

CAHIER
SPÉCIAL



ÉPARGNE SALARIALE

La révolution tranquille

Option
Finance



L'épargne salariale va continuer de se développer dans les années à venir



La récente loi Macron a instauré des mesures très favorables pour le développement de l'épargne salariale. Ce dispositif séduit de plus en plus d'entreprises et surtout de salariés, qui se l'approprient au fil du temps. Aujourd'hui, les versements réalisés sur les plans d'épargne salariale sont en forte croissance. Ce placement gagne donc, d'année en année, une place de choix dans la gamme des placements individuels. Il est utilisé par les entreprises comme outil de fidélisation, et par les salariés pour se constituer une épargne complémentaire en vue de financer des projets ou d'obtenir des compléments de retraite.

De gauche à droite : **Mickaël Bonomo**, directeur relations institutionnels et grands comptes en charge des appels d'offres, CM-CIC Asset Management, **José Castro**, directeur du développement corporate, Natixis-Interépargne, **Jean-François Fliti**, fondateur, Allure Finance, **Corinne Laboureix**, directrice marketing ligne métier épargne salariale et retraite, Amundi AM, **Sébastien Roy**, associé, EPS Partenaires, **Philippe Mogenot**, responsable du développement France & Benelux, HSBC Global Asset Management (HGAM-HSBC), **Jérôme Dedeyan**, président, Eres, **Jean-Xavier Gauthier**, senior advisor, Allure Finance

Crise économique, crise des marchés... Comment se porte l'épargne salariale aujourd'hui en France ? Continue-t-elle à séduire les entreprises ?

José Castro

Si nous repartons des chiffres, l'épargne salariale se porte plutôt bien, puisque nous avons 120 milliards d'euros d'actifs sous gestion au 30 juin 2015, un point historiquement haut. Plus globalement, nous avons enregistré 1,5 milliard d'euros de collecte nette sur la même période, tirée par le Perco, qui représente au niveau du marché un peu plus de 12 milliards d'euros sous gestion. Aujourd'hui, l'encours moyen investi par un salarié sur son Perco est d'environ 6 000 euros. A titre individuel, c'est un beau montant et pour ceux qui partent à la retraite, la dernière épargne dans laquelle ils vont puiser.

Le marché reste, pour nous, dynamique, puisque l'an dernier 12,5 milliards d'euros ont été distribués aux salariés et l'on en attend un peu plus en 2016, compte tenu des résultats des entreprises. L'an passé, les réformes législatives ont porté ce développement en encourageant l'épargne salariale, notamment dans les entreprises de taille moyenne et les TPE.

Corinne Laboureix

Je suis sur la même ligne d'analyse, j'ajouterai que ce ne sont ni la croissance économique modérée et ni la volatilité des marchés actuels qui vont interrompre le dynamisme de l'épargne salariale. Bien au contraire, elle a même tendance à s'amplifier ces dernières années, grâce, en particulier, au Perco, qui intéresse les entreprises comme les salariés. Elles sont d'ailleurs de plus en plus nombreuses, notamment les PME et les entreprises de taille intermédiaire, à mettre en œuvre ou élargir leurs dispositifs. Avec une prise de conscience de plus en plus forte de la nécessité de développer une véritable épargne de long terme pour leurs salariés, afin de les accompagner dans la préparation financière de leur retraite.

Depuis quelques années, le marché de l'épargne salariale a gagné en maturité. Celle-ci est considérée non plus comme un simple complément de rémunération, voire comme une consommation différée, mais bien comme un moyen de se constituer une épargne personnelle et tout particulièrement une épargne retraite venant en supplément des régimes obligatoires et complémentaires classiques. Pour les entreprises, l'épargne salariale est aussi un outil de cohésion important, qui permet de fédérer leurs collaborateurs. Cela est d'autant plus vrai pour les entreprises ou les groupes qui comprennent plusieurs entités ou implantations, y compris à l'international.

Sébastien Roy

L'épargne salariale a enregistré de très belles performances. Si l'on prend un peu de recul : la première moitié des années 2000, elle atteignait environ 60 milliards d'euros d'actifs gérés. Nous avons quasiment doublé ce montant en un peu moins de dix ans. Le tout dans un contexte financier pour le moins morose, avec des chiffres qui ne sont donc

pas artificiellement gonflés par l'explosion des valorisations boursières.

L'épargne salariale séduit les employeurs, car c'est un levier de motivation collective. Elle plaît aussi aux salariés, qui ont bien compris son intérêt. Elle peut être une épargne de précaution, dans un contexte de montée du chômage, mais aussi servir un projet retraite.

Léger bémol cependant : nous sommes très loin des besoins, qui se compteraient en milliers de milliards d'euros d'épargne retraite. Les montants investis en épargne salariale restent encore modestes, notamment par rapport à ceux placés en assurance vie.

Philippe Mogenot

Je suis d'accord avec ce qui a été dit, puisque nous constatons que les encours investis dans ces dispositifs augmentent depuis une dizaine d'années. Un autre élément intéressant, qui atteste de cette croissance, est la part que représente l'épargne salariale au sein des OPC en France. Les encours investis dans le cadre de l'épargne salariale représentent environ 10 % des encours d'OPC, toutes catégories confondues, contre un peu plus de 5 % il y a dix ans. L'épargne salariale a donc progressé à un rythme plus rapide que le marché, en affichant un taux de croissance d'environ 10 % par an, contre 4 % par an pour l'ensemble des fonds mutuels.

L'enjeu pour nous est que l'épargne salariale gagne ses galons d'épargne individuelle dans les années à venir. Cela commence, mais il reste encore du chemin à parcourir, car les volumes qui y sont investis, même s'ils sont en croissance, sont encore relativement faibles comparés aux autres solutions de placements. Il y a un potentiel énorme, car le taux d'équipement des entreprises est aujourd'hui relativement faible, voire très faible pour les TPE-PME.

PEE, Perco, actionnariat salarié... Quels sont les dispositifs qui séduisent le plus ?

Jérôme Dedeyan

Les dispositifs d'épargne salariale sont d'une richesse inouïe, c'est cela qui fait leur force. Pour les PEE, nous constatons une croissance très forte des versements volontaires, en plus de l'affectation de la participation et de l'intéressement. Ces flux représentent aujourd'hui de 20 à 30 % de collecte sur les PEE. Il y a aussi l'extraordinaire croissance du Perco, et là on voit qu'on a enfin inventé un système de capitalisation collectif souple, qui permet de sortir, au choix, en rente ou en capital, qui traite le cas de déblocage anticipé en cas d'achat de la résidence principale, ce qui est un des moyens de préparer sa retraite. Il rencontre donc les aspirations des Français et séduit les salariés qui peuvent en bénéficier.

Pour l'actionnariat salarié, la croissance se poursuit, la France est incontestablement le leader européen dans ce domaine. Il y a tout de même un petit bémol, la hausse du forfait social à 20 % qui a fait réduire le budget d'abondement des opérations d'actionnariat salarié des grandes entreprises cotées. Ce qui nous

José Castro, directeur du développement corporate, Natixis Interépargne

«Aujourd'hui, l'encours moyen investi par un salarié sur son Perco est d'environ 6 000 euros.»

José Castro est directeur du développement corporate de Natixis Interépargne et membre du Comex, en charge des équipes commerciales grands comptes. Auparavant, il a notamment travaillé pour Indocam, la société de gestion d'actifs du groupe Crédit Agricole, en tant que spécialiste épargne salariale et actionnariat salarié, en charge du développement d'un portefeuille d'entreprises grands comptes; et pour BNP Paribas Epargne et Retraite Entreprises en tant que directeur commercial.



intéresse le plus, actuellement, est l'essor très important de l'actionnariat salarié dans le non-coté en France. Nous avons publié la première enquête, avec Opinionway et BDO, sur ce sujet, qui montre que 4 % des entreprises non cotées en France proposaient un accès à leur capital à leurs collaborateurs, de façon large puisqu'en majorité avec une couverture de plus de 50 % des salariés et pas uniquement le top management. En plus, 5 % d'entre elles pensent mettre en place l'actionnariat salarié dans les trois ans. Si cela se concrétisait, cela nous mettrait à la moitié de ce que les Etats-Unis ont réalisé. L'actionnariat salarié dans le non-coté a donc aussi de très beaux jours devant lui dans notre pays.

Jean-Xavier Gauthier

Ces trois dispositifs qui peuvent être combinés en fonction des besoins ou des aspirations des salariés sont de plus en plus utilisés et vont l'être significativement dans les années à venir. Fondamentalement, le PEE se crée naturellement dans les entreprises, parce que la loi est là et que les salariés le demandent de plus en plus. Quant au Perco, il continue

de se développer, et la loi Macron va aider à sa montée en puissance.

Plus important que les dispositifs en eux-mêmes, je pense qu'il y a eu une prise de conscience du fait que les dispositifs d'épargne salariale ne sont pas destinés à améliorer le pouvoir d'achat à court terme, mais qu'il faut les considérer comme une épargne à plus long terme. Les salariés sont confrontés au fait qu'ils voient le niveau des retraites diminuer, et ils prennent conscience aujourd'hui qu'à long terme, il y aura un problème de financement des pensions de tous les salariés. Dès lors, un troisième pilier est nécessaire pour s'assurer des compléments de revenus à la fin de la période d'activité. Les grandes entreprises communiquent, informent et travaillent beaucoup sur ce thème. Dans les petites entreprises, le phénomène est moins sensible mais cela va suivre, car c'est la tendance générale.

Philippe Mogenot

Dans les grandes masses, les encours et les flux sur le PEE sont plutôt stables, et même en décroissance ces dernières années. Cela ne signifie pas qu'il y a un désintérêt pour ce produit. Car

l'un des grands points notables, dans ces flux d'épargne salariale, est la croissance importante des versements volontaires, qui montre que les salariés s'approprient de plus en plus le PEE comme un dispositif d'épargne individuelle.

Le Perco, quant à lui, profite de flux d'épargne extrêmement positifs, clairement, ce produit a trouvé son public. Il profite d'un certain nombre de caractéristiques séduisantes, la sortie anticipée pour l'achat de sa résidence principale, le transfert de jours issus du CET, la sortie possible en capital... Il est donc la source de croissance principale de l'épargne salariale à long terme. A titre d'information, sur la période 2008-2013, la croissance moyenne annuelle des encours sur le Perco est de 36 % à comparer à ceux des autres dispositifs d'épargne retraite d'entreprise, comme les articles 83 et les articles 39, qui ont progressé de seulement 7 % sur la même période.

Plusieurs réformes sont intervenues ces dernières années dans l'épargne salariale, dont la plus récente, la loi Macron. Quels changements ont-elles entraînés ?

Corinne Laboureux

La loi Macron insuffle un nouvel élan en faveur des dispositifs d'épargne salariale et redonne sa pleine dimension à la notion même d'épargne, surtout long terme. Sans citer l'intégralité des dispositions, notons par exemple la mesure qui consiste désormais à placer l'intéressement par défaut (en l'absence d'instruction du salarié) dans les plans et non plus à lui verser directement. C'est un signal fort de la loi Macron qui recentre l'épargne salariale au sein de la démarche patrimoniale des salariés.

Une des principales avancées tient également aux dispositions entourant le Perco. Elles permettent de mieux orienter les investissements vers ce dispositif. Citons, par exemple, l'investissement par défaut dans le Perco piloté. Elles élargissent aussi la palette des placements éligibles dans ce cadre à d'autres classes d'actifs, comme l'immobilier et le non-coté. La loi instaure pour la première fois une véritable différenciation entre une épargne à moyen terme, de précaution ou de projets, dont le plan d'épargne entreprise (PEE) est le réceptacle naturel, et une épargne de long voire très long terme, dévolue à la préparation financière de la retraite, grâce au Perco. Toutes ces dispositions viennent enrichir les solutions proposées et permettent aux sociétés de gestion que nous sommes, d'accompagner davantage les entreprises comme les salariés dans la construction d'une épargne de long terme, en vue, en particulier, de la préparation de leur retraite.

Enfin, cette loi encourage les entreprises de plus petite taille, qui sont encore peu équipées, à développer leurs dispositifs. Elles y sont disposées, notamment grâce à la baisse du forfait social et au forfait social allégé spécifique aux sociétés employant moins de 50 salariés. Une marge de progression existe sans doute en matière d'abondement. Si celui-ci a profité de mesures favorables avec la loi Macron, il pourrait sans doute être davantage orienté vers le Perco et l'épargne de long terme.

Mickaël Bonomo

Le changement majeur depuis trois ans, est l'incitation du législateur à promouvoir l'investissement sur les plans d'épargne. Cela a débuté en 2013, par l'obligation d'associer un PEE à un accord de participation, puis par l'affectation partielle, à défaut de réponse de l'épargnant, de la participation vers l'épargne longue. Enfin, la loi Macron flèche par défaut l'intéressement vers le PEE.

Pour nous, sociétés de gestion, ce fléchage vers l'épargne accroît notre responsabilité vis-à-vis des épargnants salariés, d'autant plus que la loi Macron encourage l'investissement sur des classes d'actifs nouvelles telles que les OPCI et les fonds d'actions de PME-ETI. Nous introduisons ainsi de nouveaux types de risques, notamment celui de liquidité, dont les épargnants salariés étaient plutôt restés à l'écart jusqu'à alors. Nous allons donc devoir faire preuve de pédagogie pour expliquer aux salariés ce que sont ces classes d'actifs, leurs attraits dans une logique d'épargne de long terme, les rendements attendus et les risques associés.

Dernier point : grâce à cette loi Macron, davantage d'entreprises s'intéressent au Perco, et vont soit le mettre en place, soit modifier le leur en ajoutant à la gestion pilotée du Perco+ des actions de PME-ETI.

Jérôme Dedeyan

Pour moi, les grands gagnants de la loi Macron sont au nombre de trois. D'abord, les dispositifs d'association à la performance, notamment l'intéressement dans les PME. Il y a un message très fort, on espère une hausse de l'équipement des TPE et on s'y emploie sur le terrain. Ensuite, le Perco devient de plus en plus un produit d'épargne salariale longue. Il représente une part très significative des flux et, à terme, de stocks, en tout cas on peut l'espérer car c'est un besoin vital pour notre économie et son financement. Enfin, le fléchage vers les fonds propres de nos PME et ETI, avec le Perco+ et la réduction du forfait social dès lors qu'on introduit une part minimale de titres de PME et d'ETI.

Mais même si la loi Macron apporte un formidable élan, il y a des occasions manquées. Par exemple, le manque de lisibilité du message sur le forfait social. Il aurait fallu aller plus loin : on sort d'un taux inique à 20 % avant la loi, et après on tombe dans un système très compliqué avec trois taux de forfait social.

Toujours parmi les occasions manquées, on a un problème avec la contrainte européenne de la définition de PME et de l'ETI. Il faut absolument faire sauter des critères, car il existe en France des entreprises magnifiques qui emploient plus de 5 000 personnes et font moins de 1,5 milliard de chiffre d'affaires ou moins de 2 milliards de total de bilan. Elles sont de grosses pourvoyeuses d'emplois peu qualifiés et auraient cruellement besoin qu'on flèche l'épargne longue vers leur financement. Cela les aiderait, sans aucun doute, à créer des emplois. Dernier point, il y a une occasion manquée incroyable dans la loi travail, j'espère qu'elle sera corrigée dans le débat parlementaire. On donne de la souplesse aux entreprises, dans l'espoir qu'elles vont ouvrir la citadelle du CDI aux 6 millions de personnes qui en sont exclues. Mais on oublie de donner à ceux à qui l'on demande l'effort, une



Mickaël Bonomo, directeur relations institutionnels et grands comptes en charge des appels d'offres, CM-CIC Asset Management

«Le changement majeur depuis trois ans, est l'incitation du législateur à promouvoir l'investissement sur les plans d'épargne.»

Mickaël Bonomo est directeur relations institutionnels et grands comptes en charge des appels d'offres au sein de CM-CIC Asset Management, la société de gestion d'actifs du Groupe Crédit Mutuel. L'équipe appels d'offre est constituée de cinq personnes qui travaillent en synergie avec les équipes de gestion et de l'épargne salariale (CM-CIC ES) et en appui des équipes grands comptes des réseaux Crédit Mutuel et CIC pour offrir des solutions d'investissement sur mesure.

contrepartie en termes d'association à la valeur créée. La formule de participation qui est aujourd'hui assise sur le résultat fiscal ne veut plus rien dire. Il a été mité par les différents crédits d'impôt, il faut donc remettre cette formule sur le résultat comptable. Il faut aussi supprimer la contrainte de 5 % des fonds propres pour permettre de distribuer davantage de participation. Enfin, sur les petites entreprises, on pourrait espérer une généralisation de l'intéressement.

José Castro

Je valide ce qu'ont dit mes confrères, la loi Macron va dans le sens du développement de l'épargne longue. Il s'agit d'une réforme pratique et pragmatique, car elle permet le versement de 10 jours de congés dans le Perco, change les règles pour la date de versement de la participation... Bref, elle est pleine de bon sens et rectifie des sujets qui s'étaient écornés au fil du temps. Dans la série des points très positifs se trouve le fléchage vers le plan d'épargne salariale existant, ce qui constitue, avec le forfait social réduit, l'introduction de nouveaux supports d'investissement et les réformes concernant les actions gratuites, une vraie avancée.

J'ai principalement deux regrets : la formule actuelle de la participation n'a aujourd'hui plus beaucoup de sens et s'éloigne de l'essence même de la participation, qui est le partage de la valeur ajoutée. Enfin, il y a toujours une incompréhension entre le législateur et la mise en pratique. Si tout le monde est pour le développement de l'actionnariat salarié en France, de fait, les instructions de l'AMF sont compliquées et rendent très difficile la création de fonds dans le non-coté, elles empêchent donc le développement de l'actionnariat en France.

L'épargne salariale est devenue en quelques années le principal vecteur de l'épargne solidaire. Demain, peut-elle devenir le champion de l'investissement socialement responsable ?

Mickaël Bonomo

L'épargne salariale est utile pour les entreprises, les salariés, la planète, donc pour la société. Par construction, il s'agit d'un outil

Jérôme Dedeyan,
président, Eres

«Les dispositifs d'épargne salariale sont d'une richesse inouïe, c'est cela qui fait leur force.»

Jérôme Dedeyan est président d'Eres, société indépendante de conseil et de gestion d'actifs en épargne salariale, retraite et actionnariat salarié, qui sert tous types d'entreprises en direct et via 1 400 partenaires conseillers en gestion de patrimoine et experts comptables.

Il co-anime le blog www.partageduprofit.com et intervient régulièrement sur BFMBusiness.

Il est expert en association à la performance et actionnariat salarié de l'Association Progrès du Management (APM) qui regroupe plus de 6 500 dirigeants.

Il est diplômé de l'ESCP Europe et de l'Institut d'Études Politiques de Paris.



de performance sociale, elle est devenue un outil de performance financière, de valorisation des avoirs, de performance sociétale et environnementale.

L'investissement solidaire est parfaitement encadré par le législateur. L'Etat donne l'agrément à une entreprise, qui devient officiellement «entreprise solidaire d'utilité sociale». L'investissement solidaire concerne les FCPE dit «solidaires», dont 5 à 10 % de l'actif sont investis dans des entreprises solidaires. Ces FCPE représentent aujourd'hui 5,2 milliards d'euros, soit environ 7 % de l'épargne salariale diversifiée.

L'investissement socialement responsable (ISR), en revanche, ne répond pas à une définition réglementaire. Ce type de gestion est laissé à l'appréciation des sociétés de gestion. Chez CM-CIC AM, nous définissons un environnement d'entreprises socialement responsables. Pour cela, nous appliquons, préalablement, sur l'univers de valeurs sélectionnables un filtre extra-financier. Ensuite, les valeurs sont évaluées selon les critères financiers classiques. Le portefeuille est une résultante de l'application de ces deux filtres successifs. Aujourd'hui, les fonds ISR représentent près de 31 % de l'épargne salariale diversifiée. Si l'on veut faire de l'épargne salariale le champion de l'ISR, il faudra sans

doute traiter la question de l'appréciation de critères ISR communs aux sociétés de gestion.

Corinne Laboureux

Un principe, qui rassemble l'investissement solidaire et l'ISR, est la notion d'utilité sociale. Que l'on soit en gestion solidaire ou ISR, l'idée commune est d'agir de façon durable, dans l'intérêt général, d'être utile à la société au sens large, en favorisant certains critères, ou en soutenant des projets liés, par exemple dans le cadre solidaire, au développement local, à l'insertion... On ne peut, évidemment pas, opposer ces deux termes ; pour preuve, quand on regarde la structure des encours, en moyenne, environ 70 % de ce qui est géré en fonds solidaire est aussi géré selon une approche ISR.

Aujourd'hui, nous constatons de plus en plus de demandes de gestion solidaire et ISR de la part des entreprises. C'est un sujet fort aussi pour les partenaires sociaux. L'an dernier, un des fonds qui a le plus collecté chez Amundi AM est un fonds ISR et solidaire. Il y a une réelle appétence pour cette thématique.

L'ISR donne davantage de sens à l'acte d'épargne que peut faire un salarié. Son succès est d'ailleurs conforté année après année : l'épargne salariale représente aujourd'hui la moitié de l'encours

Jean-François Fliti, fondateur,
Allure Finance

«La tendance d'un besoin en matière d'accompagnement et de conseil va se développer de façon significative dans les prochaines années.»

Diplômé en droit de la faculté de Paris II-Assas, puis du DESS de fiscalité de l'Université Paris IX-Dauphine, **Jean-François Fliti** est un spécialiste reconnu en matière de fiscalité patrimoniale. Il a exercé en tant que fiscaliste au sein de la direction financière du groupe Areva, puis dans le service ingénierie fiscale de la Banque Transatlantique avant d'évoluer vers le métier de banquier privé (Banque Indosuez). Début 2010 il participe à la création du multi-family office Allure Finance.



des particuliers dans l'ISR et reste sans doute le premier vecteur de collecte ISR sur le marché des particuliers.

Philippe Mogenot

L'investissement socialement responsable, au sens large, irrigue les processus de gestion. Aujourd'hui, 30 % des encours diversifiés d'épargne salariale sont gérés sous process ISR, contre 8 % il y a quelques années. Lorsque nous faisons de l'ISR c'est parce que nous sommes convaincus que ce type de gestion participe à la pérennité des valeurs sur le long terme.

Nous notons d'ailleurs une réelle demande de la part des partenaires sociaux et des entreprises. En revanche, il n'y a pas forcément de demande spontanée des salariés, pour preuve, ils ne vont pas souscrire de fonds ISR dans leurs banques, alors que lorsqu'on leur en propose un dans leur épargne salariale, ils y investissent.

Cette croissance des encours associée à l'engagement des partenaires sociaux et des entreprises font, sans aucun doute, de l'épargne salariale un champion de l'ISR. Bémol cependant, dans le même temps, la part de l'épargne salariale dans les encours d'ISR est relativement stable, autour de 10 %, preuve que c'est

bien l'ensemble des investissements, et pas seulement l'épargne salariale, qui évolue dans cette direction.

Sébastien Roy

L'épargne salariale est propice à l'investissement porteur de sens, autrement dit à l'investissement socialement responsable. On a un cadre structuré où l'on peut se dire que collectivement la mise en œuvre de bonnes pratiques peut avoir un impact, alors que c'est souvent réducteur à l'échelle individuelle.

Attention toutefois à ne pas perdre le salarié sur les définitions et les approches ISR. On a bien vu avec la thématique solidaire que des incompréhensions émergent. Les clients pensent que leur épargne est à l'abri, or pour certains d'entre eux, le fonds solidaire est investi à 90 % en actions, donc ce n'est pas du tout un placement sûr.

Deuxième écueil, les salariés trouvent que l'ISR est une bonne chose, mais pour autant il ne doit pas être l'autoroute vers une moindre performance. Si c'est le cas, il faut qu'il offre quelque chose de plus, comme davantage de sécurité dans des périodes de fortes tensions. Ce ne sera que dans ces conditions qu'on dira que l'attrait pour l'ISR n'est pas un feu de paille.

José Castro

Je suis assez d'accord avec ce qui a été dit. Sur la définition du solidaire, c'est très normé. Le risque aujourd'hui est la qualité du financement qu'on va apporter. Il faut faire attention à ce que le solidaire ne se transforme pas en opérations de capital-risque ou de crédit classique à des entreprises et des start-ups.

Sur la définition de l'ISR, nous privilégions les principes de gouvernance et les critères environnementaux et sociétaux. En revanche, dans l'exécution des filtres, depuis trois ans nous sommes dans un ISR de long terme, de conviction. Nous n'opposons pas la gestion ISR et la gestion traditionnelle parce que le monde ne peut pas être à 100 % ISR. En épargne salariale, les bénéficiaires sont des particuliers, dans le cadre d'une gestion de long terme. Ils peuvent avoir de l'appétence pour des gestions qu'on ne peut pas trouver en ISR. Ces dernières sont encore très cantonnées à la zone euro ou la zone Europe. On commence seulement à voir émerger les gestions ISR internationales, mais ce n'est qu'un début.

En matière de fonds d'investissement, on sait que les salariés investissent trop dans des fonds monétaires. Comment les encourager à diversifier leur épargne et les accompagner ?

José Castro

En période de rendements négatifs, comme aujourd'hui, le monétaire n'est plus un placement sans risque. En revanche, il reste le placement le moins risqué car sur l'échelle de l'AMF, qui va de 1 à 10, les fonds monétaires sont classés en risque 1.

Depuis deux ans, nous avons introduit des fonds de risques 2 et 3 dans les dispositifs d'épargne salariale. Nous travaillons sur la pédagogie, notamment lors des réunions d'information salariés en entreprise et nous développons des outils vidéo en ligne, accessibles depuis notre site Internet pour permettre au salarié, s'il le souhaite, de trouver un fonds avec un tout petit peu plus de risque. Nous ne voulons pas «tuer» le monétaire, nous sommes plutôt dans une logique de complémentarité de fonds.

Le monétaire reste nécessaire dans un plan d'épargne salariale, ne serait-ce que pour faire face à des cas de déblocage anticipé à six mois. En outre, il y a encore beaucoup d'entreprises qui ont des plans d'épargne et dont les salariés tirent leur rendement non des performances des fonds, mais de l'abondement. Il est donc compliqué de faire disparaître le fonds monétaire de la palette des produits proposés aux entreprises.

J'ajoute que, même si nous le souhaitons tous, toute l'épargne salariale n'est pas uniquement destinée au long terme, le monétaire répond donc à un vrai besoin.

Jean-François Fliti

Investir en monétaire va à l'encontre de l'idée que l'épargne salariale est une épargne longue destinée à la retraite. Bien sûr, la partie qui doit être débloquée pour, par exemple, l'achat d'une résidence principale, doit être sécurisée le plus possible. En revanche, pour la constitution d'une épargne longue pour complé-

ter les retraites, il faut trouver le bon compromis qui ne passe pas par du monétaire ou du monétaire plus. Au contraire, il faut que le salarié privilégie la prise de risque, sinon son épargne perdra de la valeur dans le temps.

La formation et la pédagogie sont donc nécessaires pour que les encours continuent de se développer à l'intérieur des dispositifs. Nous sommes rentrés dans une ère sans taux qui implique qu'une prise de risque est essentielle pour le long terme. Il faut aussi développer l'architecture ouverte et la multigestion, pour que les salariés aient accès aux meilleurs fonds de la place. Nous souhaitons évangéliser le monde de l'épargne salariale, progressivement, pour proposer la plus grande diversification et les solutions les plus adéquates selon les profils de risque. Là encore en aidant et assistant le salarié dans son choix et en les suivant au fil du temps.

La tendance d'un besoin en matière d'accompagnement et de conseil va se développer de façon significative dans les prochaines années. En effet, la conjonction de la baisse tendancielle des rendements du fonds euros, qui représente environ 80 % des encours d'assurance vie ; le fléchissement conjoncturel du secteur immobilier (résidentiel, bureaux, commerces), qui est en outre très fiscalisé et à faible rendement du fait des valorisations actuelles ; et le rendement actuel du monétaire, qui est négatif, va inciter les épargnants à se tourner vers des choix d'investissement rentables. Il va donc falloir leur offrir une gamme de placements plus large, conseillée et avec un suivi dans le temps. Nous avons, nous professionnels de la gestion d'actifs, de la banque ou des marchés, le devoir de procurer les solutions à nos clients leur permettant d'obtenir un rendement acceptable en fonction du risque qu'ils sont prêts à prendre.

Corinne Laboureux

Les fonds monétaires ont, bien entendu, pleinement leur place dans les dispositifs d'épargne salariale. En revanche, il faut sans doute essayer de les ramener à leur juste rôle. Il est en effet dommage que les salariés se privent d'un complément de résultats en investissant uniquement en monétaire alors que, souvent, ils disposent d'un horizon de placement long, voire très long. On constate que la durée moyenne de placement sur un PEE est de huit ans, c'est l'opportunité d'investir sur des actifs certes plus risqués mais aussi potentiellement plus performants sur le moyen et le long terme.

Je pense avant tout qu'il s'agit d'une question d'éducation financière et de bonne compréhension de la nature des actifs à disposition. Nous travaillons beaucoup sur les moyens d'accompagner le salarié, et essayons de faire en sorte qu'à chaque étape, il ait l'information nécessaire pour mettre en adéquation ses placements avec ses projets et son horizon d'investissement. C'est une mission essentielle pour nous, elle repose sur un travail préalable qui consiste à aider l'épargnant à bien définir en amont son profil de risque et ses objectifs en fonction de ses projets à court, moyen ou long terme. En résumé, construire son épargne autour du choix de placements le plus adéquat et passer du statut d'épargnant à celui d'investisseur.

Jean-Xavier Gauthier,
senior advisor, Allure Finance

«Tous les mécanismes de participation et d'intéressement ont pour vocation d'aligner les intérêts des salariés avec ceux de l'entreprise.»

Diplômé de l'ESCP et titulaire d'une maîtrise en droit, **Jean-Xavier Gauthier** est senior advisor chez Allure Finance. Il a passé près de 20 ans au sein du groupe Jacobs Suchard, racheté par Kraft Foods Europe (devenu Mondelez) dans diverses fonctions financières et des ressources humaines avant de devenir vice-président finance de Kraft Foods Europe. Il quitte Kraft en 1997 pour entrer chez Elis dont il sera le directeur financier pendant 15 ans. Il cesse son activité professionnelle mi-2012 et s'engage au sein de diverses associations.

**Jérôme Dedeyan**

Le conseil est relativement simple : aujourd'hui 85 % des fonds monétaires sur les 12 derniers mois affichent des rendements négatifs, et les 15 % restants quelques millièmes de rendement, le tout avant l'inflation.

Pour améliorer la situation et faire en sorte que chaque épargnant soit dans le, ou les, bon produit en fonction de son horizon de placement, nous devons insister sur la notion de temps qui réduit le risque. Nous pouvons mettre un conseil en investissement financier (CIF) à disposition de chaque personne qui le souhaite, à condition que les enjeux d'encours épargne individuelle justifient son intervention. Si non, nous proposons aux épargnants des systèmes de gestion pilotée, avec des messages pédagogiques adaptés sur le risque des allocations.

Dernier point, pour que l'épargne des Français s'investisse davantage sur des produits à long terme, nous avons besoin d'un grand coup de main du gouvernement. Il faut remettre une pente fiscale raisonnable dans l'épargne. Tant qu'il existera des produits à court terme à la rémunération dopée car sans fiscalité, et

des produits long terme surtaxés, les gens ne comprendront pas. Il faut taxer le livret A, remettre une fiscalité des plus-values digne de ce nom sur les produits de long terme qui financent l'économie, et on aura un boulevard pour soutenir notre pédagogie.

Philippe Mogenot

Premièrement les encours monétaires en épargne salariale représentent 34 % des encours diversifiés, donc, même si cela reste trop, ce n'est pas non plus énorme, sachant que pour les investissements à court terme les fonds monétaires restent les plus adaptés. En outre, cette proportion ne bouge pas depuis huit ans. Or depuis, nous faisons tous des efforts sur la diversification des placements. Nous avons notamment élargi l'offre en proposant des supports plus patrimoniaux, qui répondent aux attentes des investisseurs. Le deuxième effort, sur lequel nous portons tous notre attention, est une meilleure communication, avec l'utilisation de davantage de médias, d'outils d'aide à la décision, de simulateurs...



Corinne Laboureix, directrice marketing ligne métier Epargne Salariale et Retraite, Amundi Asset Management

«Les fonds monétaires ont, bien entendu, pleinement leur place dans les dispositifs d'épargne salariale. En revanche, il faut sans doute essayer de les ramener à leur juste rôle.»

Corinne Laboureix a rejoint la ligne métier Epargne Salariale et Retraite d'Amundi en 2015 pour prendre la responsabilité des fonctions marketing et business supports. Dans le groupe Amundi depuis 2001, elle était depuis 2009 responsable marketing institutionnels et développant ISR chez CPR AM. Elle est diplômée de Sciences-Po Paris, titulaire d'un DEA d'études politiques et d'un Master 2 Banque et Finance de l'université de Paris IX- Dauphine.

L'une des raisons pour lesquelles cette part de monétaire reste stable est que jusqu'à présent il n'y avait pas vraiment besoin de s'intéresser à ces sujets de gestion financière. Les investisseurs particuliers bénéficiaient de solutions relativement sûres et simples : les livrets, l'assurance vie, l'immobilier locatif, une retraite par répartition... Avec l'environnement des taux bas, voire négatifs, on arrive à la fin de tout ça. Donc les messages visant à faire prendre conscience aux investisseurs qu'il y a un lien entre le niveau de risque et l'horizon de placement, vont commencer à porter car ils vont être audibles.

Le service, la communication, la richesse et la qualité de l'offre financière, sont donc aujourd'hui essentiels et vont continuer à l'être. D'autant qu'un autre point emblématique est qu'il y a extrêmement peu d'arbitrages dans l'épargne salariale. Quand un salarié entre dans un support, quel qu'il soit, il va avoir tendance à le conserver jusqu'à la sortie, sans faire varier son allocation. Ce point-là atteste du besoin d'accompagnement, lors du versement initial, puis tout au long de la vie du plan, pour associer le niveau de risque et l'horizon de placement.

Sébastien Roy

La question était de savoir comment encourager la diversification

dans une période où, depuis 2008, le monétaire fait perdre du pouvoir d'achat aux salariés. Nous sommes tous d'accord sur le fait que la poche monétaire est excessive par rapport à la durée de vie moyenne des PEE, qui dépasse les huit ans. Il faut faire en sorte que les salariés comprennent que le temps joue pour eux et qu'ils doivent en tirer le meilleur parti. Avec un risque contenu, ils pourront augmenter leurs perspectives de rendement, tandis que dans le même temps, le monétaire est l'assurance de voir leur capital se réduire.

Pour encourager les salariés à moins investir en monétaire, il faudrait peut-être faire passer des mesures qui encouragent la pédagogie. Cela a été le grand absent dans la loi Macron, qui n'a prévu aucun socle de connaissances économiques et financières à transmettre au salarié. Pourtant, si l'on veut développer l'épargne longue, cela fait partie des fondamentaux, car même avec l'aide de simulateurs, il est difficile de convaincre un salarié qui n'a pas les notions financières minimales.

Il faut aussi faire attention aux produits miracles, basés sur des track records reconstitués où la crise de 2007-2008 est tout simplement ignorée. On ne fabrique pas de rendement sans prise de risque. Beaucoup de stratégies affichent des niveaux de risque cible faibles mais pourraient se retrouver très vulnérables en cas

Philippe Mogenot, responsable du développement France & Benelux, HSBC Global Asset Management

«Quand un salarié entre dans un support, quel qu'il soit, il va avoir tendance à le conserver jusqu'à la sortie, sans faire varier son allocation.»

Philippe Mogenot, responsable du développement France & Benelux, HSBC Global Asset Management depuis 2013. Il est à ce titre responsable du développement des clientèles institutionnelle, distributeurs, corporate et épargne salariale de HSBC Global Asset Management (France) sur le périmètre France et Benelux. Philippe Mogenot travaille dans le secteur de la gestion d'actifs depuis 1995. En 1998, il a rejoint le groupe HSBC en tant que responsable commercial chez HSBC Epargne Entreprise. En 2008, il a également pris la responsabilité de la vente «corporate» France/Benelux chez HSBC Global Asset Management (France) puis de l'ensemble du segment institutionnel en 2011.



de risques extrêmes. Ce serait le meilleur moyen de dégoûter les salariés. N'ayons pas la mémoire courte, soyons prudents et restons simples.

Mickaël Bonomo

Il ne faut pas oublier que, même s'il donne un rendement légèrement négatif, le fonds monétaire peut répondre à un besoin : un projet de court terme, une position d'attente ou encore une aversion au risque très marquée. Dans ces trois cas, l'épargnant salarié voudra prendre le moins de risque possible en termes d'évolution défavorable de la valorisation de ses avoirs. En outre, amener les épargnants sur des supports obligataires en alternative au monétaire serait aussi les embarquer sur un risque de taux important actuellement. En tant que gérant d'actifs, notre rôle est de proposer une gamme de supports de placement qui répondent chacun à un risque bien précis, avec un profil de rendement propre.

Pour inciter les salariés à diversifier leur épargne, nous devons faire preuve de pédagogie. Sur le long terme, en réalité, l'objectif de l'épargnant n'est pas seulement de préserver son capital, mais aussi de battre l'inflation. Par exemple, une très bonne idée du législateur a été d'allouer l'investissement de la participation par défaut sur la grille «prudente» du Perco pilotée. Ce fléchage

par défaut encourage la diversification sur le long terme avec le principe de désensibilisation au risque à l'approche de la retraite.

On voit de plus en plus de petites ou moyennes entreprises se lancer dans l'épargne salariale. Quel avantage peuvent-elles y trouver ?

Jérôme Dedeyan

Dans une TPE, le fait que le dirigeant puisse bénéficier du mécanisme d'épargne salariale est un déclencheur de son envie de partager son profit avec l'ensemble de ses salariés.

Quand un patron comprend qu'il peut récupérer 90 % du résultat de sa société qui fait 200 plutôt que 100 % d'un résultat qui fait 50, la mise en place de dispositif d'épargne salariale est très rapide !

José Castro

Le premier levier est que l'entrepreneur peut bénéficier lui-même de l'épargne salariale. Ensuite, la loi Macron, avec la mise en place d'un forfait social réduit, sous certaines conditions, va favoriser le développement de l'intéressement. Je ne reviens pas



Sébastien Roy, associé, EPS Partenaires

«La loi Macron n'a prévu aucun socle de connaissances économiques et financières à transmettre au salarié.»

Sébastien Roy est associé du cabinet EPS Partenaires. Auparavant, il a notamment été directeur des investissements financiers d'Alstom en charge des fonds de pension (3,5 milliards d'EUR d'actifs), ainsi que vice-président en charge du développement de l'activité de gestion d'actifs pour les entreprises chez JPMorgan Asset Management. Il enseigne par ailleurs la finance internationale dans le Master Marchés Financiers de l'université Paris Dauphine et forme de nombreux professionnels de la finance à la certification de Chartered Financial Analyst.

sur le bémol, évoqué précédemment sur la formule de la participation.

Tous les réseaux bancaires proposent des produits d'épargne salariale aux artisans, professions libérales et chefs d'entreprises. Mais ce sont des clients que l'on peut conseiller plus largement dans une approche patrimoniale, et non pas uniquement en allocation d'actifs. Nous sommes donc dans un contexte différent de celui des salariés que nous évoquons tout à l'heure.

Jean-Xavier Gauthier

Le premier avantage de l'épargne salariale est son efficacité économique. Car pour 1 000 euros versés au salarié sur son plan, l'entreprise paie beaucoup moins qu'en versant la même somme en salaire.

Ensuite, l'épargne salariale est un des éléments de la politique de ressources humaines. Tous les mécanismes de participation et d'intéressement ont pour vocation d'aligner les intérêts des salariés avec ceux de l'entreprise.

En particulier, cela peut aussi être un outil de fidélisation, le fait de verser régulièrement de l'intéressement fait que les salariés se prennent au jeu, surtout si une communication forte est faite autour de ces dispositifs. Les salariés se constituent des revenus

complémentaires, de l'épargne exonérée de taxe, qui à très long terme devient très importante.

D'ailleurs, de plus en plus d'entre eux posent des questions sur l'intéressement et la participation lors de leurs entretiens de recrutement.

Corinne Laboureux

Pour les petites et moyennes entreprises, l'épargne salariale a principalement trois avantages. Le premier est qu'elle aide à diffuser davantage un esprit entrepreneurial permettant de partager une même ambition. C'est un véritable outil d'implication. Le deuxième est de bâtir des projets autour d'axes fédérateurs et de développer une culture d'entreprise. Cela est particulièrement vrai pour des structures issues du regroupement de différentes entreprises, lors d'opérations de croissance externe, par exemple. Enfin, c'est pour toutes les entreprises et encore plus celles amenées à se développer sur des expertises ciblées, un critère indéniable pour attirer et fidéliser les talents nécessaires à leur développement. Proposer, grâce à l'épargne salariale, un «package» complet permet de donner aux collaborateurs davantage de lisibilité et de perspectives. ■

Propos recueillis par Marie Pellefigue