

CONSEIL D'ORIENTATION DES RETRAITES
Séance plénière du 08 juillet 2015 à 9 h 30
« Le patrimoine des retraités et l'épargne retraite »

Document N° 1

<i>Document de travail, n'engage pas le Conseil</i>

Note de présentation générale

Secrétariat général du Conseil d'orientation des retraites

Le patrimoine des retraités et l'épargne retraite

Cette séance du Conseil d'orientation des retraites (COR) est consacrée à la thématique du patrimoine des retraités et de l'épargne retraite. Elle s'inscrit dans le cadre de la préparation du treizième rapport thématique du COR sur la situation des retraités, prévu en décembre 2015.

La première partie de ce dossier décrit le patrimoine des retraités. Elle complète l'étude de la consommation et de l'épargne des retraités, qui a fait l'objet de la séance du COR du 24 septembre 2014 et qui sera approfondie lors de la séance du 14 octobre 2015. D'autres sujets en lien avec le patrimoine, comme les héritages et donations, seront abordés lors de la séance du 25 novembre 2015. L'objectif de ces travaux est de cerner les différents aspects de la situation financière des retraités et les évolutions en cours, en allant au-delà du suivi habituel du niveau de vie¹ des retraités.

Les produits d'épargne retraite – et plus généralement les produits d'épargne détenus en prévision de la retraite – constituent une partie du patrimoine des ménages actifs ou retraités. La deuxième partie de ce dossier actualise et complète les informations relatives aux dispositifs d'épargne retraite, qui avaient fait l'objet de la séance du COR du 17 décembre 2013.

1. Le patrimoine des retraités

Cette partie rassemble plusieurs études, pour la plupart publiées par l'INSEE à partir des données des enquêtes Patrimoine² réalisées tous les six ans depuis 1986 (enquêtes 1986, 1992, 1998, 2004 et 2010), et dont la prochaine édition devrait être publiée en 2016. L'exploitation complète de ces données nécessite des calculs complexes, de sorte qu'il est difficile de disposer de données récentes : la plupart des résultats présentés ici portent sur les années 2004 ou 2010. Cependant, ces analyses demeurent pertinentes pour comprendre la situation présente ou future, car l'accumulation patrimoniale obéit à des logiques structurelles qui évoluent lentement au fil des décennies.

1.1. Le montant de patrimoine total des retraités

Depuis plusieurs décennies, le patrimoine de l'ensemble des ménages français a progressé à un rythme plus soutenu que leur niveau de vie, grâce à un taux d'épargne élevé (de l'ordre de 15 %) et à la forte valorisation des valeurs mobilières (durant les années 1980 et 1990) et des biens immobiliers (depuis la fin des années 1990) : selon les enquêtes Patrimoine, le patrimoine brut³ médian des ménages a progressé de 3,1 % par an en euros constants entre 1986 et 1998⁴, puis de 3,2 % par an entre 1998 et 2010⁵.

¹ Le niveau de vie désigne le revenu disponible par unité de consommation.

² Sauf le document n°3, qui exploite la série des enquêtes Logement de l'INSEE réalisées de 1973 à 2001.

³ Le patrimoine brut désigne le patrimoine avant déduction de l'endettement. Le patrimoine net désigne le patrimoine après déduction de l'endettement.

⁴ Source : INSEE, « Revenus et patrimoine des ménages », page 103, Synthèses n°19, 1998.

⁵ Calculs SG-COR d'après INSEE Première n°1380. Voir également le **document n° 4** pour les évolutions des masses et des déciles de patrimoine entre 1998 et 2010.

Dans ce contexte, le patrimoine des retraités a progressé plus rapidement que celui des actifs. Dans les enquêtes récentes, les retraités possèdent plus de patrimoine que les actifs, que ce soit en 2004 (**document n° 2**) ou en 2010 (**document n° 2 bis**), alors qu'ils en possédaient autant en 1992⁶. Ainsi le patrimoine brut médian des retraités est supérieur de 16 % à celui des actifs en 2010, l'écart étant plus important après recalage des données de l'enquête Patrimoine sur la Comptabilité nationale⁷ ou en termes de patrimoine net⁸. Le rapport entre le patrimoine médian des retraités (ou des plus de 60 ans) et celui des actifs (ou des moins de 60 ans) a augmenté tendanciellement depuis 1986 (**document n° 2 bis**).

Parallèlement, le profil du patrimoine selon l'âge s'est progressivement décalé vers les plus âgés. Le patrimoine varie en fonction de l'âge selon une courbe en cloche : il est minimal chez les plus jeunes et les plus âgés, et passe par un maximum qui se situe vers l'âge de 60 ans en 2004⁹ comme en 2010¹⁰, mais qui se situait vers l'âge de 50 ans en 1992¹¹.

Cette situation résulte à la fois d'effets d'âge (ou de cycle de vie) et de génération :

- *effets de cycle de vie* :

L'âge est, avec le niveau de vie, l'un des principaux déterminants du montant de patrimoine. Selon la théorie de base du cycle de vie, les ménages sont censés épargner durant leur vie active puis désépargner durant leur retraite pour faire face à la baisse de leur niveau de vie. Dans les faits, comme on l'a vu lors de la séance du COR du 24 septembre 2014, les retraités continuent à épargner pour des motifs de précaution (risque santé et dépendance) ou de transmission, ou bien parce que la baisse des besoins de consommation avec l'âge permet de dégager une épargne résiduelle. Outre les effets des comportements d'épargne ou de désépargne, le patrimoine d'un ménage peut augmenter ou diminuer durant la retraite pour deux raisons : d'une part, les plus ou moins-values sur les actifs immobiliers ou financiers (qui ont joué favorablement au cours des dernières décennies) ; d'autre part, les héritages et donations reçus ou versés. En particulier, lorsqu'un conjoint décède dans un couple de retraités, le conjoint survivant possède moins de patrimoine que le couple antérieur une fois la succession du défunt liquidée, d'où des patrimoines moins élevés chez les veuves (**document n° 2**). Au total, entre 1986 et 2010, ces effets ont conduit à une augmentation en euros constants¹² du montant de patrimoine au cours de la retraite, pour chaque génération de retraités (**document n° 2 bis**).

⁶ Voir INSEE, « Revenus et patrimoine des ménages retraités », document de travail n° F9810, 1998.

⁷ Voir **document n° 2** et **document n° 7**. En 2004, le patrimoine brut moyen des ménages de 60 ans et plus était supérieur de 28 % à celui des ménages de moins de 60 ans (calculs SG-COR d'après le document n° 7).

⁸ Les retraités sont moins endettés que le reste de la population. Le COR reviendra sur ce point lors de la séance d'octobre 2015.

⁹ En 2004, le patrimoine brut est maximal entre 55 et 59 ans en termes de patrimoine médian (**document n° 2**), mais entre 60 et 69 ans en termes de patrimoine moyen après recalage sur la Comptabilité nationale (**document n° 7**).

¹⁰ Voir INSEE Première n°1380.

¹¹ Source : INSEE, « Revenus et patrimoine des ménages », Synthèses n°28, 1999.

¹² Si le patrimoine était déflaté d'un indice des prix des actifs immobiliers et financiers afin de corriger les effets de la forte valorisation des actifs sur la période, on trouverait probablement un profil de cycle de vie décroissant durant la retraite.

- *effets de génération* :

Le montant de patrimoine, observé à un âge donné, progresse rapidement au fil des générations successives de retraités, et ce mouvement se poursuit jusqu'aux premières générations du *baby boom* ; pour les générations plus jeunes, encore en activité, cette progression se ralentit nettement (**document n° 2 bis**). Ce constat reflète l'évolution du niveau de vie au fil des générations. Ainsi, le renouvellement des générations entraîne une augmentation régulière du patrimoine moyen ou médian des retraités, qui s'apparente à l'effet *noria* observé sur les revenus, mais il joue peu sur le patrimoine moyen ou médian des actifs. Cet effet *noria* explique que le patrimoine des retraités augmente tendanciellement plus vite que celui des actifs.

1.2. Les composantes immobilière et financière du patrimoine

Le patrimoine brut total est la somme du patrimoine immobilier, du patrimoine financier et du patrimoine professionnel, ce dernier concernant peu les retraités.

Les retraités possèdent plus souvent que les actifs leur résidence principale, une résidence secondaire ou un logement de rapport (**document n° 2**). En 2010, trois quart d'entre eux possèdent un patrimoine immobilier¹³. On retrouve pour le patrimoine immobilier les mêmes effets de cycle de vie et de génération que pour le patrimoine total : les retraités tendent à conserver leur logement au cours de leur retraite, celui-ci étant de plus en plus grand au fil des générations. Ainsi, il n'y a pas de désépargne au cours de la retraite en ce qui concerne la résidence principale, sauf aux âges élevés ou pour les personnes en institution¹⁴. Cependant, on constate une désépargne sur les résidences secondaires et les logements de rapport (**document n° 3**).

Le patrimoine financier des retraités est particulièrement difficile à évaluer. Dans l'enquête Patrimoine 2010, un ménage retraité sur deux déclare posséder moins de 15 000 euros de patrimoine financier. Le patrimoine financier déclaré par les ménages retraités est en moyenne beaucoup plus élevé (71 000 euros), ce qui reflète la forte concentration du patrimoine financier (**document n° 2 bis**).

Cependant, la comparaison des données d'enquête avec les données des Comptes nationaux montre que ces montants sont fortement sous-estimés, car les enquêtés ont tendance à sous-évaluer – volontairement ou non – leur patrimoine. En faisant l'hypothèse que les retraités sous-déclarent autant les montants possédés que les ménages plus jeunes, on peut ré-estimer leur patrimoine financier moyen, en recalant les enquêtes Patrimoine sur les données de la Comptabilité nationale (**documents n° 2 et n° 7**) : le patrimoine financier des ménages de 60 ans et plus était ainsi évalué à 129 000 euros en moyenne fin 2003¹⁵, et il s'est sans doute accru depuis cette date. Il est possible toutefois que la sous-déclaration des montants possédés soit plus importante chez les ménages les plus âgés, qui semblent souvent plus réservés face aux questions d'argent, et il serait utile de mobiliser d'autres sources (données fiscales, données d'assurance, etc.) pour obtenir de meilleures estimations de leur patrimoine financier.

¹³ Voir « Les retraités et leur logement », lettre du COR n° 8, 2014.

¹⁴ Les retraités en institution (environ 3 % des retraités) sont hors champ des enquêtes Patrimoine sur lesquelles est basé ce dossier.

¹⁵ Calculs SG-COR après le document n° 7.

1.3. Les liens entre patrimoine et niveau de vie : retraités pauvres et retraités riches

Les inégalités de patrimoine sont à peu près aussi importantes parmi les retraités que parmi les actifs. Le patrimoine d'un retraité dépend de son ancienne profession, de sa descendance finale et de sa situation conjugale (**document n° 2**). Mais le niveau de vie reste le déterminant principal du patrimoine.

Le lien entre niveau de vie et patrimoine n'est toutefois pas systématique : un niveau de vie faible ne va pas nécessairement de pair avec un faible montant de patrimoine, surtout parmi les retraités et notamment parmi les anciens non-salariés ; symétriquement, un niveau de vie élevé ne va pas nécessairement de pair avec un montant de patrimoine élevé, quoique la corrélation soit plus étroite parmi les retraités (**documents n° 4 et n° 4 bis**).

On peut ainsi caractériser les retraités les plus pauvres et les plus riches en les situant à la fois sur l'échelle des niveaux de vie et des montants de patrimoine.

Les retraités les plus pauvres

Un ménage pauvre est défini habituellement comme un ménage à faible niveau de vie. Selon cette définition, le taux de pauvreté des retraités est inférieur à celui de l'ensemble de la population (voir le rapport annuel du COR de juin 2015). Cependant, les retraités pauvres – en particulier les anciens non-salariés pauvres – disposent plus souvent d'un patrimoine conséquent que les ménages pauvres plus jeunes.

À titre d'illustration, en 2010, 5,3 % des ménages retraités se situent dans le décile inférieur de niveau de vie (moins de 870 euros par mois et par unité de consommation), contre 10 % de l'ensemble de la population (par définition). La proportion de ménages qui se situent à la fois dans le décile inférieur de niveau de vie et dans la moitié inférieure de la distribution de patrimoine (moins de 150 000 euros) n'est que de 3,6 % parmi les retraités, contre 7,9 % dans l'ensemble de la population. La proportion de ménages qui se situent à la fois dans le décile inférieur de niveau de vie et dans le décile inférieur de patrimoine (moins de 2 700 euros) n'est que de 0,8 % parmi les retraités, contre 3,2 % dans l'ensemble de la population (**document n° 4 bis**).

Les retraités les plus riches

Un ménage riche peut être défini comme un ménage à haut niveau de vie, comme un ménage disposant d'un patrimoine élevé, ou comme un ménage ayant à la fois un haut niveau de vie et un patrimoine élevé.

S'agissant des hauts niveaux de vie, l'INSEE a exploité les fichiers exhaustifs de l'impôt sur le revenu afin de décrire les personnes ayant les niveaux de vie les plus élevés¹⁶ : en 2007, 1 % des français de tous âges avaient un niveau de vie supérieur à 7 000 euros par mois et par unité de consommation, 0,1 % avaient plus de 19 000 euros et 0,01 % avaient plus de 57 000 euros. Beaucoup de personnes de 65 ans et plus figuraient parmi ces personnes très aisées, bien qu'elles soient légèrement sous-représentées : les personnes de 65 ans et plus représentaient 13 % des 1 % les plus aisés, 14 % des 0,1 % les plus aisés, et 17 % des 0,01 % les plus aisés, contre 17 % de l'ensemble de la population.

¹⁶ « Les très hauts revenus : des différences de plus en plus marquées entre 2004 et 2007 », INSEE Références, « Les revenus et le patrimoine des ménages », édition 2010.

Reste à savoir si ces personnes de plus de 65 ans à haut niveau de vie sont bien, pour la plupart, des retraités, ayant liquidé au moins en partie leur droits à retraite, ou, notamment, des professionnels libéraux encore en activité à un âge avancé. Quoiqu'il en soit, les pensions de retraite, y compris les rentes issues de l'épargne retraite (rubrique « pensions et rentes » de la déclaration fiscale), ne représentent généralement qu'une faible part de leurs revenus, compte tenu du plafonnement des pensions des régimes obligatoires – certes dans des limites qui peuvent être relativement élevées à l'AGIRC en particulier – et du fait que les « retraites chapeau » n'atteignent qu'exceptionnellement des montants très élevés (**document n° 12**). L'essentiel de leurs ressources provient ainsi de revenus d'activité ou de revenus du patrimoine, ce qui suggère que beaucoup d'entre eux poursuivent une activité professionnelle après 65 ans.

S'agissant des patrimoines élevés, 1 % des ménages de retraités possèdent plus de deux millions d'euros de patrimoine brut en 2010, le centile supérieur de patrimoine étant légèrement plus bas parmi les ménages d'actifs (**document n° 2 bis**).

Enfin, s'agissant du croisement du niveau de vie et du patrimoine, on observe en 2010 que 4,9 % des ménages de tous âges se situent à la fois dans le décile supérieur de niveau de vie (c'est-à-dire parmi les 10 % de Français de tous âges qui ont un niveau de vie supérieur à 3 020 euros par mois et par unité de consommation) et dans le décile supérieur de patrimoine (c'est-à-dire parmi les 10 % de ménages de tous âges qui ont un patrimoine brut supérieur à 520 000 euros). La proportion de ménages retraités se situant au-dessus de ces deux seuils est légèrement plus élevée : 5,5 % (**document n° 4 bis**).

1.4. Le comportement patrimonial des non-salariés lors du passage à la retraite

Comme on l'a vu précédemment, les salariés continuent d'accumuler de l'épargne durant leur retraite, de sorte que leur patrimoine brut est plus élevé en début de retraite (avant 75 ans) qu'en fin de vie active (après 50 ans).

Le comportement des non-salariés est plus complexe (**document n° 5**). Ceux-ci accumulent plus de patrimoine que les salariés durant leur vie active, d'une part parce que leur activité professionnelle requiert l'acquisition d'actifs professionnels financée en partie par de l'endettement, d'autre part parce qu'ils comptent sur leur patrimoine (sous toutes ses formes : professionnel, immobilier, financier, épargne retraite) pour compenser à la retraite des taux de remplacement plus faibles que ceux des salariés. Ils disposent ainsi à la retraite d'un patrimoine brut 1,8 fois plus élevé que celui des anciens salariés¹⁷, et devraient adopter durant leur retraite un comportement de désépargne plus conforme à la théorie de base du cycle de vie.

Par ailleurs, lors du passage à la retraite, les non-salariés doivent vendre leurs actifs professionnels ou les transmettre à leurs descendants, quand ils ne les conservent pas comme source de revenus¹⁸. La liquidation du patrimoine professionnel entraîne une transformation du patrimoine professionnel en patrimoine immobilier ou financier, qui peut s'accompagner d'une baisse du patrimoine brut total, soit parce qu'il y a perte de valeur lors de la liquidation

¹⁷ Calculs d'après le **document n° 7**.

¹⁸ Les actifs professionnels conservés lors de la retraite représentent 10 % du patrimoine des anciens non-salariés (voir **document n° 7**).

de l'entreprise, soit parce que l'indépendant rembourse ses dettes professionnelles, soit parce qu'il transmet son capital à ses descendants.

Dans l'enquête Patrimoine 2010, on observe que le patrimoine brut des indépendants non agricoles n'est guère plus élevé en début de retraite qu'en fin de vie active, contrairement à celui des salariés. Il existe en outre des disparités entre catégories socio-professionnelles : les commerçants et chefs d'entreprise convertissent leur patrimoine professionnel en patrimoine immobilier ou financier, tandis que les professions libérales et les artisans soldent leurs dettes professionnelles. Les agriculteurs voient même leur patrimoine brut diminuer significativement lors du passage à la retraite, du fait d'un endettement professionnel important et de la transmission aux descendants.

1.5. Les choix d'allocation du patrimoine

Les choix d'allocation du patrimoine entre les différents types d'actifs immobiliers ou financiers évoluent avec l'âge. Parmi les retraités, ils dépendent de leur aisance financière (**document n° 6**) : les plus modestes se concentrent sur des produits peu risqués (résidence principale et livrets d'épargne) ; ceux ayant un niveau de ressources moyen détiennent en outre des produits favorisant la transmission (assurance-vie) ; les plus aisés optent pour un patrimoine encore plus diversifié, qui reste orienté vers l'immobilier (autres logements en plus de la résidence principale).

La désagrégation des données des Comptes nationaux permet d'évaluer, fin 2003, le montant du patrimoine total selon l'âge, ainsi que la répartition de ce montant entre les différents types d'actifs (**document n° 7**). En milieu de cycle de vie, l'immobilier représente plus des deux tiers du patrimoine non professionnel, suite à l'acquisition de la résidence principale. À la retraite, l'immobilier représente encore la majeure partie du patrimoine, mais le patrimoine financier prend une place relativement importante (41 % du patrimoine brut des ménages de 60 ans et plus) : il est détenu principalement sous forme d'assurance-vie (44 % de leur patrimoine financier), de valeurs mobilières (29 %) et de livrets d'épargne (12 %), tandis que l'épargne-logement concerne surtout les jeunes ménages. Ainsi, les retraités sont les principaux détenteurs d'assurance-vie et de valeurs mobilières : un ménage de 60 ans et plus détiendrait en moyenne un montant d'assurance-vie et de valeurs mobilières deux fois et demi à trois fois plus élevé que les ménages de moins de 60 ans¹⁹. L'aversion au risque semble augmenter avec l'âge, sans doute en lien avec le raccourcissement de l'horizon temporel : le patrimoine des 60-69 ans est davantage investi en actions et OPCVM, tandis que celui des 70 ans et plus est davantage investi en obligations.

¹⁹ Soit 57 000 euros d'assurance-vie et 31 000 euros de valeurs mobilières fin 2003 (calculs d'après le **document n° 7**).

2. L'épargne retraite individuelle et collective

La seconde partie du dossier de la présente séance actualise et complète les informations relatives aux dispositifs d'épargne retraite, qui avaient fait l'objet des séances du COR du 17 décembre 2013 et du 16 juin 2010 – à savoir les principales caractéristiques de ces dispositifs, la place qu'ils occupent dans le paysage de la retraite en France, les principales évolutions réglementaires depuis 2010 et, enfin, les problématiques soulevées par ces dispositifs.

2.1. Caractéristiques des dispositifs d'épargne retraite supplémentaire

L'épargne retraite supplémentaire offre à toute personne la possibilité de se constituer, à titre individuel ou dans le cadre de son activité professionnelle, une épargne en vue de la retraite, en complément des régimes de retraite légalement obligatoires. Si des dispositifs ciblés sur des catégories particulières (fonctionnaires, indépendants, salariés de certaines entreprises, etc.) existaient déjà auparavant, la loi du 21 août 2003 a ouvert à tous cette possibilité à travers la création de trois dispositifs : le plan d'épargne retraite populaire (PERP), le plan d'épargne pour la retraite d'entreprise (PERE) et le plan d'épargne pour la retraite collective (PERCO).

L'incitation à adhérer à ces contrats est essentiellement de nature fiscale : chaque individu dispose d'une enveloppe d'exonération d'un maximum de 10 % du revenu professionnel en vue de l'épargne retraite.

Les produits d'épargne retraite supplémentaire sont nombreux. On les distingue, entre autre, selon qu'ils sont souscrits à titre individuel ou à titre professionnel, et selon qu'ils sont à cotisations ou à prestations définies. D'autres caractéristiques importantes comme le public visé, les modalités de paiement des cotisations ou de versement des prestations (possibilités de rachat avant terme, sortie en rente ou en capital) et les exonérations fiscales auxquelles ils donnent droit permettent de les caractériser.

Ces dispositifs sont gérés en capitalisation par des sociétés d'assurances, des mutuelles, des institutions de prévoyance ou des sociétés de gestion qui collectent les primes versées par les adhérents et constituent des fonds qui sont placés sur différents instruments financiers jusqu'au versement des prestations qui s'effectue généralement à la date de départ à la retraite du souscripteur.

a) Les contrats à cotisations définies

Ce type de contrats représente 80 % des encours de l'épargne retraite en 2013. Le souscripteur s'engage sur un niveau de financement. Le montant de la pension n'est pas fixé ; il dépend des cotisations versées, des revenus générés par les placements de ces cotisations et des tables de mortalité (lorsque le capital constitué par l'épargnant est transformé en rente viagère). Ces contrats peuvent être souscrits à titre individuel ou dans un cadre professionnel. Dans ce dernier cas, les droits acquis sont conservés en cas de départ de l'entreprise (**document n° 11**).

i) Les contrats souscrits à titre individuel représentent 27 % des encours²⁰ relatifs aux produits à cotisation définie en 2013. Le PERP et la PREFON (caisse nationale de prévoyance de la fonction publique) sont les deux principaux dispositifs à cotisations définies souscrits dans un cadre individuel.

Le PERP est un dispositif d'épargne accessible à tous, souscrit de façon individuelle et facultative. L'épargne est reversée principalement sous forme de rente viagère. Les possibilités de dénouement des contrats sous forme de capital, au terme du contrat, sont restreintes aux cas de primo-accession à la propriété et aux situations dans lesquelles le montant de la rente viagère mensuelle servie serait inférieur à 40 €. Hormis ces deux cas particuliers, les contrats peuvent être dénoués au choix du bénéficiaire sous forme de capital dans la limite de 20 % de la valeur du contrat. Les possibilités de rachats avant terme (déblocage anticipé) sont limitées à quelques cas : décès, invalidité, épuisement des droits à l'indemnisation du chômage, liquidation judiciaire et surendettement.

La PREFON est un produit destiné aux personnes qui exercent ou ont exercé une activité dans la fonction publique. L'adhésion est facultative et la sortie se fait essentiellement sous forme de rente ; les possibilités de sortie sous forme de capital sont limitées, hormis les cas de déblocages anticipés (analogues à ceux du PERP), et les adhérents ont le choix de dénouer leur contrat à son terme sous forme de capital dans la limite de 20 % de la valeur du contrat.

ii) Les contrats souscrits à titre professionnel représentent 73 % des encours des produits à cotisations définies en 2013. Les principaux sont les contrats Madelin pour les travailleurs non-salariés, les contrats de type « article 83 » du code général des impôts (CGI) et le PERCO.

Les contrats Madelin sont des contrats d'assurance de groupe à adhésion facultative. Ils sont destinés à permettre aux travailleurs non-salariés de se constituer, en déduction de leur revenu imposable, un complément de retraite par capitalisation sous forme de rente viagère.

Les contrats de type « article 83 » sont des contrats collectifs : l'employeur a la faculté de mettre en place ces dispositifs au sein de l'entreprise et l'adhésion est alors obligatoire. Outre la cotisation obligatoire prévue par le contrat, les salariés ont, depuis 2004 dans le cadre des PERE et depuis 2011 pour tous les contrats de type « article 83 », la possibilité de réaliser des versements volontaires facultatifs. La sortie s'effectue uniquement sous forme de rente viagère. Des possibilités de déblocage anticipé analogues à celle du PERP existent.

Le PERCO est un dispositif d'épargne salariale qui ne peut être institué que par accord collectif (**document n° 10**). L'adhésion est individuelle et n'est pas obligatoire. La sortie a lieu sous forme de rente ou, si l'accord le prévoit, sous forme de capital (en pratique, tous les contrats déjà dénoués en 2013 prévoient cette modalité de sortie et la totalité des prestations ont été versées en capital).

b) Les contrats à prestations définies

Ces contrats sont toujours collectifs et peuvent être regroupés sous la dénomination « article 39 » du code général des impôts. Ils représentent 20 % des encours relatifs à l'épargne retraite en 2013. À travers ces contrats, l'entreprise s'engage à verser à certains ou à l'ensemble de

²⁰ Montant des réserves constituées par les sociétés d'assurances afin de couvrir leurs engagements envers les bénéficiaires des contrats offerts.

ses anciens salariés un montant de prestation déterminé à l'avance. Ce montant peut dépendre ou non du niveau de pension versé par le système de retraite obligatoire.

Dans les **régimes différentiels**, l'employeur s'engage à verser la différence entre le niveau de retraite garanti par le régime supplémentaire et le total des droits acquis dans les autres régimes. Dans les **régimes additionnels**, le montant de la rente est indépendant des autres pensions servies au retraité. Le plus souvent, la pension servie par le régime additionnel est exprimée en pourcentage du dernier salaire d'activité du bénéficiaire et dépend de son ancienneté dans l'entreprise (par exemple, 0,5 % du dernier salaire par année d'ancienneté).

Ces régimes de retraite supplémentaire peuvent fixer ou non une condition d'achèvement de la carrière dans l'entreprise pour le bénéfice de la pension. Dans les **régimes à droits aléatoires**, les prestations sont conditionnées, le plus souvent à l'achèvement de la carrière au sein de l'entreprise. Ces régimes sont entièrement financés par l'employeur. Le financement est réputé non individualisable du fait de l'aléa porté. Ces régimes sont encadrés par l'article L.137-11 du code de la sécurité sociale. Lorsqu'ils sont différentiels, ces régimes sont également appelés « retraites chapeau », mais cette dénomination doit être appréciée avec prudence, car elle est utilisée parfois de façon plus large – pour certains, le terme recouvre tous les régimes à droits aléatoires, voire l'ensemble des régimes à prestations définies. Dans les **régimes à droits certains**, les salariés participent au financement des droits qui sont portables et individualisables ; les avantages de ces dispositifs sont encadrés par l'article L.242-1 du code de la sécurité sociale.

Tableau 1 – Caractéristiques des principaux dispositifs d'épargne retraite

	Public	À titre individuel ou dans le cadre professionnel	Adhésion facultative ou obligatoire	Mode de financement	Mode de versement des cotisations	Mode de versement des prestations
PERP et assimilés	Universel	Individuel	Facultative	Individuel	Périodicité au choix et montant libre	Rente / Capital dans la limite de 20% de la valeur de rachat / Entièrement en capital en cas de primo accession à la propriété
Contrats Madelin	Destinés aux indépendants	Individuel à caractère professionnel	Facultative	Individuel	Obligation annuelle de cotisation, montant pouvant varier d'une année à l'autre	Rente
Articles 83	Destinés aux salariés du privé	À titre professionnel	Obligatoire	Partie collective obligatoire + partie individuelle facultative	Pourcentage fixe du salaire, versé en partie par le salarié et l'entreprise.	Rente
Articles 39	Destinés aux salariés du privé	À titre professionnel	Obligatoire pour les salariés de catégorie de personnel objectivement définie	Collectif	Provisionnement effectué en intégralité par l'entreprise	Rente
PERCO	Destinés aux salariés du privé	À titre professionnel	Facultative	Mixte	Versement volontaire (limités à 25% de rémunération annuelle brute) + abondement de l'entreprise (limités à 16% du PASS)	Rente ou Capital

c) Le régime fiscal et social des dispositifs

Afin d'inciter à la détention de ces dispositifs, les entreprises et les salariés peuvent bénéficier d'un cadre fiscal et social spécifique en fonction des cotisations ou prestations versées.

Les cotisations versées par les salariés donnent généralement le droit à une déduction du revenu imposable dans la limite de 10 % de la rémunération brute. Les cotisations versées par

l'employeur sont exonérées de charges sociales et sont déduites du bénéfice imposable de l'entreprise (exonération fiscale et sociale).

Les rentes versées dans le cadre de l'épargne retraite sont généralement imposables sous le même régime que les prestations de retraite et sont assujetties aux prélèvements sociaux (CSG 6,6 %, CRDS 0,5 % et cotisation maladie 1 %). Lorsque le produit d'épargne retraite propose la sortie en rente sur option (comme pour le PERCO par exemple), c'est la fiscalité des rentes viagères à titre onéreux qui s'applique pour la rente, c'est-à-dire que seule une partie de la rente est imposable – la quote-part qui est censée correspondre au remboursement partiel du capital initial aliéné étant en revanche exonérée. La partie imposable de la rente dépend de l'âge du bénéficiaire lors du premier versement de la rente (plus cet âge est élevé et plus la part non-imposable de la rente est importante). Lorsque les sorties en capital sont possibles, le capital épargné (correspondant au « principal ») est exonéré de charges sociales et d'impôts sur le revenu (mais il rentre en compte dans le calcul de l'ISF) ; les produits financiers issus du placement des sommes épargnées sont en revanche soumis aux prélèvements sociaux.

Tableau 2 – Régime fiscal et social des principaux dispositifs d'épargne retraite

	Régime fiscal et social des cotisations	Régime fiscal et social des prestations
PERP et assimilés	Déductibles fiscalement : - dans la limite de 10 % du revenu global - ou de 10 % du PASS si ce montant est plus élevé	- Rente imposable selon les règles applicables aux pensions de retraite et assujettie aux prélèvements sociaux - En cas de sortie sous forme de capital, celui-ci est exonéré de charges sociales et soumis à un prélèvement forfaitaire libératoire de 7,5 % après abattement de 10 %
Contrats Madelin	Déductibles fiscalement : - dans la limite 10 % du revenu global + 15 % de la fraction du revenu comprise entre 1 et 8 PASS, déduction plafonnée à 8 PASS - ou de 10 % du PASS si ce montant est plus élevé	- Rente imposable selon les règles applicables aux pensions de retraite et assujettie aux prélèvements sociaux
Articles 83	- Les cotisations versées par l'entreprise sont déductibles de son bénéfice et ne sont et sont soumises au forfait social - Déductibilité des cotisations versées par le salarié dans la limite de 8 % de la rémunération brute et 8 PASS	- Rente imposable selon les règles applicables aux pensions de retraite et assujettie aux prélèvements sociaux
Articles 39 "droits aléatoires" (L.137-11)	Taxation sous forme de contribution , celle-ci est payé au choix en % des cotisations (24 % gestion externe ou 48 % gestion interne) ou des rentes versées aux bénéficiaires (32 %) Contribution additionnelle de 45 % sur les rentes excèdent 8 PASS	- Rente imposable selon les règles applicables aux pensions de retraite et assujettie aux prélèvements sociaux - Contribution supplémentaire de 7 % pour les rentes comprises entre 400 € et 600 € par mois et de 14 % au-delà
Articles 39 "droits certains"	- Les cotisations versées par l'entreprise sont déductibles de son bénéfice et sont exonérées de cotisations sociales dans la limite de 5 % de la rémunération ou de 5 PASS - Déductibilité des cotisations versées par le salarié dans la limite de 8 % de la rémunération brute et 8 PASS	- Rente imposable selon les règles applicables aux pensions de retraite et assujettie aux prélèvements sociaux
PERCO	- L'abondement de l'entreprise et les sommes versées au titre de l'intéressement et de la participation sont déductibles du bénéfice imposable de l'entreprise et soumis au forfait social - Les versements volontaires du salarié sont soumis à l'impôt	- La part de la rente soumise à l'impôt dépend de l'âge du bénéficiaire : 70 % si versement à 50 ans, 50 % si versement entre 50 à 59 ans, 40 % si versement entre 60 et 69 ans, 30 % versement après 69 ans - En cas de sortie en capital, les plus-values des placements sont soumises aux prélèvements sociaux (15 %) mais le principal est exonéré de tout prélèvement

PASS = plafond annuel de la sécurité sociale (38 040 euros en 2015, soit 3 804 euros pour 10 % du PASS et 304 320 euros pour 8 PASS).

2.2. Que représente la retraite supplémentaire en France ?

Le **document n° 9** de la DREES fournit les principales données pour l'année 2013²¹.

Les cotisations versées au titre des produits d'épargne retraite (12,3 milliards d'euros) ont représenté 4,3 % des cotisations des régimes légalement obligatoires. Les prestations versées par ces régimes (6,7 milliards d'euros) ont représenté quant à elles 2,2 % des prestations versées par les régimes de retraite obligatoires.

Près de 4 actifs sur 10 ont souscrit à des produits d'épargne retraite. Si le nombre d'adhérents au PERCO augmente rapidement, les contrats de type « article 83 » et les PERP restent les contrats les plus répandus.

Le montant des provisions constituées par les assureurs afin de faire face aux engagements à l'égard de l'ensemble des assurés s'élevait à 185,5 milliards d'euros en 2013, soit l'équivalent de 8,5 % du PIB (+0,6 point depuis 2011). En comparaison, les réserves accumulées par les régimes de retraite obligatoires par répartition représentaient 6 % du PIB en 2013.

On comptait près de 1,9 million de bénéficiaires de rentes viagères d'épargne retraite en 2013. Selon la DREES, la rente annuelle moyenne procurée par les contrats d'entreprise s'élevait à 2 822 euros, contre 1 601 euros pour les contrats individuels ; les rentes sont en fait très variables selon les dispositifs et à l'intérieur de chaque dispositif. En comparaison, les régimes obligatoires ont versé en 2013 une pension annuelle moyenne de 15 288 euros.

Les prestations versées en une fois (VFU) représentent 79 % des sorties du PERP dans la mesure où les sommes accumulées sont encore insuffisantes pour constituer un supplément régulier de pension sous forme de rente viagère (le PERP est encore récent et les actuels bénéficiaires ont épargné sur une durée faible). Concernant le PERCO, la quasi-totalité des sorties se réalisent sous forme de capital, ce qui peut renvoyer également au faible encours moyen lié au caractère récent du produit, mais aussi à la préférence des bénéficiaires pour la liberté d'utilisation des fonds ou encore à la fiscalité plus favorable aux sorties en capital qu'en rente (**document n° 10**).

2.3. Les principales évolutions réglementaires depuis 2010

Les principales évolutions réglementaires relatives à l'épargne retraite depuis 2010 ont notamment pour but, *via* la taxation des dispositifs, de faire en sorte que leur développement ne fragilise pas le financement de la protection sociale.

Ces évolutions de la législation sur les produits d'épargne retraite pourraient limiter l'incitation à mettre en place de tels dispositifs mais il convient de rappeler que ces dispositifs de rémunération restent pour la plupart plus avantageux que le versement des salaires pour l'entreprise (par exemple, le forfait social de 20 % est à comparer aux charges sociales sur les salaires qui dépassent souvent 40 %). On peut aussi noter que ces évolutions de la réglementation conduisent à des mouvements de substitution entre produits d'épargne retraite.

²¹ La DREES publie par ailleurs des résultats sur la retraite supplémentaire dans plusieurs fiches de son ouvrage annuel « Les Retraités et les retraites ».

a) Obligations résultant de la réforme des retraites de 2010

La loi portant réforme des retraites en 2010 introduit, pour les entreprises qui souhaitent mettre en place à partir de 2011 un régime de retraite chapeau réservé à une ou plusieurs catégories de salariés, l'obligation préalable de proposer à l'ensemble des salariés un PERCO ou un autre dispositif d'épargne retraite similaire (« article 83 » par exemple).

b) Hausse de la contribution des entreprises et fiscalisation accrue des rentes perçues sur les produits de retraite à prestations définies et à droits aléatoires (art. L137-11 CSS²²)

La loi de finance rectificative de 2012 a doublé les taux de taxation à la charge de l'employeur sur les régimes de retraite supplémentaire à prestation définies et à droits aléatoires. L'employeur qui met en place de tels régimes peut choisir de payer la taxe sur les cotisations versées pour couvrir les engagements des contrats ou sur les rentes versées aux salariés. Cette augmentation concerne à la fois la taxation sur les cotisations et sur les rentes (voir tableau 2 ci-avant). Par ailleurs, la contribution additionnelle sur les rentes dépassant 8 fois le plafond de la sécurité sociale (304 320 € par an) est passée de 30 % à 45 % le 1^{er} janvier 2015.

Les rentes versées dans le cadre d'un régime supplémentaire à droits aléatoires sont soumises à une taxe spécifique selon leur montant. Cette taxe s'ajoute à l'impôt sur le revenu acquitté sur les dispositifs visés par l'article L.137-11 CSS. Avant 2011, les rentes d'un montant allant de 500 euros à 1 000 euros par mois étaient taxées au taux de 7 % et les rentes de plus de 1 000 euros par mois étaient taxées à un taux de 14 %. Le PLFSS 2011 a modifié les planchers d'application de la taxe, le taux de 7 % s'appliquant aux rentes d'un montant de 400 à 600 euros par mois et le taux de 14 % aux rentes d'un montant supérieur à 600 euros par mois.

Le 1^{er} janvier 2012, la taxe a été à nouveau modifiée ; un taux supplémentaire de 21 % pour les rentes les plus élevées (supérieures à 24 000 euros par mois) a été créé. Mais, dans une décision du 29 décembre 2012, le Conseil constitutionnel a considéré que la création d'une nouvelle tranche marginale de l'impôt sur le revenu à 45 % portait l'imposition marginale des retraites chapeau à un niveau jugé excessif (75,04 % pour celles perçues en 2012 et à 75,34 % pour celles perçues en 2013) et a annulé cette nouvelle tranche de taxation de 21 %.

c) Augmentation du forfait social

La loi de financement rectificative de 2012 relève le forfait social (qui finance le régime général de la branche vieillesse) de 8 % à 20 %.

Sont notamment visés par le forfait social :

- les contributions des employeurs pour les « articles 83 » ;
- les primes d'intéressement, la participation et les abondements de PEE, PEI et PERCO.

La contribution des employeurs aux contrats de prévoyance reste soumise au forfait social au taux de 8 %.

²² CSS : code de la sécurité sociale.

d) Obligations liées à l'application du droit européen

Par ailleurs, deux directives européennes ont eu des conséquences notables sur l'activité des sociétés d'assurance en matière de « retraite supplémentaire » : la directive Solvabilité 2 qui s'appliquera à partir de 2016 et qui renforce les critères prudentiels applicables aux sociétés d'assurance ; l'arrêt « Test-Achat » de la CJCE qui interdit l'utilisation par les compagnies d'assurance de tables de mortalité différentes entre les hommes et les femmes pour le calcul des rentes (en pratique, ce sont désormais les tables de mortalité des femmes qui sont retenues, pour les femmes comme pour les hommes).

2.4. Problématiques soulevées par l'épargne retraite

Le développement de l'épargne retraite soulève un certain nombre de problématiques. Le **document n° 8** rappelle les questions étudiées lors de la dernière séance du COR relative à l'épargne en vue de la retraite (séance du 17 décembre 2013).

La question des déterminants de la détention des produits d'épargne en vue de la retraite (y compris l'assurance vie) est traitée dans **document n° 13**. Outre le niveau de vie, l'âge et la composition du ménage sont des déterminants primordiaux des comportements de détention de ces produits : les plus jeunes (moins de 31 ans) détiennent moins fréquemment ce type de produits et les couples plus fréquemment que les hommes et les femmes seuls. Le statut d'emploi et le niveau d'éducation, toutes choses égales par ailleurs, ont aussi un impact significatif sur la probabilité de détention de tels produits²³.

L'accès à un dispositif d'épargne retraite – plus précisément à l'un des dispositifs collectifs d'entreprise, qui représentent 80 % des encours totaux de l'épargne retraite en 2013 – dépend en grande partie de l'employeur et du secteur d'activité. Outre la problématique de l'inégale diffusion de l'épargne retraite selon la taille de l'entreprise ou le secteur d'activité (voir **document n° 9**), ce constat appelle à examiner les cas de mobilité des salariés et leurs conséquences sur les droits à retraite supplémentaire accumulés, renvoyant aux questions de maintien des droits suite à un changement d'employeur ou de statut professionnel, mais aussi à celles de portabilité des dispositifs d'épargne retraite et aux conditions de transférabilité de ces fonds (voir **document n° 11**).

Deux dispositifs souscrits dans le cadre de l'entreprise font l'objet d'un *focus* particulier dans ce dossier : le PERCO et les produits d'épargne retraite relevant de l'article L.137-11 CSS, souvent appelés « retraites chapeau »²⁴.

Alors que la rente viagère, qui conduit à mutualiser le risque de longévité, apparaît plus adaptée à la préparation de la retraite, la quasi-totalité des PERCO est dénouée sous forme de capital. Le **document n° 10**, qui fait le point sur ce dispositif, avance plusieurs pistes d'explication (faiblesse de l'encours moyen, fiscalité plus favorable du capital, importance des sorties anticipées pour acquisition de la résidence, etc.).

Parmi les dispositifs à prestations définies, ceux relevant de l'article L.137-11 CSS restent difficile à délimiter, car les éléments statistiques disponibles sur le nombre total d'adhérents et

²³ En complément, voir également : Laborde C., « Prévoir sa retraite : une personne sur cinq épargne », *Études et résultats* n°880 – avril 2014, DREES.

²⁴ Comme cette domination le suggère, le terme renvoie plus particulièrement aux régimes différentiels relevant de l'article L.137-11 SS.

le montant moyen des rentes versées concernent l'ensemble des dispositifs à prestations définies (article 39 du CGI) et pas seulement ceux à droits aléatoires (article L.137-11 CSS)²⁵. Le rapport de la mission IGF-IGAS sur l'encadrement de ces dispositifs (**document n° 12**)²⁶ évalue néanmoins le nombre de rentes soumises à l'article L.137-11 et supérieures à 304 320 € par an, qui font l'objet d'une contribution spécifique, à 50. La mission estime que ces rentes posent problème sur quatre points : leur montant, leur vitesse de constitution, l'absence de lien entre le montant et la performance de l'entreprise, enfin leur opacité. Des pistes permettant d'encadrer plus strictement ces dispositifs (en liant la revalorisation des droits à la performance de l'entreprise, en renforçant la transparence de ces dispositifs et en réduisant les plafonds de montant des rentes et de rythme d'accumulation des droits) sont mises en avant par l'IGF et l'IGAS et reprises dans le projet de loi pour la croissance, l'activité et l'égalité des chances économiques (**document n° 12 bis**).

²⁵ Le dispositif de suivi statistique annuel par la DREES de la retraite supplémentaire prévoit bien, en théorie, la ventilation des résultats selon le caractère additionnel/différentiel et le caractère aléatoire/certain des régimes à prestations définies. Cette information n'est toutefois pas toujours connue par l'organisme assureur. En 2009, par exemple, la ventilation n'avait pu être renseignée que par une partie des organismes, représentant 40 % seulement de l'ensemble des encours des régimes à prestations définies.

²⁶ Voir également le rapport au Parlement sur la situation de ces régimes, remis par le Gouvernement en octobre 2010 (document n° 4 de la séance du COR de décembre 2013).