

Club de l'épargne salariale

Les enjeux de la gestion pilotée

21 Mai 2014

Prepared by Aon Hewitt Paris

AON Hewitt

A man in a dark suit, white shirt, and red tie stands in the rain, holding a black umbrella and a brown folder. The background is a dramatic sky with dark clouds and rain falling. Overlaid on the scene are vertical columns of binary code (0s and 1s) in white and red, suggesting a digital or data-driven environment.

Gestion pilotée et notions de base (rappel)

- L'épargne constituée dans le cadre du PERCO est investie sur des supports financiers selon deux modes de gestion :
 - **Gestion libre**, le salarié pilote son épargne en fonction de son profil d'investisseur fait lui-même les choix entre les fonds d'investissements / FCPE
 - **Gestion pilotée** : le salarié délègue la gestion de l'épargne (allocation d'actifs) qui est réalisée automatiquement en progressivement diminuant le risque (exposition aux actions), conformément aux règles d'investissement édictées dans les grilles de désensibilisation

- 2 types de gestion pilotée :
 - **Gestion pilotée « externe » (ou arbitrage entre les FCPE)** : la désensibilisation est opérée par le teneur de compte qui implémente la répartition des avoirs entre les FCPE en fonction de l'âge du salarié et du temps restant jusqu'à sa date de départ à la retraite
 - Les FCPE purs (Actions, Obligations, Monétaire) utilisés sont identiques ou pas à ceux de la gestion libre
 - Il existe des désensibilisations qui utilisent des FCPE non purs (gestion diversifiée) et des modes de construction sur mesure
 - **Gestion pilotée « intégrée » (ou fonds générationnels)** : la désensibilisation est opérée au sein de supports d'investissement dont l'horizon correspond à une année ou une période dans le future (ex. Objectif Retraite 2016, 2020, 2025,2030). Le salarié identifie sa date approximative de départ à la retraite et investit dans un seul support au sein duquel la désensibilisation est effectuée.
 - Il existe des fonds générationnels avec garantie en capital

Gestion pilotée : Description de l'offre existante sur le marché

Etat des lieux de l'offre offerte par les intervenants les plus importants du marché (source AFG)

	Gestion pilotée externe ("offre standard")		Gestion pilotée intégrée ("offre standard")					Gestion pilotée intégrée ("Autres offres")
	Caractéristiques	Nombre de Supports (FCPE)	Caractéristiques	Tranches	Diversification (géographique, thématiques...)	Gestion de l'allocation Tactique	Formes de Protection / garantie	Caractéristiques
Intervenant 1	3 grilles différentes: Dynamique, Equilibre et Prudente	3 FCPE Standard (Actions, Obligations, Monétaire) pour une question de simplicité de mise en œuvre	9 supports (Compartiments)	3 ans	Elevée	OUI + marges dissymétriques	--	--
Intervenant 2			<i>Solution non offerte</i>	--	--	--	--	--
Intervenant 3			4 supports (compartiments)	4 ans	Elevée	NA	OUI	--
Intervenant 4			8 supports (compartiments)	5 ans	Elevée	OUI + marges dissymétriques	--	1 solution : garantie
Intervenant 5			8 supports (compartiments)	3 ans	Moyenne	OUI (+/- 10%)	--	2 solutions : architecture ouverte et garantie
Intervenant 6			<i>Solution non offerte</i>	--	--	--	--	--

Gestion pilotée externe : une offre qui converge vers des solutions à 3 grilles, composées de 3 supports

Gestion Pilotée intégrée : une offre plus riche avec des sources de différenciation plus marquées (flexibilité dans le choix des supports, marges de manœuvre pour le gestionnaire...)

Gestion pilotée et principaux enjeux de la désensibilisation

Besoins concrets utilisateurs PERCO

Pour le salarié: Quels résultats pour la gestion pilotée? Quelle exposition aux risques compte tenu de l'âge ?

Pour le salarié: Que peut-on attendre d'une grille à Court, moyen ou long terme ? Par rapport à une gestion libre ?

Pour le salarié: Qu'est ce que la gestion pilotée ? Vs. Libre ?

Principaux Enjeux

Transparence de la désensibilisation

Pertinence de la désensibilisation

Compréhension / Communication

Principaux Outils

Reporting : Performance et Risque

Calibrage : Méthode de construction

Formation / Information

Résultats attendus

+ de confiance dans la gestion pilotée

Amélioration du profil de rendement / risque

Inversement des statistiques...

Transparence de la désensibilisation

Mode gestion et niveau de transparence

	Performances (Quels résultats pour les placements?)	Allocation ("Comment les avoirs sont placés?")
Gestion pilotée externe ("désensibilisation OPCVM")	Moyen	Elevé*
Gestion pilotée intégrée ("fonds générationnels")	Elevé*	Elevé*

* à condition d'avoir information accessible via reporting FCPE et documents réglementaires propre au FCPE (DICI,...) ou au plan (accord)

Niveau de visibilité plus faible pour la gestion pilotée externe car pas de valeur liquidative

Comment renforcer la visibilité de la grille pilotée externe?

Durée de placement

Simulation* : Performances annualisées à fin dec. 2013

	1 an	5 ans	10 ans	Depuis Sept. 2000**	Allocation grille à fin dec. 2013
Retraite à fin 2030	19,0%	9,0%	5,1%	0,6%	90% A+10% O+0% M
Retraite à fin 2020	6,5%	6,5%	5,0%	0,4%	25% A+59% O+16% M
Retraite à fin 2015	0,8%	2,9%	4,5%	0,6%	0% A+29% O+71% M
Retraite à fin 2014	0,3%	2,2%	4,2%	0,8%	0% A+10% O+90% M
Retraite à fin 2013	0,1%	1,4%	3,7%	0,8%	0% A+0% O+100% M

* simulations obtenues à partir d'une grille réelle et des performances d'indices de marché (CAC 40, JPM EMU, Eonia).
Vesement unique en début de période

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

** Plus haut historique des marchés actions

Date anticipée de départ à la retraite (année)

Visibilité renforcée au moyen de calculs en fonction des paramètres clés propres aux salariés (date de départ à la retraite et durée du placement) et de la date d'observation des résultats

Pertinence de la désensibilisation

Comparaison des grilles (allocation) :

Poids actions / Obligations / Monétaire à 3 ans de l'échéance

	Gestion pilotée externe			Gestion pilotée intégrée
	Prudent	equilibre	Dynamique	
Intervenant 1	NC	3 A / 33 O / 65 M	NC	20 A / 40 O / 40 M
Intervenant 2	0 A / 11 O / 89 M	0 A / 21 O / 79 M	2 A / 28 O / 70 M	--
Intervenant 3	0 A / 10 O / 90 M	10 A / 65 O / 25 M	30A / 37 O / 33 M	NA
Intervenant 4	0 A / 31 O / 69 M	2 A / 42 O / 56 M	2 A / 48 O / 50 M	2 A / 42 O / 56 M
Intervenant 5	5 A / 45 O / 50 M	15 A / 45 O / 40 M	30 A / 40 O / 30 M	10 A / 40 O / 50 M
Intervenant 6	5 A / 60 O / 35 M	--	4 A / 60 O / 36 M	--

Forte variation des pondérations entre et au sein des modes de gestion (Prudent, Equilibre et Dynamique) pour un horizon donné

Question sur la cohérence entre grilles externes et intégrées

Echantillon de grilles de désensibilisation provenant des principaux acteurs de l'épargne salariale (sources et origines diverses)

Focus sur les grilles « Equilibrées » (allocation)

Benchmark* : Comparaison des allocations d'actifs en fonction de la durée jusqu'à départ en retraite

	Actions		Obligations		Monétaire	
	Max	Min	Max	Min	Max	Min
20 Ans et plus	100%	49%	51%	0%	0%	0%
10 ans	80%	21%	79%	20%	10%	0%
5 ans	25%	5%	81%	38%	52%	10%
3 ans	15%	0%	65%	21%	79%	25%
1 an	5%	0%	45%	0%	100%	50%

Pour une même catégorie de grilles, très forte hétérogénéité des caractéristiques en termes d'allocation...

Echantillon de grilles de désensibilisation provenant des principaux acteurs de l'épargne salariale (sources et origines diverses)

Pertinence de la désensibilisation

Comparaison des grilles « Equilibrée » (performances)

Simulation (Equilibre)* : Performances annualisées à fin dec. 2013

	1 an	5 ans	10 ans	Depuis Sept. 2000**
Retraite 2030				
Grille (intervenant 1)	19,0%	9,2%	5,0%	-0,2%
Grille (intervenant 2)	11,4%	7,2%	5,2%	3,0%
Grille (intervenant 3)	17,1%	8,6%	5,2%	1,2%
Grille (intervenant 4)	19,0%	9,0%	5,1%	0,6%
Grille (intervenant 5)	18,9%	8,8%	4,8%	-0,3%
Grille (intervenant 6)	10,3%	7,1%	5,3%	1,6%

* simulations obtenues à partir d'une grille réelle et des performances d'indices de marché (CAC 40, JPM EMU, Eonia). Versement unique en début de période.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

** Plus haut historique des marchés actions

Des résultats (performances) robustes dans l'ensemble et dans le temps...

Focus sur la grille « Dynamique » la plus agressive en période de stress (performances)

Simulation (Dynamique intervenant 5) : Performances annualisées à fin dec. 2008

	1 an	5 ans	10 ans	Depuis Sept. 2000**
Retraite à fin 2030	-40,3%	0,9%	0,2%	-5,5%
Retraite à fin 2020	-32,3%	2,9%	1,2%	-4,4%
Retraite à fin 2013	-16,4%	4,3%	3,1%	-1,6%
Retraite à fin 2008	-4,1%	4,9%	4,2%	1,0%

* simulations obtenues à partir d'une grille réelle et des performances d'indices de marché (CAC 40, JPM EMU, Eonia).

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

** Plus haut historique des marchés actions

... à confirmer au cas par cas en intégrant des indicateurs de risque (volatilité, stress test) ou en vérifiant l'adéquation de la grille selon une méthodologie de construction (définition des objectifs, calcul des probabilités d'atteinte d'objectifs...)