

L'ENQUÊTE

Le PER peine à s'imposer comme un produit universel



ADOBE STOCK

Souvent mis en avant pour son succès, le plan d'épargne retraite met finalement en lumière une vraie fracture entre les catégories d'épargnants. Gain fiscal marginal, voire nul pour les ménages modestes et peu adapté aux très hauts patrimoines, l'enveloppe phare de la loi Pacte ne fait pas l'unanimité.

ENQUÊTE RÉALISÉE PAR
MATHILDE CASTAGNA

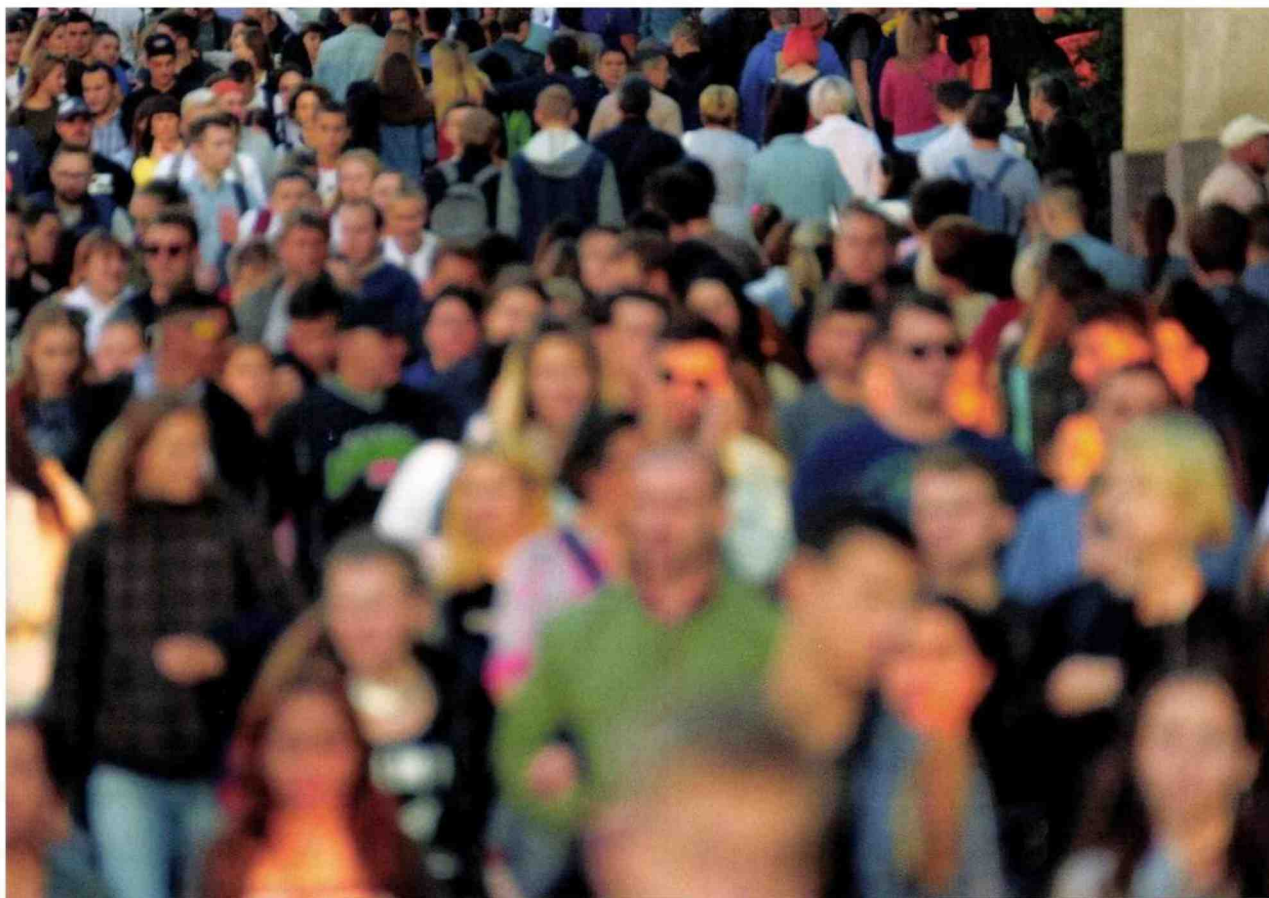
Le succès du plan d'épargne retraite (PER) est encore difficile à évaluer. « Le PER individuel n'a pas encore atteint la position qu'il occupera probablement d'ici dix ou quinze ans. Ces évolutions s'inscrivent nécessairement dans le temps long », observe Pierre Blanchet, responsable des solutions d'investissement retail chez Amundi. Depuis le début de sa commercialisation en 2020, les chiffres témoignent pourtant d'une croissance continue, avec des encours dépassant 130 milliards d'euros pour 12 millions de titulaires. Reste qu'elle s'explique en partie par les transferts d'anciens contrats et peine encore à s'adapter à tous les profils d'épargnants, provoquant une grande disparité d'accès.

Conçu pour simplifier le paysage de l'épargne retraite et orienter davantage l'épargne vers l'économie réelle, le PER

a surtout séduit pour son avantage fiscal. Une attractivité qui trouve pourtant ses limites avec les épargnants au profil « mass market », pour lesquels le gain fiscal est marginal. À l'inverse, l'intérêt du dispositif se révèle à partir d'un certain niveau de revenus. « Pour la clientèle dite 'mass affluent', c'est-à-dire les ménages disposant de revenus confortables, compris entre 60.000 et 80.000 euros par an, le PER offre un avantage fiscal significatif et constitue un levier efficace de préparation à la retraite », souligne Jean-François Garin, directeur général délégué du groupe Premium.

Des disparités selon les épargnants

Toute la complexité du PER réside finalement sur ce point. Pensé comme un outil de constitution de patrimoine à long terme, il n'est réellement



efficace que pour les épargnants capables de profiter de la déduction fiscale à l'entrée, sans pour autant disposer d'un patrimoine trop élevé. Mais encore faut-il disposer du capital nécessaire à immobiliser sur la durée. Et pour les salariés dont les revenus n'atteignent pas un seuil d'imposition suffisant pour bénéficier de la défiscalisation, d'autres enveloppes s'avèrent souvent plus pertinentes. L'assurance-vie ou le PEA, par exemple, offrent une plus

grande souplesse tout en conservant des avantages fiscaux à long terme.

A l'autre extrémité de l'échelle, les contribuables les plus fortunés s'y retrouvent aussi rarement. « Les clients très aisés se tournent peu vers le PER : leur patrimoine est déjà conséquent et leurs revenus souvent fonciers, ce qui les exclut de l'assiette ouvrant droit à la déduction fiscale. Par ailleurs, les montants concernés restent modestes, la déduction étant limitée à 10 %

12
millions
de titulaires
pour plus de
130
milliards
d'euros d'encours

À FIN MARS 2023

des revenus annuels, dans la limite de 30.000 à 40.000 euros, précise Samy Ouardini, cofondateur de Ramify.

Mais contrairement au secteur de la gestion de fortune, où il est finalement un outil secondaire et complémentaire, le PER se positionne comme un instrument central de la stratégie des clients patrimoniaux. « Dès qu'on entre dans les catégories de revenus intermédiaires et supérieurs, la comparaison entre assurance-vie et PER penche clairement en faveur du PER. C'est comme si l'Etat offrait un capital supplémentaire à faire fructifier pendant trente ans », rappelle Samy Ouardini.

Pour rappel, les versements volontaires sur un PER peuvent être déduits du revenu imposable, jusqu'à 10 % des revenus professionnels annuels et dans la limite de 10 % de huit fois le plafond annuel de la Sécurité

SUITE >>



« Pour la clientèle dite 'mass affluent', le PER offre un avantage fiscal significatif et constitue un levier efficace de préparation à la retraite. »

JEAN-FRANÇOIS GARIN,
directeur général délégué du groupe Premium

NOTE 22

sociale. Pour 2025, le plafond maximal est donc de 37.094 euros. Pour les indépendants, non salariés, ce ratio est augmenté et calculé en partie sur le bénéfice imposable, ce qui le rend d'autant plus attractif. « Si l'on devait vulgariser le sujet, on dirait que le PER consiste à ce que l'Etat accorde un crédit d'impôt sur une partie de nos revenus, à condition de les placer », explique Samy Ouardini.

Autre allié des souscripteurs, le temps. Finalement, les 10 % du revenu versé ne concernent pas une seule année mais bien chaque année qui sépare le bénéficiaire de la fin de son activité professionnelle. Cumulées, sur une période de trente ans, les sommes soumises à l'effet des intérêts composés peuvent ainsi devenir considérables (voir le tableau page suivante).

Pour autant, si l'enveloppe peut être un outil de levier pour ses vieux jours, elle n'en reste pas moins un placement financier. Et de long terme. Absorbé par le présent, il est tout de même crucial pour les épargnants de garder un œil attentif sur l'allocation de son portefeuille et l'évolution du cadre

Les changements que le PLF 2026 pourrait apporter au PER

- Extension de trois à cinq ans de la période de référence permettant à un contribuable de recourir à la fraction non utilisée du plafond de déduction des versements volontaires réalisés sur un plan.

Aujourd'hui, lorsque les versements volontaires d'une année sont inférieurs à la limite de déduction de l'année en question, la capacité de déduction inexploitée peut être utilisée au cours de l'une des trois années suivantes. Le permettre jusqu'à cinq ans après la période de référence accroîtrait la capacité de déduction à l'entrée des contribuables qui souscrivent tardivement un PER (amendement présenté

par Charles de Courson et Félicie Gérard).

- Rendre obligatoire la liquidation du PER à l'atteinte de l'âge de la retraite par son détenteur.

L'initiative permettrait de contrecarrer l'avantage fiscal significatif que représente cette enveloppe lorsque le détenteur du PER décède et qu'elle revient aux bénéficiaires, le plus souvent le conjoint. En effet, dans ce cas, l'impôt sur le revenu n'est jamais dû. La mesure générerait une recette supplémentaire estimée à 200 millions d'euros par an pour l'Etat, selon les députés dépositaires (amendement présenté par le groupe socialiste).

fiscal. Cette année encore, il fait état de plusieurs débats à l'Assemblée nationale (lire l'encadré ci-dessus).

C'est d'autant plus vrai que les niveaux de frais appliqués à ce type de contrat peuvent être considérables et, cumulés sur plusieurs années, finissent par grignoter la performance globale. Au-delà de s'assurer de la

bonne tenue de son contrat et de la tarification appliquée, les épargnants ont la possibilité de changer de maison en transférant leur enveloppe chez un nouvel acteur. Une tendance qui profite de plus en plus aux acteurs digitaux. « On observe une évolution positive du comportement financier des épargnants depuis quelques années, notamment à travers une hausse des transferts de contrats, remarque Marc Tempelman, cofondateur de Cashbee. Ce mouvement traduit une meilleure éducation financière. Les épargnants comparent davantage les offres, s'intéressent aux frais et cherchent à optimiser leurs rendements sur le long terme. Là où, auparavant, le changement d'établissement impliquait des démarches complexes et des conséquences fiscales dissuasives. »

Le cas particulier des chefs d'entreprise

D'ailleurs, au sein de la clientèle mass affluent, il existe aussi une sous-catégorie bien à part : les chefs d'entreprise.

LE PER IN ATTIRE PETIT À PETIT UNE PARTIE DU FLUX D'ÉPARGNE INDIVIDUELLE

Ventilation de la collecte brute par segment de marché en épargne individuelle



SIMULATIONS PER - PORTEFEUILLE FLAGSHIP RISQUE 7.5 - VERSEMENT INITIAL 1.000€
Foyer fiscal - Salarié célibataire sans enfants

Typologie	Revenus nets (données Insee 2023)	TMI	Versements annuels - 10 % salaire net	Versements annuels - optimisés Pass 2024	Versements mensuels	Economie d'impôts estimée par an - gains réinvestis
Employés	23.504	11 %	2.350	4.637	386	649
Professions intermédiaires	31.877	30 %	3.188	4.637	386	739
Cadres	54.875	30 %	5.488	5.488	457	1.482
99 ^e décile - secteur privé	120.280	41 %	12.028	12.028	1.002	4.438
Chefs de grande entreprise (500 salariés et +)	199.200	45 %	19.920	19.920	1.660	7.762

0 ANNÉE TRAVAILLÉE JUSQU'À LA RETRAITE
Une sécurisation progressive de l'épargne est appliquée à 5 ans de l'échéance

Typologie	Versements	Capital net Scénario défavorable	Capital net Scénario favorable
Employés	183.578	443.000	1.100.000
Professions intermédiaires	183.578	440.000	1.098.000
Cadres	217.161	615.000	1.510.000
99 ^e décile - secteur privé	474.946	1.447.000	3.543.000
Chefs de grande entreprise (500 salariés et +)	786.180	2.418.000	5.921.000

10 ANNÉES TRAVAILLÉES JUSQU'À LA RETRAITE
Une sécurisation progressive de l'épargne est appliquée à 5 ans de l'échéance

Typologie	Versements	Capital net Scénario défavorable	Capital net Scénario favorable
Employés	146.522	246.000	479.000
Professions intermédiaires	146.522	244.000	477.000
Cadres	173.289	342.000	660.000
99 ^e décile - secteur privé	378.754	801.000	1.544.000
Chefs de grande entreprise (500 salariés et +)	626.820	1.335.000	2.576.000

20 ANNÉES TRAVAILLÉES JUSQU'À LA RETRAITE
Une sécurisation progressive de l'épargne est appliquée à 5 ans de l'échéance

Typologie	Versements	Capital net Scénario défavorable	Capital net Scénario favorable
Employés	100.202	125.000	184.000
Professions intermédiaires	100.202	122.000	182.000
Cadres	118.449	173.000	255.000
99 ^e décile - secteur privé	258.514	401.000	590.000
Chefs de grande entreprise (500 salariés et +)	427.620	664.000	980.000

SOURCES : INSEE, RANIFY

Leur patrimoine est souvent concentré dans leur société et leur réflexion sur la retraite intervient généralement lors d'un événement de liquidité, comme la cession de leur entreprise. « Bien que les dirigeants se versent un revenu durant leur activité, leur véritable capital est souvent logé dans leur structure profession-

nelle, souligne Benoît Pelouille, CIO chez Natixis Wealth Management. La retraite devient une réalité au moment où ils monétisent cette valeur. » Dans ce contexte, le PER n'est qu'un outil complémentaire, destiné à lisser la fiscalité ou à diversifier le patrimoine financier post-cession, aux côtés d'autres solutions comme l'as-

surance-vie ou la holding patrimoniale.

Destiné à suivre une logique de préparation à la fin de la vie active, il arrive également que le PER soit mobilisé dans une logique successorale. Une approche qui ne fait pas consensus parmi les conseillers en gestion de patrimoine,

SUITE >>

BOURSIER

mais qui présente toutefois une protection supplémentaire pour le conjoint du souscripteur, et surtout un avantage fiscal supplémentaire. En cas de décès, si le souscripteur a inscrit son conjoint en tant que bénéficiaire du contrat, celui-ci peut recevoir le capital sans imposition sur le revenu. Il peut ainsi avoir accès au capital sans que la fiscalité différée soit appliquée à la sortie. Cette particularité fait du PER un outil hybride, à la frontière entre retraite et succession, pour les épargnants souhaitant anticiper la protection du conjoint survivant. Si elle est peu utilisée par les épargnants, selon plusieurs professionnels, cela n'empêche qu'elle est

aujourd'hui remise en question (lire l'encadré page 22).

Le PER voué à percer

Malgré ses difficultés à faire l'unanimité, le PER devrait avoir de belles années devant lui. Outil de démocratisation de l'épargne retraite, il participe aux débats publics et se présente comme une solution en complément du système français de retraite par répartition ébranlé depuis plusieurs années maintenant. « Le contexte socio-économique joue un rôle déterminant. Le débat permanent autour de l'âge de départ, du financement du système et des contraintes budgétaires de l'Etat nourrit un sentiment d'inquiétude généralisé, relève

Performances moyennes obtenues par les offres de gestion des PERin

► Gestion profilée à horizon prudent

4,36 % en 2024, contre 5,42 % en 2023

► Gestion profilée à horizon équilibré

5,39 % en 2024, contre 6,58 % en 2023

► Gestion profilée à horizon dynamique

6,03 % en 2024, contre 7,85 % en 2023

SOURCE : GODD
VALUE FOR MONEY

Marc Tempelman. Les Français prennent conscience qu'ils devront, en partie, préparer eux-mêmes leur retraite. Cette prise de conscience favorise naturellement l'attention portée aux outils de capitalisation, comme le PER, qui permettent d'anticiper et de compléter les revenus futurs. »

Mais pour toucher la cible, c'est-à-dire les jeunes générations, les dispositifs d'épargne retraite mériteraient d'être mieux expliqués. « Rien que les noms des enveloppes d'épargne peuvent paraître techniques et rebutants pour les jeunes. Pourtant, le PER est un produit pensé pour les jeunes actifs. Dès qu'on commence à travailler, surtout



3 QUESTIONS À...

Michèle Pappalardo, présidente du comité ISR

« Il est important de rappeler que la performance varie fonds par fonds »

Les labels ISR au sein des produits d'épargne retraite sont-ils pertinents ?

Concernant les PER, investir dans des fonds labellisés ISR a tout son sens, surtout parce que ce sont des produits à moyen et long terme, ce qui correspond à l'horizon de la retraite. Les fonds ISR sont particulièrement adaptés à cette durée car ils visent à réduire les risques extra-financiers. Avec le nouveau référentiel, les fonds doivent également traiter les controverses, ce qui renforce

l'engagement des entreprises et la protection des investisseurs. C'est particulièrement pertinent pour la retraite, où l'objectif est de maximiser la performance tout en limitant les risques.

Où en est le label ISR depuis la révision de ses critères d'attribution ?

Depuis mars 2024, tous les nouveaux fonds labellisés ISR le sont selon le nouveau référentiel, plus exigeant. Cette mise à niveau a entraîné une baisse temporaire du nombre de fonds, passant de 1.340 fin 2024 à environ 940 début 2025, certains acteurs n'ayant pas souhaité ou pu se mettre rapidement en conformité. Mais la tendance s'est depuis inversée : 1.022 fonds étaient labellisés fin septembre 2025, soit une hausse de 8,7 % depuis le début de l'année.

En choisissant des fonds labellisés ISR, doit-on s'attendre à une performance moindre comparé aux autres fonds ?

Les études montrent qu'il n'y a pas de différence évidente de performance entre les fonds ISR et non ISR. Sur le moyen et long terme, les premiers tendent même à être légèrement meilleurs. A court terme, tout dépend des périodes : par exemple, pendant le Covid-19, les fonds ISR ont établi de meilleures performances, tandis que lors de crises énergétiques, les fonds liés aux énergies fossiles ont mieux performé. Il est important de rappeler que la performance varie fonds par fonds. Le label ISR ne garantit pas un rendement spécifique. Le rôle du conseiller est donc crucial : il doit guider le client sur le choix des fonds en fonction de leurs objectifs et de la performance attendue.

quand on a un statut de cadre, ce devrait presque être un réflexe, voire une obligation, comme c'est le cas aux Etats-Unis avec le 401(k) », estime Samy Ouardini.

D'autant que le PER ne répond pas qu'aux besoins des épargnants. Les sujets de souveraineté prennent de plus en plus de place dans le débat politique, et les besoins de financement de l'économie locale et réelle n'ont jamais été aussi importants. Défense, changement climatique, industrialisation, les sujets sont vastes et les besoins multiples. Produit de temps long, le PER permet de son côté de bloquer le capital sur plusieurs dizaines d'années et de le diriger vers des projets à horizon tout aussi long. La loi industrie verte joue d'ailleurs depuis cette année un rôle de

L'Union veut une Europe équipée en retraite supplémentaire

Le véritable coup d'accélérateur pourrait bien venir d'un niveau supérieur au gouvernement et à la loi Pacte. L'Union européenne, échaudée par l'échec du produit paneuropéen d'épargne retraite (PEPP), semble déterminée à rectifier le tir. Dans une analyse transmise à la Commission européenne dès la rentrée, l'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles (Eiopa)

esquisse ce qui ressemble à un véritable repositionnement du dispositif : changement de nom, disparition des sous-comptes nationaux, du plafond des coûts, et surtout mise en place d'une adhésion automatique des salariés à ce régime complémentaire. Une forme d'équipement forcé, dont il reste à voir comment la Commission s'en saisira pour convaincre le clan des 27.

boussole dans l'allocation de ces enveloppes d'épargne retraite. Si certains acteurs proposaient déjà des actifs réels, type *private equity*, dette privée et infrastructures, ces supports sont

désormais intégrés dans les grilles de gestion profilée des PER. Des perspectives prometteuses, à condition que le cadre réglementaire reste stable et n'interrompe pas l'élan amorcé. ■