
LIVRE BLANC

Épargne salariale & retraite

Dispositifs,
retours d'expérience,
bonnes pratiques

LAZARD
FRÈRES GESTION

I - Pour les salariés

04 **DISPOSITIFS**
Versements, plans
d'épargne et déblocage des
sommes

06 **INVESTISSEMENT**
Bien investir son épargne
salariale

08 **INVESTISSEMENT**
Comment choisir un fonds

10 **INVESTISSEMENT DURABLE**
L'ESG, ou comment allier
investissement et développement
durable

II - Pour les entreprises

12 **À SAVOIR**
Les points clés à connaître
avant la mise en place d'une
solution d'épargne salariale
et retraite

14 **PRÉCONISATIONS**
Construire son offre de
fonds

18 **AVIS D'EXPERT**
Architecture ouverte:
une approche synonyme
de qualité au service des
épargnants

19 **RETOUR D'EXPERIENCE**
Fonds dédiés : l'exemple
de Louis Vuitton

20 **RETOUR D'EXPERIENCE**
La refonte du dispositif d'épargne
salariale et retraite de Michelin

III - L'offre Lazard

22 **COMMUNICATION PUBLICITAIRE**
L'offre de Lazard Frères Gestion
en épargne salariale et retraite

Édito



**SANTILLANE
COQUEBERT
DE NEUVILLE,**
Responsable clientèle
institutionnelle
et entreprises,
Lazard Frères Gestion

En seulement deux ans, la hausse des taux a rebattu les cartes du monde de l'épargne. Les marchés obligataires ont retrouvé de l'attrait et il est devenu indispensable de bien réfléchir à sa stratégie de placement pour faire face à l'inflation. Cet enjeu prend tout son sens dans le cadre de l'épargne salariale et retraite, associée à un horizon de placement de long terme et dotée d'une fiscalité avantageuse.

Encore faut-il être à l'aise avec ces dispositifs pour profiter pleinement des opportunités qu'ils offrent. Tel est le but de ce livre blanc : présenter en quelques pages toutes les clés de compréhension de l'épargne salariale et retraite, en s'adressant aussi bien aux salariés souhaitant placer leur épargne qu'aux entreprises souhaitant mettre en place ou faire évoluer leur dispositif. Outre d'indispensables explications pédagogiques, ce document comporte également plusieurs retours d'expérience.

La question de l'épargne en entreprise est d'autant plus importante qu'elle est vouée à devenir une solution de plus en plus courante pour se constituer une future retraite « par capitalisation » complémentaire au système de retraite « par répartition » qui souffre quant à lui des évolutions démographiques.

Pour cette raison, les évolutions réglementaires se succèdent pour soutenir le déploiement de ces dispositifs. En 2019, la loi Pacte avait permis de réduire voire supprimer les charges des PME/TPE liées au versement d'une épargne salariale ou retraite, et avait créé un nouveau Plan d'Épargne Retraite (PER) simplifiant les dispositifs existants. Et dès le 1er janvier 2025, l'entrée en vigueur de la loi sur le « partage de la valeur », adoptée le 22 novembre 2023, rendra obligatoire la création d'une épargne salariale ou retraite dans les PME de 11 à 50 salariés bénéficiant d'un résultat net positif.

En parallèle de ces évolutions réglementaires, la quête de sens est devenue essentielle pour les entreprises et leurs salariés, jusque dans leurs choix d'investissements, qui peuvent être un moyen de financer une économie plus juste et plus durable. Ceci se matérialise par la prise en compte de critères ESG dans les fonds d'investissement proposés en épargne salariale/retraite. Les fonds labellisés ISR (Investissement Socialement Responsable) connaissent ainsi un fort engouement, tout comme les fonds catégorisés « article 9 » selon la réglementation SFDR (sujet développé dans ce livre blanc). D'autant plus que ces fonds bénéficient généralement de performances équivalentes, voire supérieures, à celles des fonds ne tenant pas compte de critères ESG.

Dans ce cadre, Lazard Frères Gestion peut apporter son expertise aux entreprises et à leurs salariés en leur proposant des solutions de gestion performantes sur la durée, dont des fonds flexibles ayant pour but de s'adapter à toutes les configurations de marché. Vous pourrez en découvrir plus à ce sujet dans la dernière section de ce document.

Nous vous souhaitons une excellente lecture.

DISPOSITIFS

Versements, plans d'épargne et débloqué des sommes

LES VERSEMENTS

Les versements d'épargne salariale et retraite peuvent provenir de trois sources différentes :

La participation :

part des bénéfices de l'entreprise redistribuée aux salariés (obligatoire dans les entreprises de 50 salariés ou plus).

L'intéressement :

prime facultative attribuée chaque année en fonction des performances ou des résultats de l'entreprise.

L'abondement :

versement optionnel effectué par l'entreprise en complément des versements des salariés sur les supports d'épargne salariale.

Les sommes issues de ces versements sont déposées au nom du salarié dans le plan d'épargne ouvert par l'entreprise. Cette option est fiscalement avantageuse, tant pour le salarié (qui est exonéré d'impôt sur le revenu) que pour l'employeur (qui doit uniquement s'acquitter du forfait social en étant exonéré des autres cotisations).

En contrepartie, les sommes sont bloquées pendant au moins 5 ans, sauf cas de déblocage anticipé. Les salariés peuvent toutefois demander le versement de ces sommes sur leur bulletin de salaire : dans ce cas, elles seront fiscalisées comme une prime annuelle (bonus). À noter qu'il est possible de placer une partie de ces sommes dans le plan d'épargne, tout en percevant le résidu sur son bulletin de salaire.

Nouveauté !

À partir du 1er janvier 2025, les entreprises de 11 à 49 salariés dont le résultat net est supérieur ou égal à 1% du chiffre d'affaires depuis plus de 3 ans, auront l'obligation de mettre en place un dispositif de partage de la valeur (participation, intéressement, abondement ou prime dé-fiscalisée).

LES DIFFÉRENTS PLANS D'ÉPARGNE

Epargne salariale :

- > Horizon de placement : 5 ans minimum, sauf cas de déblocage anticipé
- > Selon les caractéristiques de l'entreprise, le salarié peut disposer d'un Plan d'épargne entreprise (PEE), un Plan d'épargne inter-entreprise (PEI, notamment destiné aux PME) ou un Plan d'épargne de groupe (PEG, dédié à un groupe d'entreprises).

Epargne retraite :

- > Horizon de placement : jusqu'à la retraite, sauf cas de déblocage anticipé
- > Le salarié ou le dirigeant d'entreprise dispose d'un Plan d'épargne retraite (PER), qui peut prendre différentes formes :

> Le **PERCOL** (PER d'entreprise collectif) peut être mis en place dans une entreprise dès le premier salarié.

> Le **PERO** (PER d'entreprise obligatoire) peut être réservé à certaines catégories de salariés.

> Depuis 2021, le PERCOL et le PERO peuvent être regroupés au sein d'un PERU (PER Unique).

> À noter, en parallèle, l'existence du PERIN ou PERI (PER individuel), qui constitue un support d'épargne que chacun peut ouvrir à titre individuel hors du cadre de l'épargne retraite en entreprise.

Du fait de sa portabilité, les PER s'adaptent à l'évolution de la situation de chaque actif, qu'il soit travailleur indépendant ou salarié. Un PER peut donc être conservé tout au long de la vie professionnelle.

Par défaut, l'épargne accumulée au sein d'un PER bénéficie d'une gestion pilotée, qui tient compte de l'âge prévu de départ à la retraite, en réduisant la part allouée aux actions au profit des obligations et du monétaire, au fur et à mesure de l'approche de la date de départ à la retraite.



UNE FISCALITÉ ATTRACTIVE

Les dispositifs d'épargne salariale et retraite sont réputés pour leur fiscalité avantageuse.

PEE / PEI / PEG :

Le versement de la participation et de l'intéressement est exonéré d'impôt sur le revenu, dans la limite de 34 776 euros par an. L'abondement est quant à lui exonéré d'impôt sur le revenu dans la limite de 3 709,44 euros (6 676,99 euros en cas d'investissement dans des actions ou certificats d'investissement émis par l'entreprise). L'abondement reste soumis à la CSG et à la CRDS.

Les sommes retirées du plan sont exonérées d'impôt sur le revenu, y compris en cas de déblocage anticipé, mais les plus-values sont soumises aux prélèvements sociaux.

PERCO / PERCOL :

La participation, l'intéressement et l'abondement sont exonérés d'impôt sur le revenu et de cotisations sociales, mais restent soumis à la CSG et à la CRDS. À noter que l'abondement ne peut excéder trois fois le montant versé par le salarié, ni être supérieur à 7 418 euros

Les versements volontaires peuvent, de manière optionnelle, être déduits des revenus imposables de l'année. Ne pas opter pour cette option permet de bénéficier d'un traitement fiscal plus avantageux à la sortie.

> **En cas de déblocage anticipé**, les plus-values sont soumises aux prélèvements sociaux et les montants versés par l'entreprise sont soumis à l'impôt sur le revenu, sauf en cas d'accident de la vie.

> **En cas de sortie en capital**, les plus-values sont soumises aux prélèvements sociaux, mais les montants issus des versements de l'entreprise ne sont pas soumis à l'impôt sur le revenu. En ce qui concerne les versements volontaires, si le bénéficiaire a opté pour la déductibilité d'impôt sur le revenu lors des versements, les plus-values sont imposées suivant les règles applicables aux produits du capital (actuellement : plafonnement flat tax) tandis que la part du capital versée par l'épargnant est soumise à l'impôt sur le revenu.

> **En cas de sortie en rente** : dans ce cas, les rentes sont soumises à l'impôt sur le revenu (dans la catégorie des pensions et retraites), suivant les règles applicables aux rentes viagères à titre onéreux (RVTO), soit sur une fraction de la rente selon l'âge (auxquels s'ajoutent les prélèvements sociaux sur la part représentative de la plus-value).

CAS DE DEBLOCAGE ANTICIPÉ

Cas de déblocage communs au PEE (PEI et PEG) et au PER :

- > Invalidité du titulaire, de ses enfants, de son conjoint ou de son partenaire lié par un Pacs
- > Décès du conjoint du titulaire ou de son partenaire lié par un Pacs
- > Surendettement du titulaire
- > Acquisition de la résidence principale

Cas spécifiques au PER :

- > Expiration des droits à l'assurance chômage du titulaire
- > Cessation d'une activité non salariée à la suite d'une liquidation judiciaire

Cas spécifiques au PEE (PEI et PEG) :

- > Mariage, conclusion d'un Pacs
- > Naissance ou adoption, à partir du troisième enfant
- > Divorce, séparation, dissolution du Pacs, avec la garde d'au moins un enfant
- > Violence conjugale
- > Rupture du contrat de travail
- > Décès du salarié
- > Création ou reprise d'entreprise par le salarié, son conjoint ou son partenaire de Pacs, ses enfants
- > Travaux pour l'agrandissement de la résidence principale ou remise en état à la suite d'une catastrophe naturelle

INVESTISSEMENT

Bien investir son épargne salariale

L'épargne d'entreprise est un excellent moyen de se bâtir un patrimoine avec un effort limité. Pour en tirer le meilleur parti, il est important de placer ses capitaux sur les bons supports. Tour d'horizon des meilleures options... et des erreurs à éviter.

De nombreux salariés se retrouvent quelque peu démunis face aux choix qui leur sont proposés pour placer leur épargne salariale et retraite. Résultat, les supports les plus privilégiés ne sont pas forcément les plus adaptés.

Dans le doute, préférez le PEE/PEI au PER

La première question qui peut se poser pour un salarié est de placer son intéressement et sa participation dans le plan d'épargne salariale (PEE, PEI, etc) ou le plan d'épargne retraite (PER et plus précisément PERCO, etc) proposé par son entreprise. Pour les salariés désireux de se créer un complément de retraite,

opter pour le PER est parfaitement pertinent. Pour les autres, il est préférable d'opter pour le PEE ou le PEI, qui leur permettra de récupérer leur argent plus facilement en cas de besoin, la période de blocage étant limitée à 5 ans.

Si vous avez du temps, investissez en actions !

L'épargne étant bloquée a minima pendant 5 ans, voire davantage dans le cadre d'une épargne retraite, les salariés peuvent se projeter à long terme dans leurs investissements (sauf s'ils envisagent de débloquer leur épargne de manière anticipée).

À long terme, les placements aux rendements les plus élevés sont les placements en actions. Leurs performances sont certes volatiles, avec un recul pouvant dépasser 10% certaines années, mais leur potentiel de gain à long terme est nettement plus important que celui des autres supports, permettant de faire fi des éventuels aléas passagers. Par ailleurs, il peut être pertinent de privilégier des fonds investis en actions internationales plutôt qu'en actions françaises, de manière à profiter de la croissance mondiale. Historiquement, l'indice des marchés actions au niveau mondial (MSCI World) a réalisé une meilleure performance que le CAC 40 depuis 2007, qui a lui-même réalisé une meilleure performance que les marchés obligataires ou le marché monétaire.

En bref : dans le domaine de l'épargne salariale et retraite, il est pertinent de prendre des risques avec ses placements. En revanche, si vous souhaitez récupérer votre épargne à plus court terme, protégez celle-ci en optant pour des placements à faible risque. Les fonds diversifiés (actions/obligations) offrent une solution à mi-chemin de ces deux extrêmes.

COMPARAISON : INVESTISSEMENTS EN ACTIONS, OBLIGATIONS ET MONÉTAIRE



LES VERSEMENTS PROGRAMMÉS, POUR ÉPARGNER SANS EFFORT

Il est possible d'épargner régulièrement et automatiquement sur les dispositifs d'épargne salariale. Il faut pour cela paramétrer une option de versements programmés, du montant de son choix (un minimum peut toutefois être imposé). Cette option présente plusieurs avantages. Tout d'abord, elle assure une certaine régularité dans l'effort d'épargne, ce qui permet d'investir sur les marchés financiers tout au long de l'année et de lisser son point d'entrée. En outre, cette épargne est prélevée automatiquement sur le salaire : cette option est donc relativement indolore pour l'épargnant, et très efficace pour s'astreindre à mettre de l'argent de côté.

Placements offrant un abondement : attention à l'excès d'optimisme

Au sein de certaines entreprises, notamment des grands groupes français, le choix de placement est souvent guidé par la mise en place d'un abondement si le salarié investit dans le fonds d'actionariat salarié de son entreprise. D'après les statistiques de l'AFG, plus d'un tiers des encours d'épargne salariale et retraite est ainsi investi dans des fonds d'actionariat salarié.

Pour l'investisseur, il s'agit d'un choix rationnel pour bénéficier d'un versement plus important et/ou acheter des actions de son entreprise en bénéficiant d'une décote attractive. Attention toutefois : investir dans les actions d'une seule société constitue un choix risqué d'un point de vue patrimonial, même s'il s'agit d'un grand groupe du CAC 40. Le salarié est doublement exposé à la bonne santé de son entreprise : par son emploi et par son épargne. En cas de procédure de faillite (redressement judiciaire, etc), le salarié peut perdre la totalité de la valeur de ses placements.

Vous souhaitez vous simplifier la vie ? Optez pour la gestion pilotée !

Si vous ne souhaitez pas arbitrer vous-mêmes vos choix de placements, vous pouvez opter pour une gestion pilotée, qui consistera à déléguer la gestion de votre épargne à un expert qui réalisera une allocation correspondant à votre profil de risque et votre horizon de placement. En épargne retraite, c'est

même l'option proposée par défaut, sauf choix contraire. Dans ce cas, le niveau de risque est dégressif dans le temps : au fur et à mesure que le titulaire du plan s'approche de la date de départ à la retraite définie à la souscription, l'épargne est progressivement sécurisée.

Vous pouvez changer d'avis au fil du temps

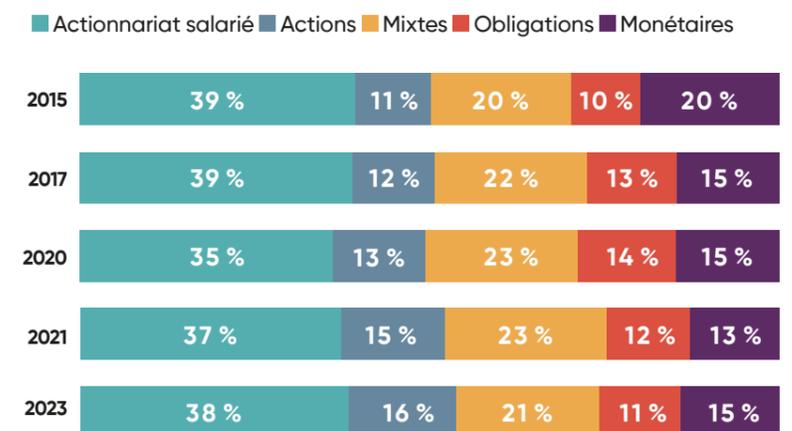
Quels que soient les choix de placement réalisés, rien n'est jamais gravé dans le marbre. Il est toujours possible de changer d'avis, par exemple en commençant par gérer soi-même pour finalement bifurquer vers une gestion pilotée. Parfois, ce sont aussi les projets de vie qui évoluent. C'est pourquoi il est utile de faire régulièrement un bilan de son épargne pour regarder les performances des supports choisis, vérifier que ces derniers correspondent toujours aux attentes initiales et, dans

le cas contraire, procéder à des changements.

Vous avez changé d'employeur ? Vous pouvez transférer votre épargne

Pour les salariés ayant déjà bénéficié d'une épargne salariale dans une précédente entreprise, il est désormais possible, depuis l'adoption de la loi Pacte, de transférer leur ancienne épargne salariale vers le plan ouvert par leur nouvel employeur. Les PEE et PEI ne peuvent toutefois être transférés que vers d'autres PEE ou PEI, et les PERCO ne peuvent être transférés que vers d'autres PERCO. La transférabilité de l'épargne salariale n'a pas d'impact sur son antériorité fiscale : l'épargne salariale versée sur un PEE il y a plus de 5 ans restera débloquée à tout moment, y compris après son transfert vers un autre PEE. La date de versement initial est toujours conservée.

VENTILATION DE L'ENCOURS SELON LES CATÉGORIES DE FONDS D'ÉPARGNE SALARIALE (180 MILLIARDS D'EUROS AU 30 JUIN 2023)



INVESTISSEMENT

Comment choisir un fonds

Pour sélectionner les bons fonds d'investissement, il faut s'intéresser au contenu de leur portefeuille et à leur objectif d'investissement. Quelques notions suffisent pour se faire une opinion.



Bénéficier d'une épargne salariale et retraite est une chose, bien l'investir en est une autre ! Les plans d'épargne proposent en effet plusieurs fonds d'investissement avec différents niveaux de risques. Sans être un expert en la matière, il est possible de se faire une opinion sur un fonds en examinant quelques points-clés.

Il faut dans un premier temps se renseigner sur la catégorie du fonds (monétaire, obligataire, actions ou diversifié). Cela vous donnera une bonne indication du potentiel de performance et du niveau de risque du placement.

LES FONDS MONÉTAIRES

Ces produits investissent dans des titres de créances à très court terme, émanant d'États ou d'entreprises. La référence en matière de rémunération de ces titres est le taux de l'€STR, revenu proche de 4% depuis la fin d'année 2023. Ce placement offre actuellement un taux de rendement intéressant, mais voué à diminuer à l'avenir, notamment si l'inflation se normalise.

- > NIVEAU DE RISQUE : TRÈS FAIBLE
- > POTENTIEL DE PERFORMANCE : PROCHE DE 4%/AN, MAIS VOUÉ À DIMINUER

LES FONDS OBLIGATAIRES

Ces fonds détiennent des obligations, c'est-à-dire des titres de créances émis par des États ou des entreprises, souvent de grande taille. Ces obligations versent des coupons réguliers et leur valeur fluctue pendant toute leur durée de vie (jusqu'à leur échéance de remboursement). Lorsque les taux du marché baissent, la valeur des obligations en circulation augmente, et inversement : lorsque les taux montent,

la valeur des obligations baisse. La hausse des taux en 2022 a donc fortement pénalisé le marché obligataire, qui bénéficierait cependant d'une baisse des taux à l'avenir. Les fonds obligataires peuvent adopter des stratégies variées en privilégiant des entreprises de bonne qualité ou des entreprises plus risquées (« High Yield ») en contrepartie d'une meilleure rémunération.

- > NIVEAU DE RISQUE : MODÉRÉ
- > POTENTIEL DE PERFORMANCE : MOYEN

LES FONDS ACTIONS

Ces fonds sont les plus risqués. Ils investissent dans des actions d'entreprises européennes ou internationales. De très nombreuses stratégies existent, ciblant les petites entreprises, un secteur d'activité, une typologie d'entreprise, une zone géographique spécifique...

- > NIVEAU DE RISQUE : ÉLEVÉ
- > POTENTIEL DE PERFORMANCE : IMPORTANT

LES FONDS DIVERSIFIÉS

Ces placements sont "tout-en-un". Au sein d'un même portefeuille, ils combinent des actions et des obligations, selon des proportions plus ou moins importantes. L'allocation des fonds peut être ajustée en fonction de la conjoncture économique, notamment pour augmenter ou diminuer la proportion d'actions. Il existe des fonds diversifiés profilés (prudent, équilibré ou dynamique).

- > NIVEAU DE RISQUE : VARIABLE
- > POTENTIEL DE PERFORMANCE : VARIABLE



JULIEN NIQUET

Co-fondateur et président d'Epsor

Bien identifier la nature des fonds

Pour identifier à quelle catégorie appartient un fonds, il est possible de :

- > Lire la documentation associée aux fonds, notamment le Document d'Informations Clés (« DIC PRIIPS ») qui résume en quelques pages, pour chaque fonds, les principaux éléments à connaître.
- > Se fier à l'échelle de risque du fonds, située entre 1 et 7. Elle apparaît notamment dans le DIC PRIIPS. Les fonds notés 1 sont des fonds monétaires.
- > Ceux notés 2 sont généralement des fonds obligataires. Le risque 3 est plutôt associé aux fonds diversifiés. Les fonds actions sont quant à eux généralement notés 4 et plus.
- > Regarder quel est l'indice de référence du fonds (« benchmark »). En effet, la plupart des fonds se réfèrent à un indice de marché vis-à-vis duquel ils cherchent à surperformer. Le choix de cet indice est révélateur de la stratégie mise en place.

- > Reconnaître certains termes dans le nom du fonds. Par exemple, si le fonds comporte le terme « Equity », il s'agit d'un fonds investi en actions.

Il est possible de créer sa propre allocation en répartissant son épargne sur un ou plusieurs fonds. Plus l'on dispose d'un horizon de temps long, plus il est pertinent de s'exposer aux marchés actions.

Jeter un œil aux performances passées

Bien que les performances passées ne préjugent pas des performances futures, elles permettent de voir comment le fonds s'est comporté dans différentes configurations de marché. Est-il souvent parvenu à surperformer son indice de référence ? Ses performances ont-elles été volatiles ou régulières ? A-t-il connu des passages à vide ? Attention toutefois à ne pas se limiter à une période trop courte. Les performances d'un fonds doivent s'apprécier dans la durée sans se focaliser uniquement sur les performances de l'année passée.

Se poser la question de l'investissement responsable. De plus en plus de gérants intègrent dans leur grille d'analyse des critères environnementaux, sociaux et de

gouvernance (voir pages suivantes). Leur objectif : concilier performance financière et soutien au développement durable, en finançant dans des entreprises qui prennent en compte cet enjeu. Pour certains épargnants, la prise en compte de tels critères sera un prérequis, pour d'autres ce sera un avantage supplémentaire. « L'investissement durable est un thème sur lequel les attentes sont de plus en plus importantes » souligne Julien Niquet, Co-fondateur et président d'Epsor.

Avoir recours à un robo-advisor

Pour les salariés à la recherche de conseils en investissements, il est notamment possible d'avoir recours à un robo-advisor, parfois mis en place par le teneur de compte d'épargne salariale. L'idée : remplir un questionnaire qui permettra à un algorithme de définir une allocation adaptée à votre profil. « Le digital permet d'accompagner au mieux l'épargnant en lui apportant un conseil personnalisé. Il apporte de la pédagogie, de la transparence et du conseil adapté au projet de l'épargnant » explique Julien Niquet.

LES PRINCIPAUX RISQUES LIÉS AUX FONDS

Investir sur un fonds permet de faire fructifier son épargne mais cela présente aussi quelques risques. Voici les plus fréquents :

- > Le risque de perte en capital : contrairement à un livret d'épargne, la progression d'un fonds n'est pas linéaire. Les actions et, dans une moindre mesure, les obligations qui composent le portefeuille du fonds peuvent voir leur valeur évoluer à la hausse comme à la baisse. C'est ce que l'on appelle la volatilité. Par ailleurs, une action peut perdre la totalité de sa valeur en cas de faillite de l'entreprise concernée ; de même, il existe un risque de défaut sur les émissions obligataires en cas de difficultés financières de l'émetteur.
- > Le risque de taux : les fonds investis sur les marchés obligataires sont exposés au risque de voir les taux d'intérêt monter. En effet, dans cette situation, les obligations déjà en circulation – émises avec des taux moins attractifs – voient leur valeur baisser.
- > Le risque de change : on trouve dans certains fonds des valeurs dont le prix est fixé dans une autre devise que l'euro (le dollar, le franc suisse, la livre sterling...). Le risque de change est lié à la variation de la parité entre l'euro et ces devises. A noter qu'il existe des parts de fonds protégées contre ce risque.

INVESTISSEMENT DURABLE

L'ESG, ou comment allier investissement et développement durable

Depuis quelques années, l'investissement est considéré comme un vecteur de développement non seulement économique mais aussi social et humain. De nombreux gérants de fonds d'investissement intègrent ainsi des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans leur analyse des sociétés. Combinée à l'analyse financière traditionnelle, cette approche extra-financière se fonde sur une analyse plus complète des entreprises, de leurs points forts et de leurs risques.

ISR : un label permettant de distinguer les fonds responsables

En France, la prise en compte de critères ESG en matière d'investissement est indissociable de la notion d'investissement socialement responsable (ISR). Le « label ISR », créé par le ministère de l'Économie et des Finances en 2016, est ainsi attribué aux fonds lorsque ceux-ci respectent un certain nombre de critères en matière d'enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance. Depuis le 1er mars 2024, une nouvelle version du label est entrée en vigueur pour le rendre plus exigeant : les fonds qui recevront désormais ce label devront notamment exclure tout investissement dans des entreprises actives dans le domaine des énergies fossiles.

La SFDR, une approche complémentaire de l'investissement durable

Les réglementations européennes en matière de durabilité se sont par ailleurs multipliées au cours des dernières années, avec pour objectif de favoriser les investissements responsables. Parmi ces textes, le règlement SFDR (« Sustainable Finance Disclosure Regulation »), introduit le 10 mars 2021, impose aux sociétés

de gestion exerçant leur activité en Europe de classer leurs fonds selon leur degré de durabilité. Ainsi, les fonds dits « Article 6 » ne tiennent pas compte des critères ESG, les fonds dits « Article 8 » promeuvent des caractéristiques sociales et/ou environnementales et enfin les fonds « Article 9 » poursuivent un objectif d'investissement durable. En avril 2022, la Commission européenne a annoncé l'adoption des normes techniques de réglementation (« RTS » ou « Regulatory Technical Standards ») qui oblige désormais les sociétés de gestion à prendre en compte les principales incidences négatives (« Principal Adverse Impact » ou « PAI ») de leurs investissements sur l'environnement et la société.

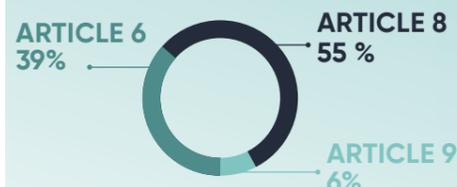
Quelle différence entre ISR et SFDR ?

L'ISR est un label : il est attribué à certains fonds à partir d'une évaluation de leur méthodologie d'investissement, effectuée par une société d'audit : EY France, Deloitte ou Afnor Certification. Le label est attribué pour une période de 3 ans, à l'issue de laquelle un fonds doit être réévalué pour conserver son label. Les critères d'attribution ayant été récemment renforcés, le label ISR est désormais devenu plus restrictif. Certains fonds pourraient ain-

si perdre leur label d'ici 2025.

La SFDR définit pour sa part des catégories permettant aux investisseurs de faire la distinction entre différents types de fonds. En-dehors de la catégorie « Article 6 » (non-ESG), la SFDR distingue deux catégories au sein des fonds ESG, la catégorie « Article 9 » étant plus exigeante. Il s'agit aussi et surtout d'un régime de transparence : les fonds article 8 déclarent la prise en compte de critères ESG et les fonds article 9 doivent publier des indicateurs d'impact.

INVESTISSEMENTS RESPONSABLES EN ÉPARGNE SALARIALE AU SENS DU RÈGLEMENT EUROPÉEN SFDR



Encours

66,6 milliards d'euros

(soit 61 % des encours de l'épargne salariale et retraite, hors actionnariat salarié)

Source : AFG, au 30 juin 2023

D'autres réglementations au service de l'investissement durable

Pour investir dans des sociétés qui agissent en faveur du développement durable, il reste nécessaire d'avoir accès à un certain nombre d'informations sur ces entreprises. Parmi elles : leur bilan carbone, mais aussi un reporting RSE contenant un ensemble de données pouvant être prises en compte pour évaluer les entreprises sur le plan environnemental ou social. Pour disposer de données comparables d'une entreprise à l'autre, plusieurs textes réglementaires ont été adoptés au cours des dernières années. Parmi eux :

> La directive CSRD, adoptée en novembre 2022, vise à améliorer la transparence et la qualité des informations non financières publiées par les entreprises, en imposant des normes de reporting ESG communes fondées sur des réglementations internationales telles que le GRI (Global Reporting Initiative) et la TCFD (Task Force on Climate-related Financial Disclosure).

> La taxonomie verte européenne, élaborée dans le cadre du Pacte vert pour l'Europe (Green Deal), établit des critères clairs pour déterminer si une activité économique est durable. Ces critères reposent sur six objectifs environnementaux, allant de l'atténuation du changement climatique à la protection de la biodiversité.

Ces réglementations permettent aux investisseurs de disposer d'informations claires et comparables sur les entreprises soucieuses de l'environnement et du bien-être social.

Plusieurs manières d'intégrer l'ESG dans la gestion d'un fonds

L'intégration des critères ESG dans la gestion d'un fonds est un processus complexe qui varie en fonction de l'approche adoptée par le gérant. L'une des approches consiste à sélectionner au sein de chaque secteur les entreprises les mieux notées en matière d'ESG (approche « Best in Class »).

Une autre stratégie consiste à exclure les entreprises issues de secteurs controversés, tels que le pétrole, le tabac ou le charbon. L'investissement responsable peut également chercher à soutenir les entreprises faisant le plus d'efforts pour améliorer leurs pratiques et rattraper leur retard en la matière.

Il est également possible d'opter pour une prise en compte des critères ESG dans les modèles de valorisation des entreprises. L'analyse extra-financière est alors imbriquée dans l'analyse financière classique. Si une entreprise dispose d'une politique ESG lacunaire, sa valorisation théorique est alors dégradée et les gérants pourront chercher un meilleur choix d'investissement.

Enfin, les sociétés de gestion ont la possibilité d'exercer leurs droits de vote lors des assemblées générales et d'établir un dialogue régulier avec le management des entreprises pour les inciter à mettre en place des politiques ESG ambitieuses et novatrices. Naturellement, les sociétés de gestion peuvent adopter plusieurs approches ESG simultanément.

L'ESG n'impacte pas négativement la performance financière

Une idée reçue à combattre est que l'investissement socialement responsable (ISR) pâtirait de moindres performances financières qu'une gestion « non-ESG » du fait que les sociétés les plus éthiques seraient par nature moins rentables. Ce préjugé est faux car l'univers d'investissement ESG est aussi diversifié que l'univers d'investissement « classique » et que les entreprises exclues par les filtres ESG ne sont pas nécessairement plus rentables que la moyenne.

La prise en compte des critères ESG permet en réalité de limiter certains risques, les entreprises qui adoptent des stratégies durables à long terme étant mieux alignées avec les réglementations de leur secteur et les attentes des consommateurs. En privilégiant des entreprises ayant saisi les enjeux de demain, les investisseurs sont en mesure d'offrir de meilleures perspectives à long terme et de favoriser ainsi un cercle vertueux.

À SAVOIR

Les points clés à connaître avant la mise en place d'une solution d'épargne salariale et retraite

La mise en place d'une offre d'épargne en entreprise fait l'objet d'une décision concertée entre la direction d'entreprise et les salariés. Lors de ce processus, plusieurs questions se posent régulièrement pour les parties prenantes.

Comment sont calculées les sommes versées ?

> **Participation** : elle est obligatoire dans les entreprises de plus de 50 salariés et sa formule ne varie pas. L'équation à retenir est la suivante : Participation =

$$\frac{1}{2}(B - 5\%C) \times \left(\frac{S}{VA}\right)$$

où B désigne le bénéfice net fiscal, C les capitaux propres de l'entreprise, S les salaires bruts cumulés, et VA la valeur ajoutée de l'entreprise (au sens comptable du terme).

> **Intéressement** : à l'inverse de la participation, l'intéressement est facultatif et sa formule de calcul est libre. Il n'existe donc aucune « formule-type ». Celle-ci peut porter sur les résultats de l'entreprise, en faisant notamment intervenir un pourcentage du résultat net ou de l'excédent brut d'exploitation. Ce pourcentage peut être variable en fonction du montant des résultats. La formule peut également dépendre d'indicateurs de performance (productivité, nombre de nouveaux clients, dépassement des objectifs, etc). À chaque entreprise de construire sa formule pour motiver ses salariés !

> **Abondement** : facultatif, ce montant peut également être fixé librement. Il est constitué d'un plafond et d'un pourcentage dégressif en fonction des choix de versements des salariés (par exemple : jusqu'à 300% d'abondement pour une somme inférieure à 500 euros versée sur un support d'investissement, puis jusqu'à 200% pour les montants compris entre 500 et 1000 euros, etc). En général, l'abondement s'applique à un fonds investi en actions de l'entreprise, pour constituer une incitation à l'actionnariat salarié.

Sicav, FCPE, FCP : quels types de fonds sont éligibles ?

Les dispositifs d'épargne salariale (PEE, PEI, PEG) et les dispositifs d'épargne retraite (PERCO, etc) n'ont pas le même statut et n'acceptent pas les mêmes types de fonds :

> **Les PEE, PEI et PEG** sont des produits bancaires, ouverts au sein d'un établissement financier. Ces dispositifs permettent d'investir dans des Sicav et des « Fonds communs de placement d'entreprise » (FCPE), mais pas dans des FCP. Les Sicav

sont des produits plus souples que les FCPE au niveau administratif, évitant la mise en place d'un conseil de surveillance au profit d'un conseil d'administration.

> **Les PER** peuvent être des produits bancaires ou assurantiels. Leur offre n'est pas la même selon qu'ils soient ouverts au sein d'un établissement financier ou chez un assureur.

Les PER gérés par des assureurs fonctionnent d'une manière semblable à une assurance-vie : l'investisseur peut investir au sein d'un fonds en euros (à capital garanti) ou dans des « unités de compte » (fonds communs de placement), et désigner un bénéficiaire en cas de décès.

Les PER gérés par les établissements bancaires fonctionnent quant à eux comme un PEE et ne proposent donc pas de fonds en euros ; leur offre est constituée de Sicav, FCP et FCPE.

Forfait social : quel taux s'applique ?

Le forfait social est une contribution à la charge des entreprises. Il s'applique aux versements d'épargne salariale avec un taux de 20%, mais peut toutefois être réduit ou supprimé sous certaines conditions.

> Depuis le 1er janvier 2019, le forfait social est supprimé dans les entreprises de moins de 50 salariés (sur l'ensemble des versements d'épargne salariale) et dans les entreprises de moins de 250 salariés (sur les primes d'intéressement uniquement)

> Le taux du forfait social est ramené à 10% (sur l'abondement uniquement) dans les entreprises de plus de 50 salariés, lorsque l'abondement vise à soutenir l'acquisition de titres de l'entreprise (soutien à l'actionnariat salarié).

> Le taux du forfait social est ramené à 16% pour les versements effectués sur un PERCO, lorsque celui-ci dispose par défaut d'une offre de gestion pilotée comportant une allocation d'au moins 10% en actions éligibles au PEA-PME (small & mid caps).

Quelles sont les caractéristiques d'un FCPE ?

Un FCPE peut être réservé aux salariés d'une seule entreprise, ou être « multi-entreprises » (ouvert à toute entreprise souhaitant y investir). Dans le premier cas, la stratégie d'investissement est construite sur-mesure en fonction du profil souhaité par l'entreprise, et peut notamment être un fonds d'actionnariat salarié.

Chaque FCPE est associé à un conseil de surveillance, composé de représentants des salariés et des porteurs de parts, préalablement élus ou désignés. Le Conseil de surveillance élit chaque année un président parmi ses membres. Les membres du Conseil peuvent bénéficier, dans les 6 mois suivant leur prise de fonction, d'une formation économique, financière et juridique d'une durée de 3 jours pour être à l'aise avec les sujets qu'ils devront traiter.

Le conseil se réunit au moins une fois par an pour discuter des performances du fonds et s'assurer, au nom de tous les porteurs de parts, de la qualité de la gestion mise en œuvre par la société de gestion. Il a également pour rôle d'approuver les éventuelles opérations liées à la vie du FCPE et peut exercer ses droits de vote en assemblées générales en confiant cette responsabilité au président du conseil.

Comment fonctionne l'actionnariat salarié en épargne salariale ?

L'épargne salariale peut être un moyen d'amener les salariés à investir dans des titres de leur propre entreprise. Il peut s'agir d'actions (généralement pour des groupes cotés) ou d'obligations.

La promotion de l'actionnariat salarié passe généralement par la création d'un FCPE dédié aux salariés de l'entreprise, qualifié de « FCPE d'actionnariat salarié ». Plus d'un tiers de ce fonds doit alors être investi dans des titres de l'entreprise. Dans les faits, il n'est pas rare que les entreprises choisissent de créer des FCPE investis à 100% en titres de l'entreprise.

Dans les groupes cotés, le FCPE d'actionnariat salarié permet aux employés de souscrire à des actions à un prix préférentiel, avec une décote pouvant atteindre 30 à 40% du prix de marché. Pour soutenir cette démarche, l'entreprise peut également proposer un abondement complémentaire.

Pour les entreprises non-cotées, il est possible de construire des FCPE obligataires : l'entreprise se finance alors par endettement auprès de ses salariés, qui deviennent prêteurs. Certaines sociétés non-cotées préfèrent quant à elles faire entrer leurs salariés à leur capital : cette opération est possible, non pas en ayant recours à la création d'un FCPE, mais en logeant directement des parts de l'entreprise à l'intérieur d'un PEE. On notera que dans ce cas, l'entreprise procède techniquement à une augmentation de capital auprès de ses salariés.

Quelle que soit la taille de l'entreprise, disposer d'un actionnariat salarié permet d'accentuer la fidélisation des employés, tout en alignant leurs intérêts avec ceux de la direction.

Une fois déterminée, l'offre de fonds est-elle figée ?

En épargne salariale, rien n'est inscrit dans le marbre. À tout moment, l'entreprise peut proposer à ses salariés de faire évoluer l'offre de fonds disponible dans leur(s) contrat(s) d'épargne salariale, soit pour l'étoffer, soit pour l'alléger.

De même, le conseil de surveillance d'un FCPE d'actionnariat salarié peut décider de faire évoluer sa stratégie d'investissement, son allocation d'actifs, son objectif de gestion, mais aussi choisir de déléguer la gestion du FCPE à une autre société de gestion, quelle qu'en soit la raison.

L'évolution de l'offre d'épargne salariale nécessite une approbation des deux tiers des salariés de l'entreprise. Une campagne de vote interne, accompagnée d'un travail de pédagogie, est donc souvent à prévoir pour obtenir l'agrément de la majorité qualifiée des salariés.

Comment créer l'adhésion de ses salariés à un dispositif d'épargne salariale et retraite ?

En matière d'épargne salariale et retraite, il est souvent nécessaire de faire un peu de pédagogie. Les salariés doivent comprendre l'intérêt fiscal du dispositif (faible taxation, contrairement à un bonus par exemple), mais aussi l'importance de bien investir son épargne salariale. Pour cela, il est possible d'organiser des formations internes, proposer des vidéos pédagogiques, etc. Il est fréquent que les teneurs de compte d'épargne salariale proposent ces documents et services aux entreprises dont elles gèrent les dispositifs d'épargne.

PRÉCONISATIONS

Construire son offre de fonds

En matière d'épargne salariale et retraite, chaque entreprise peut construire son offre d'investissement en choisissant les fonds les plus adaptés aux besoins de ses salariés. Une opportunité à saisir pour bénéficier d'une gestion de qualité. La construction de l'offre doit tenir compte de plusieurs points-clés. Elle peut également intégrer des fonds sur mesure à partir d'une approche en « architecture ouverte ».

1. Construire une offre complète et adaptée

Il faut en priorité construire une offre adaptée au profil de l'ensemble de ses collaborateurs. Elle doit pouvoir répondre à :

- > Différents horizons de placement,
- > Différents profils de risque,
- > Différents niveaux de connaissance des épargnants.

La présence d'un fonds monétaire (risque 1 voir tableau ci-dessous), d'un ou plusieurs fonds actions (risque 4 à 5) et de fonds intermédiaires (notamment notés 2 à 3) constitue donc une nécessité. N'oubliez pas de sélectionner également des fonds d'investissement responsable.

Une entreprise pourra par exemple construire une offre de 7 à 10 fonds :

- > 1 fonds **monétaire** (risque 1)
- > 1 fonds **obligataire** (risque 2)
- > 3 fonds **profilés : modéré, équilibré, dynamique** (risque 2 à 3)
- > 2 fonds **actions Europe ou Monde** (risque 4 ou 5)
- > 1 fonds **thématique** (risque 4 ou 5)
- > 1 **FCPE** dédié aux salariés de l'entreprise

INTERVALLE DE VOLATILITÉ

Niveau de risque (SRI)	Volatilité annualisée
1	< 0,5 %
2	0,5 à 5 %
3	5 à 12 %
4	12 à 20 %
5	20 à 30 %
6	30 à 80 %
7	> 80 %

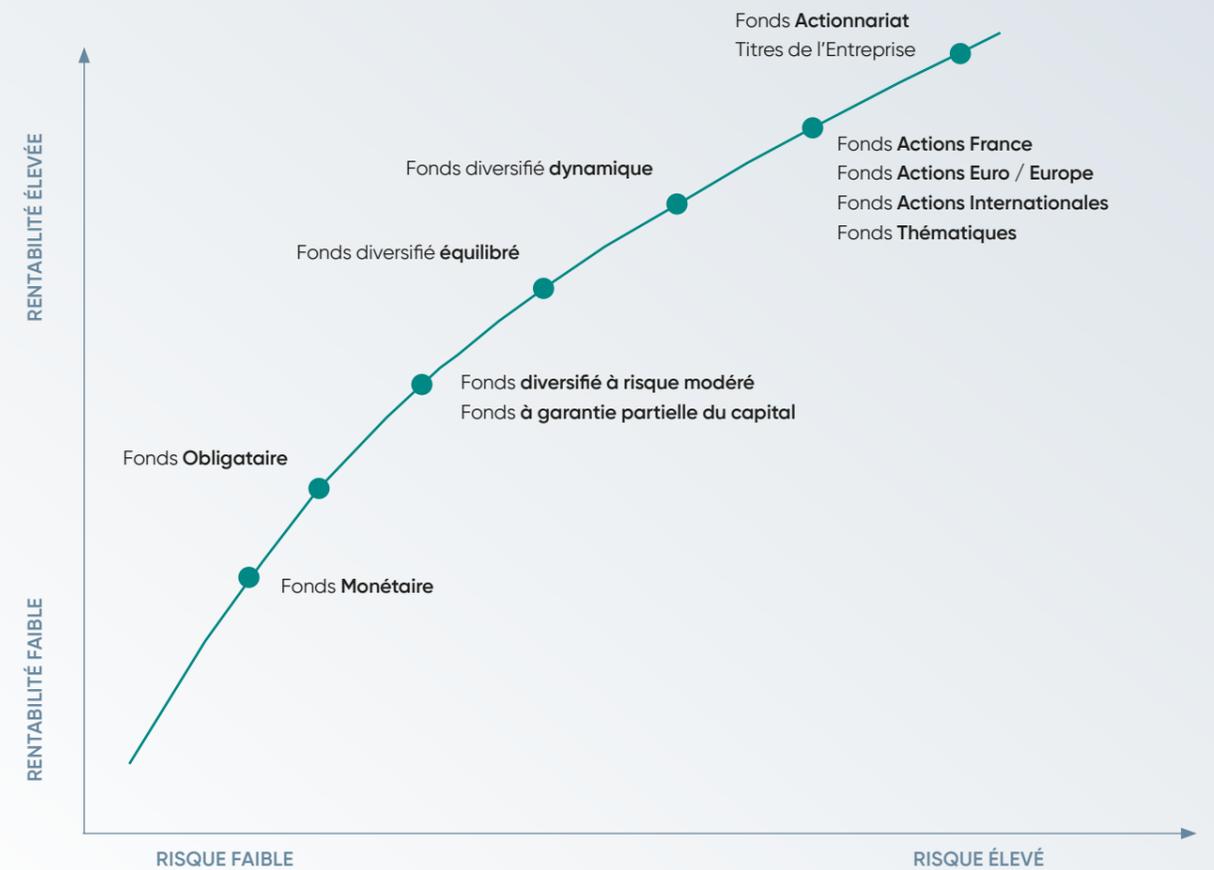
2. Opter pour un nombre limité de supports

Si la diversité des fonds sélectionnés est nécessaire pour offrir différents niveaux de risque aux salariés, il convient de ne pas tomber dans l'excès en créant une offre trop complexe.

Pour les salariés peu coutumiers de l'investissement en Sicav et FCP, un vaste choix de placements devient vite synonyme de confusion ou d'incompréhension. Certains salariés préfèrent, dans ce cas, opter pour le placement le moins risqué, souvent peu adapté à leur profil. Cette décision représente sur le long terme un manque à gagner pour l'épargnant, alors que le but de la gestion est au contraire de générer un complément de revenus pour le salarié. L'idéal est dès lors de proposer une gamme de fonds relativement réduite, compacte, construite en sélectionnant les produits les plus pertinents sur leur segment de marché.

En limitant le nombre de supports, les options sont simplifiées pour l'épargnant, qui se sent moins démuné grâce à une offre rationalisée.

EXEMPLES DE FONDS POUVANT ENTRER DANS LE CADRE D'UNE OFFRE D'ÉPARGNE SALARIALE OU RETRAITE (PERFORMANCES THÉORIQUES SUR UNE DURÉE RECOMMANDÉE DE CINQ ANS MINIMUM)



3. Choisir des fonds « purs » et des fonds diversifiés

Selon leur appétence pour la gestion de leur épargne, certains salariés auront à cœur de piloter leurs placements pour faire leurs propres choix d'allocation, par exemple en augmentant ou diminuant eux-mêmes leur exposition aux actions selon la conjoncture, mais d'autres souhaiteront plutôt déléguer ce choix d'allocation en optant pour des fonds diversifiés au profil intermédiaire. Il est donc intéressant de proposer à la fois :

> **des fonds « purs »**, c'est-à-dire investis sur une seule classe d'actifs (actions ou obligations), laissant la possibilité aux épargnants de construire leur propre allocation.

> **des fonds diversifiés** (modérés, équilibrés, dynamiques) permettant aux épargnants d'investir sur plusieurs classes d'actifs à la fois, en choisissant simplement leur niveau de risque. Il est également possible d'avoir recours à un fonds diversifié flexible, dont l'allocation en actions et en obligations sera pilotée par le gérant

selon la conjoncture économique. Ce type de fonds présente l'avantage de s'adapter aux cycles économiques et d'offrir un niveau de délégation maximal.

Il est également recommandé de proposer non seulement des fonds investis en Europe, mais aussi des fonds investis à l'échelle mondiale. Une bonne diversification géographique permet en effet aux investisseurs de bénéficier de la croissance mondiale.

>>>

>>>

4. Se poser la question du « sur mesure »

Les entreprises peuvent également opter pour l'intégration de fonds personnalisés au sein de leur offre d'épargne salariale et retraite. Pour cela, il est possible d'avoir recours à une offre en architecture ouverte (c'est-à-dire hors de l'offre du teneur de compte d'épargne salariale) en confiant la gestion à une société externe (voir ci-après l'exemple de Louis Vuitton). Deux possibilités existent : opter pour un fonds personnalisé directement investi en titres vifs, ou combiner plusieurs Sicav au sein d'un seul fonds (approche « fonds de fonds »). Ainsi, une entreprise peut créer son propre véhicule en fonction des thématiques qui lui sont chères. L'idée reste de conserver un nombre limité de supports pour éviter une trop grande dispersion, tout en bénéficiant d'une importante diversité d'expertises.

5. Bien choisir les sociétés de gestion

Dans le cadre d'une sélection de fonds en architecture ouverte – au cas par cas ou selon une approche « fonds de fonds » – il est important de s'intéresser aux sociétés en charge de la gestion de ces supports.

En effet, toutes les sociétés ne se valent pas. Selon l'expérience et la stratégie des gérants, leurs performances peuvent fortement varier. Certaines sociétés de gestion parviennent ainsi à se distinguer sur longue période.

Tout est question de surperformance face aux indices de référence. Au fil des ans, certains fonds creusent progressivement l'écart face à l'indice de marché auquel ils se comparent. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures, mais elles donnent une idée de la qualité des équipes de gestion.

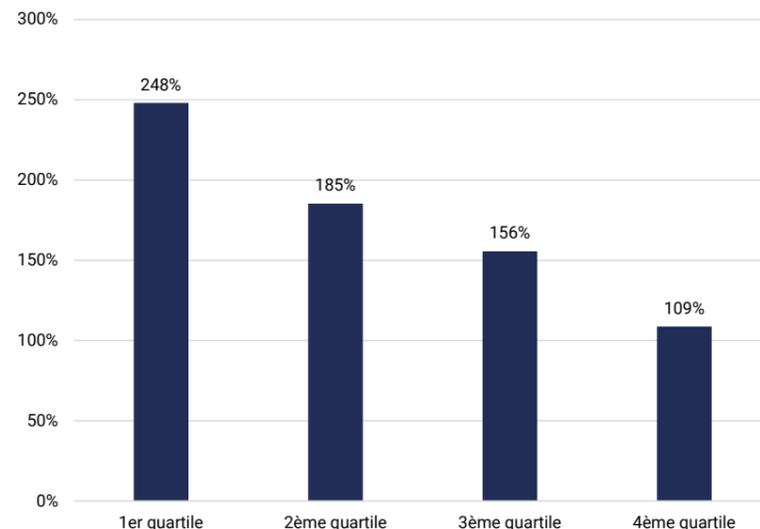
Sélectionner des gérants capables de faire mieux que leurs pairs sur le long terme a une incidence importante sur la performance finale de l'épargne investie. Cet écart est quantifié par Morningstar, qui établit des classements de fonds par quartiles de performances. À titre d'exemple, l'agence constate que sur l'ensemble des fonds d'actions européennes qu'elle référence, les fonds les plus performants (1^{er} quartile) ont enregistré une performance moyenne de +248 % sur quinze ans, tandis que les fonds en queue de peloton (4^{ème} quartile) ont connu une croissance de seulement +109 %. D'où l'importance de bien choisir son gérant (voir graphique ci-dessous). —

EN SYNTHÈSE, CONSTRUIRE UN DISPOSITIF EFFICACE ET ATTRACTIF NÉCESSITE UNE OFFRE :

- > Complète et adaptée à tout profil
- > Composée d'un nombre limité de supports
- > Comprenant des fonds « purs » et des fonds diversifiés
- > Composée avec des sociétés de gestion performantes sur la durée

Une performance divisée par 2,5 entre le premier et le dernier quartile.

COMPARAISON, PAR QUARTILE DES PERFORMANCES, DES FONDS DE LA CATÉGORIE « ACTIONS ZONE EURO » SUR QUINZE ANS (DU 31 DÉC. 2008 AU 31 DÉC. 2023)



Source : Morningstar, du 31/12/2008 au 31/12/2023. Performances cumulées nettes de frais en pourcentage en euros. Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Ces performances sont données à titre indicatif et s'apprécient à l'issue de la durée de placement recommandée. Les performances inférieures à un an sont données à titre illustratif.

RETOUR D'EXPERIENCE

Fonds dédiés : l'exemple de Louis Vuitton

Souhaitant disposer d'un fonds actions orienté « valeurs du luxe, innovation et développement durable » dans le cadre de son épargne salariale et retraite, Louis Vuitton a opté pour la création d'un fonds dédié, c'est-à-dire permettant une gestion sur-mesure, investi au sein de plusieurs fonds spécialisés sur ces thématiques.

À l'origine du projet : la volonté, de la part des équipes de Louis Vuitton, de faire évoluer l'offre de fonds présents dans leur dispositif d'épargne salariale et retraite. « Nous avions jusqu'alors un fonds d'actions internationales dont les performances ne nous satisfaisaient pas » explique Jean Kimmel, Responsable des avantages sociaux chez Louis Vuitton. « Nous cherchions donc une alternative qui soit plus performante dans la durée, mais aussi qui ait du sens pour nos collaborateurs ». En s'adressant à la Fintech Epsor à l'occasion d'un appel d'offre pour envisager une solution, l'idée est apparue de créer un fonds sur mesure pour les salariés du groupe.

L'idée : agréger, en un seul fonds, 4 fonds différents répondant aux thématiques et aux enjeux ciblés par Louis Vuitton. Cette approche en « architecture ouverte » a permis non seulement de choisir les fonds les plus pertinents du marché, mais aussi de construire une allocation diversifiée, bénéficiant de plusieurs moteurs de performance. Les supports retenus ont été les suivants :

- > Un fonds thématique investi en valeurs du luxe, entrant en résonance directe avec le cœur de métier de Louis Vuitton.
- > Un fonds thématique investi dans des entreprises innovantes et un fonds consacré aux leaders de la technologie, permettant de mettre l'accent sur les valeurs de croissance.
- > Un fonds d'investissement durable, associé à de fortes exigences en matière d'ESG.

Ce nouveau « fonds de fonds » sur mesure a connu un succès rapide auprès des salariés de Louis Vuitton, totalisant 18 millions d'euros d'encours, un an seulement après être entré dans les dispositifs d'épargne salariale et d'épargne retraite de la société.



JEAN KIMMEL
Responsable des avantages sociaux
Louis Vuitton

« Ce choix a suscité l'enthousiasme des salariés les plus intéressés par les fonds actions, notamment ceux qui avaient déjà certaines connaissances dans ce domaine. Ces salariés ont plébiscité le fait d'avoir recours à des sociétés de gestion réputées qui n'étaient jusqu'alors pas accessibles au sein de notre offre d'épargne salariale et retraite » souligne Jean Kimmel.

La place de ce fonds est d'autant plus importante dans les dispositifs de Louis Vuitton que la société dispose d'une offre de fonds très resserrée, composée de 5 fonds au total dans le cadre du PEE, auxquels s'ajoutent certaines solutions de placement complémentaires dans le cadre du PERCOL. Cette stratégie permet ainsi de se concentrer sur des expertises fortes, ayant vocation à délivrer des performances de qualité à long terme.

« Lors de l'appel d'offre, le track record théorique de ce fonds de fonds se défendait largement face aux meilleures propositions que nous recevions en parallèle » évoque ainsi Jean Kimmel. « Et en effet, nous avons été très satisfaits par sa performance l'an dernier. Bien sûr, la performance se mesure dans la durée, il faut donc attendre encore un peu avant de tirer un bilan ! Mais une chose est sûre : ce fonds bénéficie directement de sa diversification thématique, ce qui devrait nous permettre de conserver une volatilité plus faible que d'autres fonds d'actions internationales, tout en bénéficiant de quatre moteurs de performance indépendants ».

AVIS D'EXPERT

L'architecture ouverte, une approche synonyme de qualité au service des épargnants

Proposer une épargne salariale et retraite en « architecture ouverte », c'est permettre aux salariés de l'entreprise d'accéder à des fonds d'investissement sélectionnés pour leurs qualités spécifiques parmi l'offre des meilleures sociétés de gestion. L'approche peut se concentrer sur la performance financière, mais aussi sur la performance extra-financière, autrement dit le développement durable.

Historiquement, les entreprises disposaient de marges de manœuvre limitées pour construire leur offre de fonds en matière d'épargne salariale et retraite. Leur choix se limitait généralement à l'offre du teneur de compte, dont la diversité des sociétés de gestion pouvait être limitée et les performances parfois décevantes. Au cours des dernières années, l'approche consistant à introduire dans les dispositifs d'épargne salariale et retraite un certain nombre de fonds « externes » s'est toutefois développée, poussée par un niveau d'exigence accru de la part des entreprises. En 2019, l'arrivée de la loi Pacte a permis d'accélérer ce mouvement.

« L'architecture ouverte permet une recherche d'excellence au profit de l'épargnant » résume en une phrase Frédéric Barroyer, Directeur Épargne Salariale et Retraite chez Société Générale. « Pour les clients, cela signifie que nous allons chercher des fonds à la fois plus performants, et plus adaptés à leurs attentes ; c'est un argument fort en faveur de cette approche qui est souvent partagée par les cabinets qui accompagnent les entreprises dans l'optimisation de leurs dispositifs ».

Au point que certains grands groupes déjà équipés décident de refondre leurs dispositifs pour avoir recours à cette possibilité dont ils ne bénéficiaient pas, ou peu, jusqu'à présent. « Beaucoup d'entreprises veulent actuellement faire évoluer leur offre d'épargne salariale et retraite » confirme Frédéric Barroyer. « Au sein des grandes entreprises, on voit notamment une volonté d'harmoniser les dispositifs d'épargne salariale et d'épargne retraite dans une logique de simplification. L'objectif est souvent de construire une offre de 7 à 10 supports communs à l'épargne salariale et retraite pour offrir une meilleure lisibilité pour les épargnants ».

Les fonds externes pouvant être intégrés dans les dispositifs ne se limitent pas aux « briques pures » (fonds actions, fonds obligataires, etc). Il peut également s'agir de fonds flexibles (dont la proportion d'actions et d'obligations est gérée activement selon la conjoncture des marchés) ou de fonds thématiques. En effet, un nombre croissant d'entreprises souhaitent que l'offre de gestion financière puisse intégrer un fonds en adéquation avec leurs valeurs, objectifs ou engagements en matière de RSE.



FRÉDÉRIC BARROYER
Directeur Épargne Salariale et Retraite
Société Générale



Naturellement, le recours aux fonds externes s'adresse également aux entreprises qui mettent en place un dispositif d'épargne salariale et/ou d'épargne retraite pour la première fois. D'autant plus qu'« Actuellement, on est dans un temps fort pour l'épargne retraite. On voit de plus en plus d'entreprises qui souhaitent s'équiper ». Un phénomène lié aux possibilités offertes par la loi Pacte, mais aussi aux débats sur la retraite, un nombre grandissant de salariés souhaitant dès à présent se créer un complément de retraite pour assurer leur avenir. « Depuis peu, on voit d'ailleurs qu'un public plus jeune s'intéresse également au sujet de l'épargne retraite » remarque Frédéric Barroyer.

Quel que soit leur âge, les épargnants montrent également un intérêt accru pour les sujets d'épargne responsable. Encore une

fois, l'architecture ouverte constitue le meilleur moyen de répondre à cette demande, en offrant accès à des fonds ayant pour objectif de répondre aux défis du développement durable, en se concentrant parfois sur le financement d'entreprises en pointe sur certains enjeux spécifiques (bien-être, environnement, inclusion sociale par exemple).

Pour continuer de gagner en popularité auprès des salariés, le recours à l'architecture ouverte a encore besoin de pédagogie. Pour répondre à cet enjeu, Société Générale n'hésite pas à déployer les moyens nécessaires. « Nous organisons notamment des conférences dédiées à l'actualité de ces fonds et animées par les gérants eux-mêmes » explique Frédéric Barroyer. Une manière d'assurer aux salariés une bonne compréhension des opportunités offertes par l'ESR, et de leur donner les clés pour gérer leur épargne avec sérénité.

RETOUR D'EXPÉRIENCE

La refonte du dispositif d'épargne salariale et retraite de Michelin

En deux ans, le groupe Michelin a effectué une refonte complète de ses dispositifs d'épargne de manière à uniformiser et simplifier l'offre de fonds au sein de ses PEE, PERCOL et PERO. En optant pour la création de fonds sur-mesure, le groupe a mis l'accent sur le développement durable et la transition énergétique. Retour d'expérience en présence d'Olivier Delmas, Responsable avantages sociaux chez Michelin, et Valéry Bassong, Directeur courtage retraite et épargne salariale chez Willis Towers Watson, qui a accompagné cette refonte.



OLIVIER DELMAS

Responsable des avantages sociaux, Michelin



VALÉRY BASSONG

Directeur courtage retraite et épargne salariale, Willis Towers Watson

D'où vous est venue cette envie de refondre votre dispositif d'épargne salariale et retraite ?

Olivier : L'idée est apparue en 2019 avec les modifications liées à la loi Pacte. Nous nous sommes alors interrogés sur la perception de nos salariés vis-à-vis de l'épargne salariale et retraite, pourquoi certains connaissaient très bien les dispositifs tandis que d'autres y étaient réticents. Seul un tiers des salariés utilisaient par exemple notre PERCOL. Nous avons constaté que beaucoup de nos salariés trouvaient ces dispositifs trop techniques, complexes, opaques. Et de plus en plus de salariés souhaitaient donner du sens à leur épargne. D'où ce projet de simplification construit autour de deux grands axes : faciliter l'accès à l'épargne pour des néophytes et proposer une gamme de fonds alignée sur les valeurs de notre groupe, notamment en matière de développement durable et de transition énergétique. Nous avons beaucoup travaillé sur ces notions peu de temps auparavant pour définir notre « rêve d'entreprise » à ho-

rizon 2050, ce qui avait donné lieu à l'identification de thématiques à développer et de chemin à suivre pour y parvenir.

Comment se sont déroulées les discussions dans le cadre de cette refonte ?

Olivier : Avec les organisations syndicales, nous avons commencé par définir un cahier des charges en amont du projet, avec quelques lignes directrices. Nous avons également choisi d'être accompagnés par des experts : nous avons lancé un appel d'offre et avons retenu Willis Towers Watson, avec qui nous avons travaillé dans une grande relation de confiance. Et surtout, nous avons créé un groupe de travail d'une quinzaine de personnes en interne pour réfléchir aux choix de refonte à effectuer. La moitié des membres avait été désignée par les organisations syndicales et j'ai pour ma part choisi les autres représentants parmi les salariés et la direction.

Valéry : Mon rôle consistait notamment à préparer et animer les réunions de ce groupe de travail.

Certains membres étaient connaisseurs des sujets d'épargne salariale et retraite, d'autres non. Nous ne voulions pas imposer des choix, mais créer une discussion pour bien saisir les aspirations de chacun et proposer des solutions pour y répondre.

Olivier : Valéry a été d'une aide précieuse car il nous a permis de bien définir le pourquoi du comment de cette refonte, en permettant à tout le monde de travailler avec un objectif commun. Il fallait parvenir à fédérer ce groupe de travail pour que tout le monde aille dans la même direction et que l'on obtienne un consensus, sans imposer trop de contraintes, mais sans que cela parte dans toutes les directions.

Dans quelle mesure avez-vous pu prendre en compte votre « rêve d'entreprise » dans la refonte ?

Olivier : Nous voulions vraiment construire une gamme de fonds durables, avant même de nous concentrer sur la performance financière. Cela ne veut pas dire que nous abandonnions le su-

jet financier, mais nous ne voulions pas construire une gamme performante pour ensuite donner quelques coups de peinture verte. Nous nous sommes donc vraiment posé la question de la transition énergétique, par exemple l'intérêt de financer des activités « déjà vertes » plutôt que des sociétés activement engagées dans la transition écologique, ou celui d'investir sur certaines activités qui peuvent avoir un impact environnemental non négligeable, comme l'extraction minière par exemple, mais qui sont indispensables pour décarboner l'économie (éoliennes, véhicules électriques, etc). Nous avons ensuite défini un cahier des charges avec un certain nombre de garde-fous pour éviter le greenwashing. Cela a débouché sur la création de fonds de fonds dont les sous-jacents étaient a minima catégorisés « article 8 » et surtout « article 9 ». Et nous voulions également au moins 15% de sous-jacents labellisés Greenfin, Finansol ou France Relance pour couvrir de manière très concrète le développement durable, que ce soit sous l'angle de l'environnement, de l'approche solidaire ou de l'emploi en France.

Et en quoi a consisté la simplification de votre gamme de fonds ?

Olivier : Nous voulions avoir une gamme de fonds commune à nos trois dispositifs d'épargne : le PEE, le PERCOL et le PERO. Auparavant nous avions environ 25 supports d'investissement dans ces dispositifs. Notre nouvel objectif était de ne pas dépasser 10 fonds, tout en couvrant la totalité de l'échelle de risque qui s'échelonne de 1 à 7. Nous souhaitions également simplifier la gouvernance du dispositif en créant un conseil de surveillance unique pour l'ensemble de la gamme de fonds. Tous ces objectifs ont été atteints.

Avez-vous opté pour une sélection de fonds en architecture ouverte ?

Valéry : Nous avons travaillé sur deux propositions parallèles. La première consistait à prendre uniquement en compte les solutions d'investissement proposées par la société de gestion associée au teneur de comptes, et la seconde a consisté à envisager une solution intégralement en architecture ouverte. Finalement nous avons fait du « pick and choose » dans la liste en architecture ouverte, en optant à la fois des fonds gérés activement et des fonds de gestion passive, qui ont été intégrés dans des fonds de fonds au cas par cas.

Combien de temps a pris ce projet de refonte ?

Olivier : Cela a pris deux ans, en incluant le travail de préparation en amont du projet. Dans ce processus, le volet juridique s'est avéré assez complexe car il y avait des enjeux en matière de fusions ou de transferts de fonds.

Valéry : Le travail de création et d'agrément des nouveaux fonds pour qu'ils entrent au sein des dispositifs comporte en effet des contraintes spécifiques. Les délais peuvent parfois être longs.

Comment avez-vous communiqué sur cette évolution auprès de vos salariés après la refonte ?

Olivier : Nous avons travaillé avec la communication interne pour faire des newsletters et poster les informations sur notre Intranet. Nous avons également créé une série de clips vidéo, l'objectif étant notamment de mieux toucher le personnel de nos usines, qui s'informe surtout des sujets internes via nos écrans télé. Chaque vidéo dure maximum 3 minutes et permet d'aborder un ou deux thèmes. Comme nous avons associé les organisations syndicales tout au long de la réflexion sur cette refonte, de la rédaction du cahier des charges à la finalisation du projet, celles-ci ont été en mesure de communiquer directement auprès des salariés sur ces sujets et de porter l'ensemble des messages.

Quels ont été les retours des salariés ? Étaient-ils contents du résultat de cette refonte ?

Olivier : Les retours que nous avons reçus ont effectivement été positifs même s'il est encore un peu tôt pour observer une évolution dans les comportements d'épargne. Nous avons le sentiment que les discussions du groupe de travail ont vraiment permis de créer une adhésion vis-à-vis des choix qui ont été effectués. Par exemple, deux des fonds créés sont des fonds à impact. Ils ont rapidement collecté des montants significatifs malgré un contexte économique et géopolitique peu favorable. Et désormais, lorsque certains collègues font remarquer que l'on aurait peut-être eu plus de performance en acceptant d'investir dans des énergies non-renouvelables, les membres du groupe de travail sont les premiers à défendre les choix qui ont été faits.

Maintenant que la refonte est terminée, qu'est devenu ce groupe de travail ?

Olivier : La plupart des membres du groupe de travail ont intégré le conseil de surveillance unique que nous avons créé. Cela permet de créer une continuité pour les personnes impliquées sur le projet. À noter que nous avons deux conseils de surveillance par an, mais que nous réunissons également tous les mois les membres du conseil de surveillance avec leurs suppléants pour échanger avec les gérants d'un fonds sous-jacent, ce qui permet à la fois de mieux connaître la gamme et de développer notre culture d'épargne salariale et retraite en interne. La responsabilité assumée du Conseil de Surveillance est bien évidemment de veiller à la performance financière de la gamme de fonds, mais également de renforcer dans le temps l'engagement des fonds en matière de transition écologique et de développement durable. Cela peut passer par exemple par l'augmentation de la part de sous-jacents labellisés. Nous restons donc actifs pour renforcer, pérenniser et mettre à jour ces dispositifs.

COMMUNICATION PUBLICITAIRE

L'offre de Lazard Frères Gestion en épargne salariale et retraite

Lazard Frères Gestion propose une gamme de fonds couvrant un large spectre de classes d'actifs (obligations, actions, gestion diversifiée), comprenant notamment de nombreux fonds responsables.

Nous avons fait le choix d'intégrer les critères ESG (environnementaux, sociaux et de gouvernance) dans l'ensemble de nos activités, de l'analyse financière et extra-financière jusqu'au dialogue actionnarial en passant par la construction de nos portefeuilles. La gestion de ces fonds bénéficie de toute l'expertise des gérants de Lazard Frères Gestion, qui sont garants des choix d'investissement.

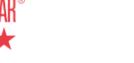
Les fonds actions

Lazard Frères Gestion se distingue notamment par sa gamme de fonds actions, qui se compose de nombreux fonds parmi lesquels :

Lazard Equity SRI > Fonds actions Large Caps – Important filtre ESG > Zone géographique : Zone euro	 Article 8	 
Lazard Alpha Euro SRI > Fonds actions Large Caps – Portefeuille concentré (40 titres) > Zone géographique : Zone euro	 Article 8	 
Lazard Innovation > Fonds thématique – Entreprises innovantes et valeurs de croissance > Zone géographique : Monde	 Article 8	 
Lazard Human Capital SRI > Fonds thématique – Bonnes conditions de travail en entreprise > Zone géographique : Monde	 Article 9	 
Lazard Well-Being > Fonds thématique – Bien-être (soins, sport, alimentation...) > Zone géographique : Europe	 Article 8	 
Lazard Small Caps Euro SRI > Fonds actions Small Caps > Zone géographique : Zone euro	 Article 8	 
Lazard Investissement PEA-PME > Fonds actions Small Caps > Zone géographique : Europe, dont au moins 30% d'entreprises françaises	 Article 8	 

Les fonds obligataires

Lazard Frères Gestion dispose également d'une stratégie obligataire couvrant tous les segments du marché, avec de nombreux fonds parmi lesquels :

Lazard Euro Credit SRI > Investi en dettes d'entreprises de haute qualité (plus de 70% du fonds) > Également diversifié en dettes d'entreprises à haut rendement (jusqu'à 30% du fonds) > Zone géographique : Europe	 Article 8	 
Lazard Global Green Bond Opportunities SRI > Investi en Green Bonds émis par des Etats et des entreprises pour financer la transition écologique > Zone géographique : Monde	 Article 9	 
Lazard Euro Corp High Yield > Investi en dettes d'entreprises à haut rendement > Zone géographique : Pays de l'OCDE (principalement européens)	 Article 8	 
Lazard Credit Opportunities > Tous segments du marché obligataire > Forte flexibilité pour ajuster l'allocation en fonction des opportunités du marché > Zone géographique : Monde	 Article 8	 
Lazard Patrimoine SRI > Profil : Prudent (exposition aux actions : 0 à 40%) > Zone géographique : Monde	 Article 8	 
Lazard Patrimoine Opportunités SRI > Profil : Équilibré (exposition aux actions : 20 à 80%) > Zone géographique : Monde	 Article 8	 
Lazard Patrimoine Croissance > Profil : Dynamique (exposition aux actions : 50 à 100%) > Zone géographique : Monde	 Article 8	 

Les fonds diversifiés

L'offre de Lazard Frères Gestion en matière d'épargne salariale s'étend également à la gestion diversifiée, avec deux fonds phares, qui ont particularité de pouvoir s'adapter aux conditions de marché en ajustant leur exposition aux actions en fonction de la conjoncture économique.

AVERTISSEMENT AU LECTEUR

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Pour chaque fonds cité ci-dessus, des exemplaires du prospectus complet, du document d'information clé (DIC PRIIPS) et des derniers rapports et comptes en français sont disponibles sur le site www.lazardfreresgestion.fr. Les investisseurs existants et potentiels sont priés de lire et de prendre note des mises en garde relatives aux risques figurant dans le prospectus et le DIC PRIIPS. Les décisions d'investissement doivent être basées sur l'examen de toutes les documentations du fonds, les décisions d'investissement finales ne doivent pas être prises sur la seule base de cette communication. Des informations supplémentaires sur la durabilité des fonds sont disponibles à l'adresse Internet indiquée ci-dessus. Les fonds sont gérés activement. Notes Morningstar : au 31 décembre 2023, priorité à la part institutionnelle. Ces notes peuvent évoluer.

Principaux risques associés aux fonds : Risque de perte en capital, Risque de taux, Risque de crédit, Risque Actions, Risque de change, Risque de liquidité, Risque lié à la gestion discrétionnaire, Risque lié aux instruments financiers dérivés, Risque de durabilité, Risque lié aux investissements ESG et limites méthodologiques.

Lazard Frères Gestion

25 rue de Courcelles
75008 PARIS

CONTACT

Santillane Coquebert de Neuville

Responsable clientèle institutionnelle et entreprises
En charge de l'épargne salariale et retraite
santillane.coquebert.de.neuville@lazard.com
06 07 85 29 86 - 01 44 13 01 20

Noémie Thin

Commerciale en charge de la distribution externe
noemie.thin@lazard.com
06 76 98 90 65 - 01 44 13 01 94

Rédaction du document achevée le 8 mars 2024. Les informations fournies n'ont pas vocation à constituer un conseil en investissement et sont destinées uniquement à des fins d'information. Les données utilisées dans ce document sont utilisées de bonne foi, mais aucune garantie ne peut être accordée quant à leur exactitude. Toutes les données contenues dans le présent document proviennent de Lazard Frères Gestion, indication contraire. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Les opinions exprimées dans le présent document peuvent évoluer.

A PROPOS DU GROUPE LAZARD:

Lazard Frères Gestion est la société de gestion d'actifs du groupe Lazard en France, spécialisée dans l'investissement dans les valeurs cotées. Elle bénéficie, pour accompagner ses clients, de tous les savoir-faire d'une grande maison de gestion adossée à un puissant groupe international. Pour plus d'informations sur Lazard Frères Gestion, veuillez consulter le site www.lazardfreresgestion.fr.