retraite, de nombreux professionnels ont favorisé une politique commerciale qui vise à engager le prospect à contacter un conseiller pour une « découverte client » conforme aux obligations liées à la distribution de produits financiers. Ils ont précisé de façon unanime que « le PER n'est pas un produit qui s'achète mais un produit qui se vend » et que le devoir de conseil suppose de faire une offre « personnalisée » qui prenne en compte la situation personnelle et patrimoniale, les objectifs de placement et leur durée, l'appétence aux risques, la connaissance financière, etc. Ils s'étonnent que certains acteurs favorisent une souscription de ce produit en totale autonomie sur le simple argument

de la tarification, car ils en constatent les risques de vente inadaptée et alertent sur la nécessité de ne pas focaliser l'attention de l'épargnant sur le seul tarif, au risque de dégrader l'accompagnement nécessaire sur les dimensions de fiscalité, de risque, de support d'investissement, de liquidité, de modalités de sortie etc. Ils rappellent qu'en cas de souscription inadaptée ou précipitée (notamment en ligne) par un client, celui-ci ne dispose d'aucun recours pour débloquer son épargne investie en dehors des cas de déblocage anticipé prévus par la loi.

4|4 Quelle information pour les épargnants ?

Pour les épargnants déjà clients

Afin d'estimer si les clients des établissements peuvent accéder à une information plus importante sur les frais liés au PER, Sémaphore Conseil a mobilisé ses collaborateurs disposant d'accès client au sein de 18 établissements appartenant au panel.

Le constat reste à ce jour identique, l'information sur les tarifs sans entrée en relation pour un projet de placement restant la même que celle accessible dans le cadre d'une consultation réalisée par un prospect sur internet. Il est à noter que mis à part les deux courtiers en ligne, aucun établissement du panel n'offre la possibilité à un prospect et à un client déjà connu de souscrire totalement en ligne à un PER assurance.

Seule la société de gestion intégrée dans le panel et commercialisant un PER compte-titres permet une souscription totalement en ligne à ses clients (déjà détenteurs, par exemple, d'une assurance-vie chez elle) ou à des prospects.

Pour les clients allant souscrire ou ayant souscrit un PER

Afin d'identifier la bonne remise des documentations contractuelles lors de la souscription à un PER assurance et à la clôture de l'exercice annuel, Sémaphore Conseil s'est appuyé sur les informations transmises par trois de ses collaborateurs ayant souscrit à deux PER assurance et un PER compte-titres. Ce panel est certes très limité, mais il permet de donner une première tendance en la matière.

Dans les trois cas, les souscripteurs se sont bien vus remettre à la souscription la notice d'information intégrant les frais « assureurs » ainsi que

l'annexe financière intégrant les frais « société de gestion ».

Au début 2021, les établissements financiers ont transmis à ces trois clients :

- leur relevé annuel d'information 2020 pour les deux PER assurance et le relevé d'espèces pour le PER compte-titres ;
- la notice en vigueur ou un avenant à la notice ;
- et, pour les deux PER assurance, l'annexe financière en vigueur.

Les représentants de la Faider ont regretté que l'épargnant ne puisse pas disposer sur le relevé d'information, du montant total des frais effectivement prélevés annuellement sur leur épargne, frais d'assurance plus frais de la société de gestion. En effet, si les épargnants reçoivent effectivement les frais totaux prélevés par la compagnie d'assurance du contrat souscrit, ils ne disposent pas de la somme des frais de gestion (frais de contrat + frais de support).

Conclusion

La création du nouveau plan d'épargne retraite a donné un considérable essor à l'épargne dédiée à la retraite et a contribué à une prise de conscience chez les jeunes générations de l'importance qu'il y avait à se constituer une épargne retraite supplémentaire. La simplification apportée par la loi Pacte, avec une transformation des nombreux produits retraite existant sur le marché en une seule enveloppe, une transférabilité d'un établissement à un autre et une complète portabilité d'un PER d'entreprise (PER collectif ou PER obligatoire) à un PER individuel (et inversement) a sans doute facilité cette évolution de l'appétence pour l'épargne retraite. Ces changements ont fait du produit d'épargne retraite un produit simple à comprendre et attractif.

Mais le PER étant un produit nouveau sur le marché, l'offre commerciale va très certainement être amenée à évoluer, afin de répondre aux besoins d'un large public et permettre ainsi un fort développement d'une épargne retraite investie en actions.

Le présent rapport a mis en évidence trois constats

1. Les frais des PER individuels assurance, qui incluent les frais des assureurs et les frais des sociétés de gestion, sont nombreux, quels que soient les acteurs et les contrats considérés, et cette accumulation de frais pèse sur le rendement des contrats *a fortiori* dans un environnement de taux bas qui est celui qui prévaut au moment de la commercialisation des PER. À titre d'exemple, la somme des frais de gestion assureurs + sociétés de gestion avec des UC investies en actions s'élève déjà à près de 3 %, sans même compter les autres frais (sur versement, d'arbitrage, etc.). Mais pour l'épargnant qui a opté pour une déductibilité des versements, le gain fiscal efface, en apparence, l'impact négatif des frais sur le rendement brut. Ce constat ne vaut pas pour les investisseurs ayant opté pour la non déductibilité des versements.
2. L'information sur ces frais – notice et annexe financière – est peu accessible sur les sites internet de nombreux établissements avec des informations très parcellaires, la politique commerciale mise en œuvre par les différents acteurs poussant plutôt le prospect à prendre directement contact avec un conseiller pour bénéficier d'un conseil personnalisé et obtenir les informations tarifaires. Cette absence d'information directement accessible sur les sites internet ne permet pas à un prospect qui souhaiterait investir pour sa retraite, de comparer les tarifs afin de choisir seul son contrat. La mise en ligne de toutes les informations tarifaires n'est pas un obstacle au devoir de conseil exigé par la réglementation qui ne peut s'exercer réellement qu'au moment de la souscription. En outre, l'épargnant ayant souscrit un PER ne dispose pas de la somme des frais annuels de gestion totaux – assurance + société de gestion –, sur le relevé d'information.
3. Le PER est un produit nouveau et on voit d'ores et déjà apparaître sur le marché de nouvelles offres simplifiées et adaptées à un large public : des frais bas et limités en

nombre, une commercialisation digitale avec information complète et accessible par internet et permettant la constitution d'une épargne indolore avec des versements volontaires de petits montants. Il sera intéressant de voir si les offres qui affichent des niveaux de frais bien plus bas vont constituer une incitation à plus de concurrence sur le marché des nouveaux PER. À cet égard, l'émergence d'une offre de PER en compte-titres d'un grand réseau bancaire pourrait y contribuer.

Trois recommandations

- **Offrir une information complète sur les frais avant la souscription, disponible pour tous les prospects sur internet :**

une information complète sur tous les frais afférents au PER – frais assurances et frais des sociétés de gestion, et leur total – devrait pouvoir être accessible sur les sites internet des distributeurs, afin de permettre au consommateur de se renseigner par ses propres moyens, dans un premier temps, sur les différents types de produits d'épargne retraite disponibles sur le marché et faire pleinement jouer la concurrence tarifaire entre les offres. Une information complète sur les tarifs n'empêcherait pas le prospect de prendre contact avec le conseiller de l'établissement retenu afin d'obtenir un conseil personnalisé, dans le cadre de la réglementation, et choisir ainsi le produit le plus adapté à ses besoins ;

- **Afficher les frais totaux :** l'épargnant ayant souscrit un plan d'épargne retraite reçoit, sur son relevé d'information annuel, le montant des frais « assureurs » occasionnels (frais de versements, frais d'arbitrage, etc.) en euros, les frais de gestion du contrat (frais assureurs) en pourcentage de l'encours ainsi que les

frais de gestion de chacun des fonds (frais de la société de gestion), également en pourcentage de l'encours – ceux-ci figurant dans des colonnes séparées. Mais il ne dispose jamais de la somme des frais de gestion (frais de gestion du contrat + frais de gestion du support). Il est donc proposé que l'épargnant puisse connaître, en amont de la souscription puis dans le relevé d'information annuel, le montant des frais de gestion totaux, indiqués en pourcentage de l'encours. Une colonne supplémentaire présentant un cumul des frais de gestion (contrat + support) pourrait être ajoutée au tableau des frais figurant dans l'annexe financière ¹³.

- **Permettre une comparabilité des offres :** l'Observatoire des tarifs bancaires (OTB) mis en place en 2011 a permis aux clients d'avoir une véritable comparabilité des offres bancaires et ce travail n'a été rendu possible que par la publication de l'ensemble des tarifs bancaires, avec une définition homogène et comparable des services. Ce service au consommateur a été encore renforcé par la mise en place d'un comparateur public gratuit des tarifs bancaires. Le Ministre a souhaité que le rapport se prononce sur l'opportunité d'un élargissement de l'OTB aux frais en assurance-vie. Compte tenu de l'absence d'information tarifaire directement accessible sur les produits d'assurance-vie et les PER, l'exercice ne s'avère aujourd'hui pas envisageable. Néanmoins, le travail réalisé par Sémaphore Conseil pour la présente étude – étude réalisée dans les conditions méthodologiques de l'OTB – montre bien qu'un élargissement de l'OTB aux frais de l'assurance-vie et des PER est possible à condition que cette information tarifaire devienne facilement accessible. La mise en place d'un comparateur public pourrait alors être également envisagée.

¹³ Document d'information tel que prévu par l'arrêté du 7 août 2019 portant application de la réforme de l'épargne retraite.

ANNEXES

I	Lettre de mission de Bruno Le Maire au CCSF	63
II	La diversité des règles et pratiques sur la transparence des frais : MIF 2 et DDA	65
III	Groupe de travail – Liste des membres	70

Lettre de mission de Bruno Le Maire au CCSF



**MINISTÈRE
DE L'ÉCONOMIE
DES FINANCES
ET DE LA RELANCE**

*Liberté
Égalité
Fraternité*

LE MINISTRE

Paris, le

Nos références : 2021-110 TR/FI

Madame la Présidente,

Vous avez été reconduite à la Présidence du comité consultatif du secteur financier (CCSF) et je tiens tout d'abord à vous en féliciter. Les travaux menés lors de votre précédent mandat ont confirmé l'importance de cette instance, tant pour la qualité de son expertise et de son diagnostic que pour sa capacité à proposer des solutions innovantes, pragmatiques et consensuelles. Au-delà de la poursuite des travaux déjà engagés, je voudrais que vous puissiez également, lors des prochains mois, étudier les sujets suivants, dont les enjeux sont majeurs.

Je souhaiterais d'abord solliciter un avis de la présidente du CCSF au sujet des frais relatifs aux nouveaux plans d'épargne. Le gouvernement a mis en œuvre de nombreuses mesures pour soutenir le développement des nouveaux produits d'épargne retraite créés par la loi PACTE, afin notamment d'accroître l'accessibilité et la lisibilité des contrats pour l'épargnant et de lui donner la possibilité d'adapter, tout au long de sa vie, sa stratégie d'investissement. De nombreuses entreprises proposent désormais une offre diversifiée de produits, assortis de frais variables. Vous pourrez vous appuyer sur le Comité pour analyser la nature et le niveau des frais des offres d'épargne retraite mises en place. Je souhaiterais également que vous vous prononciez sur l'opportunité d'un élargissement des missions de l'observatoire des tarifs bancaires aux frais en assurance vie, afin de pouvoir disposer d'une référence pérenne, partagée et approfondie en la matière. Vous préparerez un rapport sur ces points qui me sera remis avant la fin du premier semestre 2021.

Madame Corinne DROMER
Présidente du Comité consultatif du
Secteur financier
Banque de France – 471427
75049 PARIS CEDEX 01

139 rue de Bercy – 75572 Paris
Cedex 12

Le Bureau des cabinets des ministères économiques et financiers met en œuvre un traitement automatisé d'informations nominatives dans le cadre de la prise en charge de la correspondance à laquelle fait suite le présent courrier. Conformément aux articles 34 à 36 de la loi n° 78-17 du 6 janvier 1978 relative à l'informatique, aux fichiers et aux libertés, toute personne concernée bénéficie d'un droit d'accès et de rectification à ses informations nominatives. Ce droit s'exerce par courrier au ministère de l'Économie, des Finances et de la Relance - Bureau des cabinets - Pôle PCS - Télédéc 181 - 139 rue de Bercy 75572 PARIS Cedex 12.

Je souhaite également vous confier le suivi et l'évaluation du dispositif mis en œuvre par la proposition de loi relative à la déshérence des contrats d'épargne retraite supplémentaire, dès que celle-ci aura été votée et promulguée, comme annoncé lors du débat parlementaire.

S'agissant des contrats d'assurance complémentaire santé, je souhaite que vous puissiez poursuivre le programme de travail engagé parallèlement à la réforme « 100% santé » sur leur lisibilité et leur comparabilité.

En ce qui concerne l'assurance emprunteur, le récent bilan du CCSF a mis en exergue des pistes qui permettraient d'en améliorer encore davantage la performance. Je ne puis que vous encourager à poursuivre ces travaux, notamment en matière d'information des emprunteurs, en lien avec le Président de la Commission de suivi et de propositions de la convention s'Assurer et Emprunter avec un Risque Aggravé de Santé (AERAS) sur la question spécifique des garanties incapacité de travail et invalidité. Le CCSF examinera également la possibilité d'ouvrir un droit à la résiliation à tout moment des contrats d'assurance emprunteur, proposition portée par plusieurs parlementaires.

S'agissant enfin de la médiation bancaire et de la médiation de l'assurance, la procédure prévue aux articles L.316-1 du Code monétaire et financier et L.611-1 et suivants du Code de la consommation telle qu'elle est actuellement appliquée soulève des difficultés qui pèsent sur son efficacité. Dans ce contexte, je souhaite que vous puissiez procéder à l'évaluation des dispositifs de médiation bancaire et assurantielle, en identifiant toute proposition d'amélioration qui pourrait être apportée. Vous me remettrez ce rapport avant l'été 2021.

Le Comité me paraît être la meilleure instance pour faire émerger des réponses efficaces et ciblées sur ces enjeux.

Pour la réalisation de cette mission, vous pourrez vous appuyer en tant que de besoin sur mes services, en particulier la Direction générale du Trésor.

Vous remerciant vivement de votre engagement, je vous prie de croire, Madame la Présidente, à l'assurance de ma considération distinguée.

Bien cordialement,



Bruno LE MAIRE

La diversité des règles et pratiques sur la transparence des frais : MIF 2 et DDA

Les principes

Deux systèmes de droit viennent réglementer les conditions dans lesquelles les distributeurs (au sens large, à savoir les distributeurs directs ou intermédiés) doivent informer les épargnants des frais et des commissions pratiqués sur la gestion de leurs investissements ou de leurs contrats d'assurance-vie.

- La réglementation relative aux produits d'investissements financiers : MIF 2 à savoir la directive 2014/65/UE
- La réglementation sur la distribution de produits d'assurances : DDA à savoir la directive (UE) 2016/97 du Parlement européen et du Conseil du 20 janvier 2016

Dans le cas de la commercialisation des PER :

- le PER compte-titres est un produit d'investissement gouverné par les règles définies par MIF 2, il ne peut être commercialisé que par de établissements financiers agréés, ou des conseillers en investissements financiers (CIF) ;
- le PER assurance est un produit d'assurances, gouverné par les règles définies par DDA qui ne peut être commercialisé que par des assureurs ou des intermédiaires d'assurances.

1 – S'agissant des obligations imposées par MIF 2, elles sont très précises et l'information fournie au client doit couvrir l'ensemble des frais relatifs au service et au produit et préciser spécifiquement toutes les rétrocessions reçues de tiers. (Article 24.4 directive MIF 2 – 2014/65/UE) ¹⁴.

C'est un principe de transparence totale.

14 Le régime des incitations et des rémunérations, issu de la transposition de la directive MIF 2 et de la directive déléguée MIF 2 est prévu en droit français :

- pour les prestataires de services d'investissement (« PSI »), aux articles L. 533-12-2 à L. 533-12-4 du Code monétaire et financier et aux articles 314-13 à 314-20 du règlement général de l'AMF ;
- pour les conseillers en investissements financiers (« CIF »), au b) du 7° de l'article L. 541-8-1 du Code monétaire et financier et à l'article 325-16 du règlement général de l'AMF, renvoyant aux articles 314-13 à 314-20 dudit règlement général.

Associé à cela, le distributeur doit justifier d'une contrepartie au service rendu, dans l'hypothèse où il perçoit une rétrocession (commission) de la part d'une société de gestion ou d'un émetteur, ne pouvant dans ce cas prétendre délivrer un service de conseil indépendant (directive déléguée 2017/593, article 11).

2 – Pour ce qui concerne l'assurance-vie, les principes sont les mêmes, ou tendent aux mêmes fins, bien que différemment exprimés par les textes.

Le distributeur doit communiquer l'ensemble des frais et coûts afférents au contrat (art. L. 522-3-3° du Code des assurances), en synthétisant tous les frais issus des documents clés remis par les assureurs (DIC ou DICI), et les autres frais ou commissions perçus en sus ou en dehors.

En pratique, la synthèse n'est pas simple, tant les DIC, DICI et autres documents issus du règlement PRIIPS peuvent être complexes et non pertinents rapportés au cas du distributeur concerné et du client. Néanmoins, le distributeur doit être en mesure de présenter au client un descriptif personnalisé des frais et commissions pratiqués dans le document précontractuel appelé document d'informations et de conseil.

S'il n'existe pas de notion de « conseil non indépendant ou indépendant » en assurance, le distributeur doit en toute circonstance justifier toujours agir dans l'intérêt du client et toute rémunération perçue qui nuirait à la qualité du service ou à l'intérêt du client est prohibée (art. L. 522-4 du Code des assurances).

Les pratiques

Lorsque l'épargne d'un client est investie dans un fonds, que ce soit sur son compte-titres bancaire, *via* un contrat d'assurance-vie ou *via* le nouveau plan d'épargne retraite (le PER), le distributeur – banque, assureur, courtier, CGP ou tout autre intermédiaire – est autorisé à être rémunéré par le producteur de ce fonds, la société de gestion de portefeuille (la SGP).

En pratique, les distributeurs perçoivent :

1. Des droits d'entrée (et plus exceptionnellement des droits de sortie) ; ils sont prélevés sur le montant de chaque souscription dans la limite du maximum prévu dans le prospectus du fonds. Ce sont frais dits « ponctuels » ou « uniques » dans la réglementation MIF et PRIIPS ; (« *one off* » en langue anglo-saxonne). Les droits d'entrée sont en général plafonnés à 4 % dans les prospectus des fonds, la pratique oscille entre 0 et 2 %.

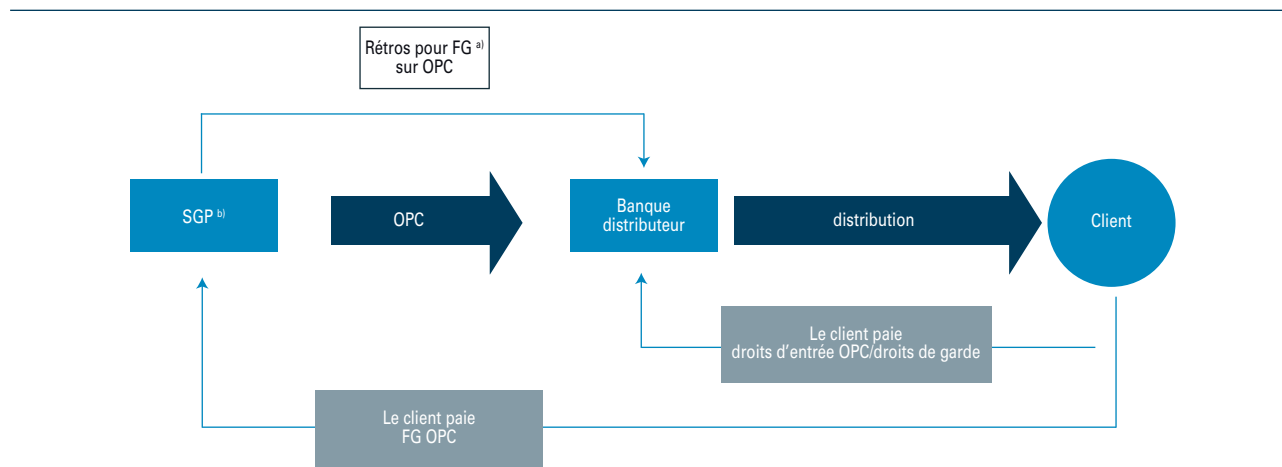
2. Une part des frais de gestion annuels du fonds ; ils sont prélevés en continu sur le montant investi et valorisé du client, sur la base d'un taux négocié directement entre le distributeur et la SGP. La moyenne des taux en Europe est de 50 % des frais de gestion perçus par la SGP. Les frais de gestion sont aussi appelés « frais courants » (« *ongoing charges* »).

Il est utile de savoir que, sous l'influence anglaise, les premiers projets de MIF 2 prévoient de supprimer tout type de rétrocessions en obligeant les distributeurs à les reverser au client et exigeaient donc que les distributeurs soient rémunérés directement par le client sous forme d'honoraires. L'ensemble des pays continentaux (la France notamment) ont expliqué au législateur européen leur modèle de distribution et leur culture nationale dans lesquels le client final n'est pas habitué à payer son chargé de compte pour un conseil. La Commission européenne a donc accepté que les rétrocessions soient maintenues, en exigeant que les distributeurs concernés se déclarent auprès de leurs clients « conseillers non-indépendants » et que la rétrocession soit la contrepartie d'un service (cf. *infra*). C'est le système pratiqué aujourd'hui sur le continent européen (sauf les Pays-Bas qui ont adopté le système anglais).

Voir Étude Deloitte/AFG de janvier 2015

Le flux des rétrocessions dans les deux cas sont figurés ci-dessous

Schéma A Schéma de distribution en compte-titres bancaire



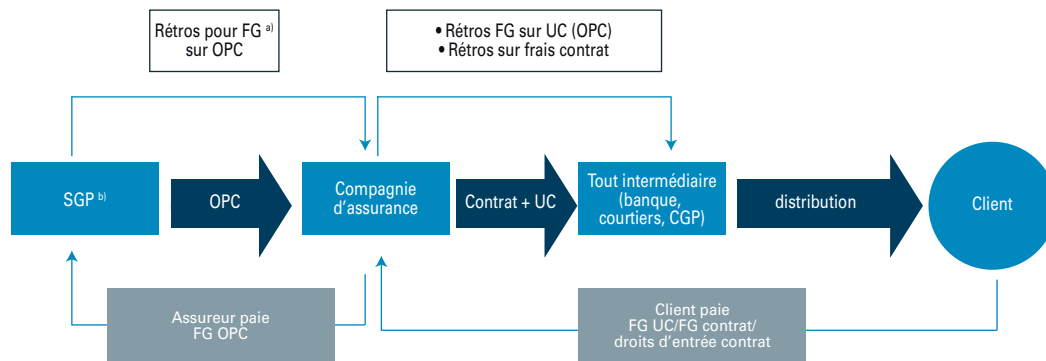
Notes :

a) FG : frais de gestion.

b) SGP : société de gestion de portefeuille.

NB : Les droits d'entrée ne passent pas par le compte de résultat de la SGP, c'est la raison pour laquelle le flux apparaît en direct entre le client et le distributeur.

Schéma B Schéma de distribution en contrat d'assurance-vie



Note :

a) FG : frais de gestion.

En *ex ante*, si le distributeur ne connaît pas le montant exact que le client a l'intention d'investir, il peut se baser sur un montant générique (1 000 ou 10 000 euros par exemple) ; l'affichage *ex ante* ne constitue pas un engagement formel de la banque, c'est une estimation donnée au mieux à titre d'information. Elle doit donner néanmoins au client une assez bonne idée des frais et notamment l'informer de l'existence d'une rétrocession.

En *ex post*, au moins une fois par an, les chiffres doivent être exacts. Toute la difficulté réside justement dans le degré d'exactitude recherché dans le cas où le client a fait des aller-retours durant l'année ; il est impossible aujourd'hui, dans les systèmes bancaires, de valoriser les positions des clients tous les jours ; on fait donc des photos mensuelles des stocks, on annualise et on applique les frais des OPC *pro rata temporis*. Nous n'avons pas encore connaissance des modes d'affichages pratiqués en assurance-vie.

Les PER individuels au format compte-titres devraient aussi reprendre l'affichage mentionné ci-dessus.

Exemple pour un investissement de 10 000 euros dans un OPC

- Droits d'entrée prélevés par la banque : 2%
- Frais courants de l'OPC = 1,5% dont 50% rétrocédés
- Frais de transactions de l'OPC = 0,2%
- Frais de performance de l'OPC = 0%

Que vient rémunérer la rétrocession : les services rendus au client

- Le service de distribution (service aussi rendu au producteur du produit financier).
- Le service de conseil ; MIF 2 et DDA distinguent le conseil indépendant et le conseil non-indépendant. MIF 2 interdit la rétrocession au conseiller indépendant (condition et concrétisation de son indépendance par rapport à l'émetteur de l'instrument financier).
- Le service de transaction (achat/vente du fonds) ; MIF distingue le service de réception/transmission d'ordre (RTO) et le service d'exécution de l'ordre. Comme il s'agit d'un service ponctuel, la rétrocession doit être ponctuelle.
- Le service de gestion sous mandat n'est plus éligible à la rétrocession dans MIF 2 à la différence de DDA (service de mandat d'arbitrage en UC/fonds).

Groupe de travail

Liste des membres

Mme Corinne DROMER	Présidente du CCSF
Mme ALIX Martin	PRIMORDIAL
Mme ANDRIEU Gaëlle	FAIDER
Mme ARVEILLER Hélène	DGSER DPAR
M. AURIAC Vincent	U2P
Mme AUVRAY-MAGNIN Marianne	SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
Mme BARBEAU Charlène	ACPR
M. BAUMIER Bruno	CFE-CGC
Mme BENTZ Sylvie	BPCE
Mme BERTHOLON Raphaëlle	CFE-CGC
M. BERTONNAUD Laurent	BNP Paribas
M. BILLET Alexandre	APIC
Mme BLAVET Rosemarie	SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
M. BOCQUET Pierre	FBF
Mme BOIARA Hayat	Entrepreneurs de la Cité
M. BOIVIN-CHAMPEAUX Bertrand	CTIP
Mme BONNIVARD Émilie	Assemblée Nationale
M. BOURIEL Romain	ACPR
M. BRUNEAU Éric	BPCE
Mme BULART Marie-Christine	Crésus
M. CAMBOURNAC Géraud	AFIB
M. CAPOCCI Paul	DG Trésor
Mme CASTANET Claire	AMF
M. CHANAVAS Jean-Michel	MERCATEL
M. CHARLET David	ANACOFI
M. COHIN David	CMA France
Mme COLAS Geneviève	Secours Catholique
Mme COLY-DUFOURT Ludivine	ALLDC
Mme CRAPAT Karine	CFTC
M. DE LA CHAPELLE BIZOT Benoit	BPCE

Mme DE PONCINS Constance	FAIDER
M. DE ROZIERES Alexis	CSCA
Mme DELAHOUSSE Laure	AFG
M. DENIS Clément	DG Trésor
M. DERRIEN Guillaume	SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
M. DU CHATELIER Dominique	CNAFC
Mme DUJARDIN Pauline	Crésus
Mme EL-BAZE Davina	DG Trésor
M. FANTUZ Stéphane	U2P
Mme FIOL Karen	CNCGP
M. FLURY Guillaume	DG Trésor
Mme FOURMAUX Marie-Pierre	INDECOSA
Mme GAUTHERIN Sylvie	FFA
M. GAYRAUD Olivier	CLCV
M. GONORD François	MEDEF
Mme GOTTI Brigitte	CCI France
M. GOUZI Jean	Croix-Rouge
M. GRABEY Louis	BNP Paribas
Mme GUETAT Lilia	Crédit agricole SA
M. HABERT Antoine	Assemblée Nationale
M. HAUTBOURG Christophe	CSCA
M. HERMÈS Frédéric	FEC-FO
Mme HERRIBERRY Mireille	FEC-FO
M. JOLIVEL Antoine	CASA
Mme JOUAUX Marylou	ACPR
M. LABARONNE Daniel	Assemblée Nationale
M. LAGAUDE Damien	CFDT
Mme LAMBERT Marianick	Familles rurales
Mme LAMOSSIÈRE-POUVREAU Corinne	INC
Mme LE COQ Nolwenn	FSPBA-CGT
Mme LENAIN Morgane	UNAF
M. LERAUT Guillaume	AMF
Mme LHUISSIER Marie	Crédit agricole SA
M. MALE Julien	ANACOFI
M. MANO Jean-Yves	CLCV
Mme MARCHAND Chantal	CFDT

M. MARTINS Ricardo	ASF
M. MAYAUX Luc	Université Lyon III
M. MONDANGE Hervé	AFOC
Mme MONIN LAFIN Isabelle	Astree Avocat
Mme OLIVIER Sophie	Crédit Mutuel
M. OLLIVIER Christophe	FNMF
Mme PALLE-GUILLABERT Françoise	ASF
M. PELARD Yann	BNP Paribas
M. POIGET Philippe	FFA
Mme POPAN Semida	SÉMAPHORE CONSEIL
M. PRACHE Guillaume	Better Finance
Mme PRADIER Anouk	Assemblée Nationale
Mme RINGOT Céline	La Banque Postale
M. ROBIN Matthieu	UFC-Que choisir
Mme RODRIGUEZ Fanny	AFEPAME
M. ROSIER François	FFA
M. ROUSSAT Vincent	FNMF
Mme ROUSSILLE Myriam	Université Le Mans
M. SANCHEZ José	CTIP
M. SASSONIA Pierre-Emmanuel	PLANETE CSCA
Mme SÉCHER Bénédicte	ACPR
Mme SELLIER-LEVILLAIN Angélique	FFA
M. SIMONEAU Germain	CPME
Mme SOLAL Corinne	DGCCRF
Mme SOUSI Blanche	Université Lyon III
M. SOUSTRE Aurélien	FSPBA-CGT
M. SPERONI Jérôme	AGEA
M. TASSIUS Régis	CNCM
M. THINON Sylvain	FDC
M. TRICHET Laurent	SÉMAPHORE CONSEIL
Mme TRUQUIN Stéphanie	Familles rurales
Mme TURPIN Gaëlle	SÉMAPHORE CONSEIL
Mme VANHILLE Julie	ADÉIC
Mme VIAL Géraldine	FFA
Mme VOISIN Valérie	AFTE

Le rapport 2021 sur les nouveaux plans d'épargne retraite est en libre téléchargement sur le site internet du CCSF (<https://www.ccsfin.fr>).

Le CCSF se réserve le droit de suspendre le service de la diffusion et de restreindre le nombre de copies attribuées par personne.

Directrice de la publication

Corinne Dromer
Présidente du Comité consultatif du secteur financier

Comité de rédaction

Philippe Raux, Jean-Marc Lherm

Secrétaire de rédaction

Anne Carrère

Réalisation

Carine Otto

Contact

Secrétariat général du CCSF
Banque de France
S3D-1427
75049 Paris Cedex 01
ccsfin@banque-france.fr

Impression

Banque de France – SG – DISG

ISBN version imprimée : 978-2-11-167063-1
ISBN version web : 978-2-11-167064-8

Internet

<https://www.ccsfin.fr>



Ce rapport a été préparé à la



IMPRESSION
BANQUE DE FRANCE
DÉPÔT LÉGAL : JUILLET 2021