



L'optimisation de l'épargne-retraite nécessite de faire les bons choix financiers, mais aussi de choisir les enveloppes les mieux adaptées

# Trouver le juste équilibre pour préparer sa retraite



## Par Eric Leroux

**E**pargner pour la retraite est certainement indispensable. Les générations de futurs retraités vont en effet devoir affronter à la fois la diminution programmée des pensions versées par les régimes obligatoires, en proie à des vertiges démographiques, et compenser la quasi-impossibilité de boucler une carrière pleine donnant droit à une pension sans minoration. Ce sera le cas, notamment, pour toutes les personnes désirant arrêter de travailler avant 67 ans si elles n'ont pas cumulé quarante à quarante-deux années de cotisation.

Mettre de l'argent de côté n'est cependant pas suffisant : il faut aussi l'investir à bon escient. Cela passe par de l'immobilier d'usage (l'achat de la résidence principale est l'acte I de la retraite) et/ou locatif, mais aussi par des produits financiers, afin de ne pas mettre tous ses œufs dans le même panier et de disposer de plus de souplesse.

Dans ces produits, qu'il s'agisse d'assurance-vie ou de plans de retraite, vous devrez cependant faire un choix entre différentes options financières et retenir soit des mécanismes garantis, soit des placements sans protection.

C'est un choix délicat et toujours risqué : en misant sur la sécurité totale, vous risquez de gagner peu, surtout si l'inflation repart, alors qu'en allant sur des instruments dynamiques, vous risquez de ne pas retrouver tout votre argent lors de la retraite, mais le potentiel de gains à long terme est plus élevé.

### Diversifier les placements

L'enjeu n'est pas négligeable si vous êtes loin de la retraite : en épargnant 100 euros par mois avec un placement qui rapporte 3 % par an – soit le niveau actuel des produits sans risque –, vous serez dans vingt ans à la tête d'un capital d'environ 33 000 euros. Mais si vous misez sur un place-

ment dynamique qui vous rapporte en moyenne 5 %, votre capital s'élèvera à 41 000 euros, et à 46 000 euros si le rendement s'élève à 6 % (ce qui correspond à peu près au rendement historique à très long terme des actions).

Un tiens vaut-il mieux que deux tu l'auras ? Pour Christian Carrega, directeur général de Préfon, « un complément de revenus doit être le plus sécuritaire possible, afin que l'effort d'épargne ne soit pas amputé par de mauvaises performances des marchés financiers ». Selon lui, « sur de longues périodes, de toute façon, les actions ne rapportent pas plus que les produits sans risques ».

Il est vrai que, durant les vingt dernières années, la gestion garantie a été plus rentable, du fait des crises boursières successives et de la baisse des taux d'intérêt. Mais alors que ces placements sans risques rapportent aujourd'hui aux alentours de 3 % et que la Bourse est en niveau de basses eaux, le même scénario n'a aucune chance de se reproduire dans les années à venir.

C'est ce qui incite la majorité des spécialistes à recommander de glisser une dose plus ou moins forte de placements non garantis dans l'épargne retraite, notamment des fonds en actions, en prise avec l'économie réelle. « Tout dépend en fait de la durée pendant laquelle l'argent restera investi, résume Jean Berthon, président de la Fédération des associations de défense d'épargne retraite (Faider). Si la retraite est à un horizon de cinq ou dix ans, il vaut mieux ne pas trop s'exposer aux marchés financiers, surtout si vous ne disposez pas d'une épargne disponible à côté. Mais sur vingt ou trente ans, il n'est pas absurde d'avoir une part d'actions importante, car c'est une durée suffisamment longue pour traverser des cycles économiques. » A condition de ne pas avoir besoin de cet argent à court terme, car il n'est pas à l'abri de

pertes importantes en cas de crise, comme actuellement.

### Des versements réguliers

Si cette diversification est un jeu d'enfant pour les investisseurs avertis, elle reste évidemment complexe pour les épargnants peu au fait des subtilités des marchés financiers, d'autant qu'une telle position impose de suivre régulièrement leur évolution, de prendre les gains après une hausse, puis de réinvestir. Toutes choses qu'un particulier a bien du mal à faire.

C'est pourquoi les promoteurs de plans de retraite ou d'assurance-vie ont introduit des mécanismes de diversification automatiques, qui libèrent l'investisseur de toute gestion. Il s'agit de conventions qui répartissent l'épargne entre des fonds sans risque et d'autres plus risqués, en fonction de votre âge et, parfois, du niveau de prise de risque désiré. « Elles permettent d'apporter l'indispensable diversification, mais dans un environnement très encadré, explique Ghislaine Collela, directrice de l'épar-

gne individuelle chez Axa. On voit, malgré les crises, que c'est un modèle qui tient la route ».

Pour une personne à vingt ans de la retraite, Axa propose par exemple une répartition à 30 % sur le fonds garanti en euros, à 25 % sur des supports en actions et à 45 % sur un fonds à gestion flexible, dans lequel le gérant investit plus ou moins sur les marchés boursiers en fonction de leur tendance.

« La gestion par horizon, diversifiée et évolutive, est clairement la meilleure solution pour la retraite, surtout si l'on procède à des versements réguliers, car l'investisseur lisse alors les points d'entrée sur le marché », juge Laure Delahousse, directrice à l'Association française de gestion.

Reste ensuite à l'épargnant à choisir la ou les meilleures enveloppes pour abriter cette épargne et optimiser sa fiscalité. Mais cela, c'est beaucoup plus simple. ■

## Des bilans pour calibrer l'effort nécessaire

**Combien faut-il mettre d'argent de côté pour la retraite ? La réponse passe par deux étapes préliminaires : estimer le montant de revenus dont vous disposerez lors de la retraite et évaluer les sommes qui vous seront nécessaires pour vivre confortablement. L'évaluation des droits à la retraite peut-être réalisée sur le site des organismes obligatoires (www.marel.fr), ou, si elle est proche, extrapolée à partir de l'estimation indicative globale envoyée par les caisses de retraite. Les établissements financiers établissent également des bilans, mais ils sont en général peu précis et avec une tendance à sous-estimer les**

**montants réels. L'évaluation des besoins lors de la retraite est, elle, une affaire toute personnelle. Elle dépend du patrimoine accumulé, des projets et du mode de vie envisagés.**

**Quoi qu'il en soit, les sommes à mobiliser sont importantes. Pour obtenir 100 euros de revenus complémentaires par mois, il faut en effet disposer d'un capital de 30 000 euros (pour une rente) à 50 000 euros (pour vivre sur son capital). Donc mieux vaut commencer à économiser le plus tôt possible, s'astreindre à des versements réguliers et aussi choisir une gestion financière appelée à dégager de la performance.**

# L'épargne salariale, un tremplin pour la retraite

Près de 12 millions de salariés bénéficient de ce dispositif avantageux

**I**ntéressement, participation, plan d'épargne... : 11,8 millions de salariés bénéficient d'un dispositif d'épargne dans le cadre de leur entreprise, notamment via un plan d'épargne entreprise (PEE) ou encore un plan d'épargne retraite collectif (Perco). Seul le Perco, créé en 2003, est spécifiquement conçu pour préparer sa retraite, mais rien n'empêche d'utiliser un PEE dans cet objectif. Car ces deux enveloppes sont très favorables : elles permettent d'épargner dans un cadre fiscal protégé, sans limitation de montant.

« L'épargne salariale est le seul dispositif permettant de se constituer une épargne retraite sans sacrifice financier à court terme, rappelle Pierre Schreck, directeur de l'épargne entreprise chez Amundi. L'intéressement, la participation, l'abondement de l'entreprise et l'utilisation du compte épargne-temps sont indolores pour le salarié, puisque ce sont des sommes versées par son employeur. » Un atout de poids, notamment pour les salariés aux revenus les plus faibles. Mais l'idéal reste de compléter les sommes versées par l'entreprise afin de bénéficier d'une base d'épargne supérieure.

Reste à choisir les supports d'investissement au sein du PEE. Attention à ne pas tout miser sur le fonds d'actionnariat salarié, investi en titres de l'entreprise-employeur, souvent proposé dans les PEE : même avec une décote, et un abon-

dement de l'entreprise, il reste trop risqué de placer la totalité de son épargne en titre d'une seule entreprise. Mieux vaut privilégier les placements diversifiés.

« Lorsqu'un salarié ne précise pas dans quel support il souhaite investir, les sommes sont placées d'office sur le fonds monétaire. Mais c'est une hérésie dans le cadre de la préparation de la retraite », explique Christophe Mugnier, directeur de

## L'idéal reste de compléter les sommes versées par l'entreprise

l'épargne retraite entreprise chez Axa France. C'est donc au salarié de prendre son épargne en main en choisissant un fonds à horizon plus long, par exemple investi en actions européennes, ou un fonds diversifié sur plusieurs classes d'actifs. Il lui faut alors suivre régulièrement son portefeuille afin de réaliser des arbitrages, si nécessaire.

Spécifiquement tourné vers la retraite, le Perco propose une solution clé en main aux salariés ne souhaitant pas assurer eux-mêmes ces choix de gestion. Les Perco ont en effet l'obligation de proposer un dispositif de gestion pilotée aux salariés. Dans ce cas, le portefeuille est automatiquement sécurisé à l'approche de la retraite. Un jeune salarié alimentant son Perco sera

au départ investi à 100 % en actions, puis son épargne sera progressivement basculée vers des placements sans risque au fil des ans.

Mais les crises boursières récentes incitent les sociétés de gestion à proposer une autre voie aux salariés découragés par la Bourse. Amundi a ainsi lancé un fonds à capital garanti dans le cadre du Perco. Il s'agit, là aussi, d'éviter d'investir uniquement en monétaire.

A noter, si l'échéance du Perco est normalement la date de départ à la retraite, qu'il reste possible de récupérer les sommes dans certains cas, comme lors de l'achat de la résidence principale, qui permet, elle aussi, au salarié de préparer sa retraite. « Certains salariés nantissent leur épargne salariale pour bénéficier d'un crédit immobilier complémentaire tout en préservant leur PEE ou leur Perco », précise Christophe Mugnier. Une bonne solution pour éviter de liquider son épargne entreprise avant l'heure.

Une fois à la retraite, le salarié pourra effectuer des retraits réguliers, en fonction de ses besoins sur son PEE ou son Perco. Ce dernier permet aussi une sortie en rente, mais elle est rarement choisie par les salariés. Logique, puisque l'encours moyen par salarié ne dépasse pas 5 800 euros (le dispositif n'est en vigueur que depuis 2003). Un montant trop faible pour justifier une conversion en rente. ■

**Agnès Lambert**



# Eternelle assurance-vie

Grâce à sa souplesse et à une fiscalité très favorable à la sortie, l'assurance-vie demeure le placement de base pour la retraite

L'assurance-vie est un produit d'épargne qui couvre de multiples objectifs patrimoniaux. Mais pour bon nombre d'épargnants, c'est aussi et avant tout un produit de retraite. Selon l'Insee, c'est le premier motif de sa détention cité par les personnes de 50 à 59 ans, les cadres et les professionnels libéraux. « L'assurance-vie est le support idéal pour abriter une épargne retraite, car c'est le plus flexible et le plus simple à mettre en œuvre », estime Marie Ramlé, de chez ING Direct.

Elle offre, en outre, une ouverture financière susceptible de répondre à l'ensemble des approches ou des besoins, puisqu'il est possible de tout investir en sécurité, ou bien de tout placer dans des supports dynamiques ou risqués, ou encore de panacher ces deux ingrédients pour arriver à une gestion financière équilibrée et diversifiée. Il suffit, pour cela, d'être à la tête d'un contrat multisupport offrant à la fois un fonds en euros garanti et des unités de compte qui sont représentatives des grands marchés financiers.

Lors de la retraite, la souplesse est également au menu, puisque l'épargnant qui désire jouir de son argent dispose de plusieurs manières de le récupérer. Il peut procéder à un retrait total, pour acheter un bien immobilier par exemple, ou procéder à des retraits partiels, dans lesquels une partie des capitaux est retirée, de manière ponctuelle ou régulière. Enfin, comme dans les contrats de retraite « tun-

nel », une option de transformation en rente viagère est toujours proposée. Elle peut porter sur la totalité du capital, ou sur une partie seulement. La liberté est totale.

A ces atouts s'ajoute une fiscalité très douce pour les personnes qui désirent renforcer leurs revenus à la retraite. En effet, dès lors que le contrat a été ouvert depuis au moins huit ans, il profite d'un abattement fiscal de 4 600 euros chaque année sur les intérêts retirés, et le double pour un couple marié. Chaque retrait dans une assurance-vie renfermant à la fois une part de capital initial (non imposable) et une part d'intérêts (taxables), il est possible de retirer des sommes bien supérieures sans

**« L'assurance-vie est le support idéal pour abriter une épargne retraite, car c'est le plus flexible »**

**Marie Ramlé, ING Direct**

avoir rien à payer au fisc, hormis les prélèvements sociaux de 13,5%.

Pour répondre encore mieux aux besoins de retraite, quelques assureurs ont mis sur le marché ces derniers mois des produits de nouvelle génération, visant principalement ce but. C'est le cas de BNP Paribas qui propose à ses guichets un contrat original mais complexe, Garantie Retraite. Les sommes versées y sont garanties à

l'échéance convenue (la date de départ en retraite, en général), mais aucune protection n'est accordée en cas de sortie avant cette date. En contrepartie, l'assureur opère une gestion financière largement diversifiée, « dont l'objectif est de rapporter 1% de plus par an que les fonds en euros traditionnels qui offrent une garantie permanente », explique Jean-Pierre Diaz, responsable de l'épargne chez BNP Paribas.

Dans un autre registre, d'autres contrats dits « à annuités variables » (de l'anglais « variable annuities ») s'engagent à verser à la retraite un montant de revenu qui est garanti dès la souscription. Il représente de 4 à 4,5% du capital placé. Ce sont donc des produits qui s'adressent à des personnes disposant déjà d'un capital de plusieurs dizaines de milliers d'euros à investir pour leur retraite – il reste disponible –, et non à celles qui souhaitent épargner pour se constituer ce capital.

L'avantage de cette formule réside dans sa gestion financière qui est ouverte à des marchés dynamiques, et dans la revalorisation régulière du revenu garanti. Lorsque la valeur de l'épargne placée progresse, l'assureur s'engage en effet à augmenter proportionnellement le revenu garanti. Et celui-ci ne peut plus diminuer ultérieurement. C'est une protection de premier ordre, mais elle se traduit par le paiement de frais supplémentaires. Des frais qui sont déjà le péché mignon de l'assurance-vie... ■

**Eric Leroux**

## Forces et failles des produits «tunnels»

Ces produits d'épargne visent uniquement la préparation de la retraite. Très rigides, ils sont dotés d'incitations fiscales convaincantes

**O**n les appelle les produits «tunnels», car l'argent qui y est placé ne peut en sortir avant la retraite. Et à ce moment-là, pas question de jouir de son capital: une rente viagère (un revenu régulier) est versée tant que vous êtes en vie. Sur le papier, c'est donc la formule idéale pour compléter vos futures pensions en toute sécurité, si vous cherchez une tirelire incassable et si votre objectif unique est la retraite.

Mais c'est également une formule qui a des défauts: la rente viagère n'est pas une opération rentable en cas de décès précoce, car les capitaux non utilisés sont perdus pour les héritiers (sauf avec certaines garanties payantes). Elle nécessite de disposer de capitaux importants pour atteindre un niveau conséquent (100 000 euros de capital donnent droit à 4 000 à 5 000 euros de rente par an à 65 ans). Et, comme tous les placements «sécuritaires», elle est sensible à l'inflation: si les prix repartent à la hausse, les rentes n'arrivent pas à suivre le rythme et perdent chaque année de leur pouvoir d'achat. Mieux vaut donc ne pas y consacrer toute son épargne...

Parmi ces produits «tunnels», le plus accessible est le plan d'épargne-retraite populaire (PERP), ouvert à tous. Hormis la fiscalité, il ressemble à s'y méprendre à un contrat d'assurance-vie et se décline en contrats garantis, avec des fonds en euros ou des régimes en points, ou bien en multisupports ouverts sur les marchés financiers, mais sans protection. Chacun peut donc y choisir une gestion adaptée à son horizon et à son appétit pour le risque. La palette est cependant bien moins large que dans l'assurance-vie et les frais, plus importants, pèsent sur les performances. «C'est un produit destiné aux personnes qui ont une bonne visibilité à long ter-

*me et qui désirent épargner strictement dans l'optique de la retraite, en profitant d'avantages fiscaux importants», estime Jean Berthon, président de la Faider (Fédération des associations indépendantes de défense des épargnants pour la retraite). Lequel précise aussitôt que, contrairement à ce que son nom peut laisser croire, «le PERP n'a rien de populaire: c'est un mécanisme destiné surtout aux gros contribuables».*

Les contrats de retraite dits «loi Madelin», s'adressant aux professionnels libéraux, commerçants et non salariés, fonctionnent sur le même principe, mais ils ouvrent droit à des déductions fiscales majorées.

Les membres et ex-membres de la fonction publique disposent quant à eux d'un autre produit «tunnel» avec la Préfon (Caisse

### Le Perp, les contrats Madelin, ceux de la Préfon ou du Corem comportent tous un avantage fiscal important à l'entrée

nationale de prévoyance de la fonction publique). Ce régime, qui existe depuis 1968, ne propose qu'une seule gestion financière, extrêmement sécurisée puisque chaque cotisation versée se traduit immédiatement par un montant de rente garanti à la retraite. C'est très simple, mais pas très rentable: les droits à rente ont été revalorisés de 0,4% seulement cette année, soit 2,5% de rentabilité si l'on tient compte des gains financiers qui sont attribués par avance dès la souscription (le «taux technique» dans le jargon).

En revanche, c'est le risque zéro en dehors de l'inflation: bien que le

portefeuille de Préfon soit investi à hauteur de 20% en actions, le souscripteur a la certitude que la valeur de sa retraite ne diminuera jamais. «Si la valeur des actifs devenait inférieure à nos engagements, ce sont les assureurs gestionnaires du régime qui devraient compenser cette perte», explique Christian Carréga, directeur général de la Préfon.

Le Corem (complément de retraite mutualiste), ouvert aux adhérents d'une mutuelle, fonctionne sur cette même base sécuritaire. Créé au début de 2002 à la suite de la déconiture du CREF (complément de retraite de la fonction publique), il n'a pas connu de revalorisations flamboyantes (0,7% pour 2012), mais avec le taux technique, celles-ci se comparent à un contrat d'assurance-vie moyen.

Qu'il s'agisse du PERP, des contrats Madelin, de la Préfon ou du Corem, tous comportent un avantage fiscal important à l'entrée. Les cotisations versées y sont déductibles du revenu imposable, à hauteur de 10% des revenus professionnels de l'année précédente (une fraction supplémentaire s'ajoute aux contrats Madelin), dans la limite de 27 696 euros (en 2011). Cependant, cet avantage n'est que temporaire: les rentes reçues à la sortie sont à leur tour imposables, avec l'ensemble des autres pensions, et soumises aux cotisations sociales de 8,1%. L'avantage fiscal n'est donc effectif que pour les contribuables imposés dans les tranches les plus hautes du barème pendant la vie active, qui subiront une pression fiscale moindre à la retraite.

A noter, l'épargne qui est investie dans les PERP, Préfon et Corem n'est pas entièrement bloquée: il est possible de retirer 20% du capital accumulé en une seule fois lors de la retraite. Mais celui-ci est imposé comme un revenu exceptionnel. ■

E. Lx

# L'immobilier n'est plus un long fleuve tranquille

Placement fétiche des Français, la pierre a, jusqu'ici, bien résisté à la crise. Éviter d'avoir un loyer à payer et se procurer des revenus complémentaires en vue de la retraite reste une stratégie séduisante malgré l'envolée des prix. A condition de prendre quelques précautions

Après la flambée des prix de l'immobilier au cours de la dernière décennie, nombre de particuliers hésitent à acheter de la pierre, car les signes d'un retournement du marché se précisent. Et la réforme de la taxation des plus-values (hors résidence principale), qui entrera en vigueur au 1<sup>er</sup> février 2012, ne plaide pas en faveur de l'immobilier locatif. Rappelons que la période de détention nécessaire pour obtenir l'exonération totale des plus-values immobilières passera de quinze à trente ans à cette date.

Pourtant, être propriétaire de sa résidence principale pour éviter d'avoir un loyer à payer au moment de sa cessation d'activité ou un logement à louer, qui permet de toucher un complément de revenus, reste l'une des meilleures stratégies pour préparer sa retraite. « Acheter de l'immobilier conserve un intérêt, même si les prix sont élevés, car c'est l'un des rares placements à résister aux crises », analyse Philippe Pescaire, avocat associé au cabinet Alérion. « Sur le long terme, à condition d'acheter un bien de qualité, l'immobilier demeure un placement refuge, qui offre un rendement comparable à celui des autres classes d'actifs », renchérit Christine Vassal Largy, directrice du pôle immobilier à Thésaurus. Autre atout de l'immobilier, c'est le seul investissement qu'il est possible de financer à 100 % à crédit, les mensualités étant en partie remboursées par les loyers perçus et en partie par l'épargne du bailleur.

Mais, avant d'acheter un logement, il faut mettre en adéquation son budget et ses objectifs patrimoniaux. Si le but est d'acquérir un patrimoine en vue de financer sa retraite, « il faut concevoir ses investissements immobiliers exacte-

**Être propriétaire de sa résidence reste l'une des meilleures**

## stratégies pour préparer sa retraite

ment comme un investissement en Bourse, en diversifiant son allocation d'actifs », conseille Christophe Chaillet, responsable de l'ingénierie patrimoniale à HSBC France. En mixant, par exemple, des logements procurant un bon rendement immédiat et d'autres, moins rentables à court terme, mais qui offrent de meilleures perspectives de plus-value à la revente.

Reste ensuite le nerf de la guerre : sélectionner le bien qui, dans la durée, se révélera une source de profits, et non de problèmes. De nombreux bailleurs ont récemment défrayé la chronique en se retrouvant propriétaires de logements neufs invendables et invivables. Leurs commercialisateurs avaient mis en avant le gain fiscal auquel les acheteurs pouvaient prétendre, et ces derniers se sont laissés séduire, en oubliant qu'en immobilier un seul critère prime à terme : la qualité intrinsèque du logement. « Devenir propriétaire bailleur est presque un métier. Avant d'acheter, il faut prendre le temps de faire un tour complet du marché, apprendre à connaître la ville, visiter le quartier, les environs et bien sûr le logement », conseille Laurent Vimont, président de Century 21 France.

Pour minorer le risque d'un investissement mal calibré, il faut également investir dans un logement en adéquation avec la demande locative de la ville. « Il est inutile d'acheter des studios dans une ville étudiante déjà saturée en petites surfaces, mais où les jeunes couples actifs peinent à trouver des trois pièces », explique M. Vimont.

Pour un investissement en vue de la retraite, mieux vaut viser la province que la région parisienne. La différence de prix au mètre carré peut varier du simple au double. Ce qui a un impact considérable sur la rentabilité de l'investisse-

ment. Ainsi, le rendement annuel d'un placement locatif oscille entre 1 % et 4 % à Paris, tandis qu'il peut encore atteindre 3,5 % à 7 % en province. Même si le neuf offre de nombreux atouts (qualité de construction, parking, charges de copropriété moins élevées), les prix atteignent des sommets dans la quasi-totalité des villes où la demande locative est forte.

Et les nouvelles mesures de rabaillage des dispositifs Scellier et Censi-Bouvard (qui permet d'investir en meublé dans des résidences de services) vont rendre ce type d'investissement fiscalement moins attrayant. Raison pour laquelle, à budget comparable, il est souvent plus intéressant d'acheter de l'ancien à rénover que du neuf.

Reste à tenir compte de l'impact de la fiscalité. « D'année en année, les propriétaires bailleurs subissent une taxation de plus en plus lourde », regrette Jean Perrin, président de l'UNPI (Union nationale de la propriété immobilière). A la tête d'un patrimoine immobilier,

même s'il est constitué en vue de financer sa retraite, un propriétaire devra déclarer l'intégralité de ses biens à l'ISF, minore du montant des crédits en cours. Il paiera également chaque année une taxe foncière, variable du simple au double d'une région à l'autre. Enfin, il devra régler un impôt foncier sur les loyers encaissés, imposés au même titre que ses autres revenus.

Attention, comme les intérêts d'emprunt et le coût des travaux de rénovation sont déductibles les premières années, l'impôt à payer est moindre. Il arrive qu'à l'issue de cette période de déductibilité, certains bailleurs se retrouvent dans une situation financière délicate, car ils manquent de liquidités pour régler l'impôt foncier sur les loyers encaissés. Bref, l'immobilier reste un actif à privilégier dans l'optique de la retraite, mais ce n'est pas un long fleuve tranquille. ■

Marie Pellefigue

## La « pierre-papier », une solution à ne pas négliger

Pour les particuliers qui n'ont ni le temps ni les compétences d'investir dans l'immobilier, la solution passe par les sociétés civiles de placement dans l'immobilier (SCPI). Gérées par des professionnels, ces sociétés placent l'épargne que lui confient des particuliers dans l'immobilier professionnel (bureaux, murs de boutiques, entrepôts...). Elles assurent la gestion locative et reversent à leurs porteurs de parts, en général chaque trimestre, une partie des loyers encaissés.

Avantage : l'achat de parts peut se faire à crédit. « C'est une stratégie qui est conseillée dans une optique d'optimisation fiscale, car les intérêts d'emprunt sont déductibles des revenus versés

par la SCPI », déclare Christophe Chaillet, directeur de l'ingénierie patrimoniale chez HSBC France. Autre atout, ce placement est nettement plus accessible que l'immobilier en direct : le ticket d'entrée tourne autour de quelques dizaines de milliers d'euros seulement. Principal inconvénient : les frais de gestion sont élevés. Ils peuvent atteindre 10 % du prix de la part. C'est pourquoi ce type de placement est vivement conseillé dans une optique de long terme. Mieux vaut détenir des parts de SCPI pour une durée minimale de dix ans. Et il faut savoir que ce placement est nettement moins liquide qu'un actif financier. Il est donc préférable de ne pas y investir toutes ses économies.

## Détenir des actions en prévision de la retraite, une idée à creuser

Sur le très long terme, les actions constituent le placement le plus performant. En cas d'inflation, elles résisteraient mieux que les obligations

**F**aut-il détenir des actions en prévision de sa retraite ? Il y a une dizaine d'années, la majorité des épargnants tenait pour acquise l'idée que les actions constituaient le placement le plus performant sur le long terme. Mais, depuis, beaucoup de certitudes ont été remises en cause. Au cours de la dernière décennie, toutes les autres classes d'actifs ont fait mieux que les actions, et en particulier la pierre. Pour beaucoup d'épargnants, la démonstration est faite : pour sécuriser ses vieux jours, mieux vaut rester à l'écart de la Bourse.

Pourtant, au moment où le marché immobilier tend à s'essouffler, où le rendement des contrats d'assurance vie en euros s'effrite et où les rumeurs de krach obligataire s'intensifient, la question mérite d'être de nouveau posée. D'abord parce que le niveau de valorisation des actions est historiquement bas. Au niveau actuel, les entreprises du CAC 40 capitalisent environ 10 fois leurs profits prévus pour 2011, contre une moyenne historique proche de 13. Ensuite, le regard porté sur les actions change lorsqu'on prend en compte les dividendes versés aux actionnaires. « On est en train de revenir à une vision

**« Avec un rendement annuel moyen de 6,6 % plus l'inflation, les actions sont de loin le meilleur placement sur deux siècles »**

**Cyril Lureau**  
président d'Avenir Finance

qui date d'avant la première guerre mondiale, avance Xavier Leroy, président du directoire de la banque privée Quilvest. Les actions sont plus risquées que les

obligations, donc elles doivent procurer un rendement plus élevé. On a connu une longue période de hausse pendant laquelle les investisseurs se sont préoccupés de l'évolution de leurs titres, mais c'est fini. La question de la rémunération des actions devient primordiale »

Cette conception revient à appliquer un raisonnement obligataire aux actions : quelle rémunération procurent ces titres et quelle est la probabilité d'une défaillance de leur émetteur ? Aujourd'hui, les actions du CAC 40 procurent un rendement estimé à 5,5 % sur la base des dividendes estimés pour 2011. Nettement mieux que les rendements obligataires, puisque le taux de l'OAT 10 ans est actuellement de 2,7 %. Quant à la pérennité des dividendes versés par les entreprises, la crise de l'endettement des pays périphériques de la zone euro a changé la donne. « Pour beaucoup d'investisseurs, la solvabilité des grandes entreprises est aujourd'hui meilleure que celle de la plupart des Etats occidentaux », glisse M. Leroy.

La société de conseil MoRe a publié en juin une étude pour le groupe Avenir finance comparant les rendements des principales classes d'actifs sur le très long terme. L'originalité de cette étude est de prendre en compte les dividendes versés par les entreprises au cours des prochaines décennies, les rachats d'actions et l'appréciation du patrimoine de l'entreprise, pour calculer la rentabilité réelle des actions. Ses conclusions ? « Avec un rendement annuel moyen de 6,6 % plus l'inflation, les actions sont de loin le meilleur placement sur deux siècles, devant la pierre (4 %), les obligations (2 %) et l'or, qui rapporte tout juste l'inflation », indique Cyril Lureau, président d'Avenir finance.

Certes, ceux qui ont acheté des actions au plus haut, en mars 2000, n'ont pas retrouvé leur

mise, même en tenant compte des dividendes qu'ils ont touchés depuis. Mais si l'on prend un autre point d'entrée, la comparaison est favorable aux actions. « Au 11 mars 2011, le rendement attendu de l'indice Eurostoxx 50 s'établit à 7,4 % au-dessus de l'inflation, un niveau identique à celui du creux de marche de mars 2003. Or, depuis cette date, la performance (dividendes réinvestis) de l'indice Eurostoxx 50 a effectivement été de 100 %, soit 7,4 % par an », remarque Arnaud Motte, directeur général de MoRe.

Cette question du point d'entrée est donc décisive. C'est pourquoi de nombreux établissements financiers conseillent aux épargnants de fractionner leurs investissements au fil du temps quand ils viennent en Bourse, afin d'éviter de prendre un krach de plein fouet. Cette stratégie est courante désormais dans le cadre d'un contrat d'assurance-vie. Autre argument de poids en faveur des actions, elles constituent la classe d'actifs qui résisterait le mieux à un retour de l'inflation, loin devant tous les actifs qui procurent des revenus fixes. « Il faut s'y préparer, car les Etats sont en grande difficulté », dit François Mouté, président de Neufilze Private Assets. « Même si l'euro est un frein à la hausse des prix, la baisse du pouvoir d'achat est inévitable en Europe et aux Etats Unis ».

Enfin, les actions peuvent constituer un excellent moyen de profiter de la croissance des pays émergents. De nombreux fonds ont été créés ces dernières années pour exploiter cette thématique. De même, les fonds axés sur le développement des infrastructures dans ces pays, sur le vieillissement de la population en Occident, voire sur l'augmentation des besoins en nourriture et en énergie, constituent des placements attrayants dans l'optique de la retraite. ■

**Jérôme Porier**

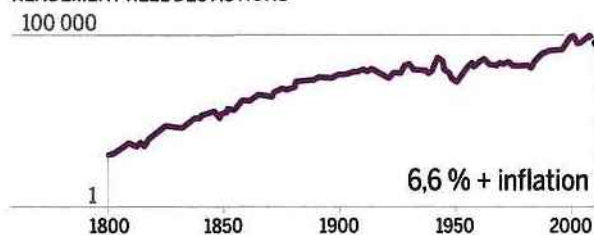


## Les actions, placement le plus rentable sur le très long terme

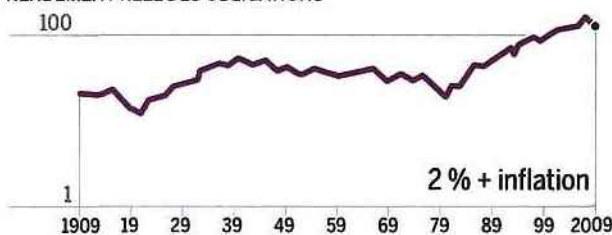
La société de conseil MoRe a réalisé une étude comparant les rendements des différentes classes d'actifs sur le très long terme. Son principe consiste à actualiser les flux futurs : dividendes d'actions, coupons d'obligations...

La méthode utilisée prend aussi en compte les rachats d'actions et l'appréciation du patrimoine de l'entreprise. Attention, la courbe de l'immobilier représente l'évolution du prix des logements, et non le rendement d'un placement foncier.

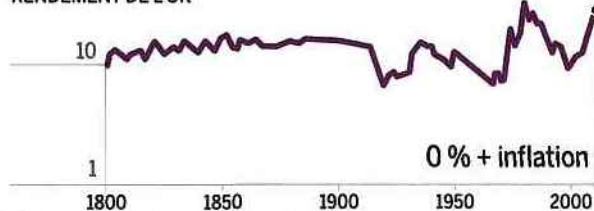
### RENDEMENT RÉEL DES ACTIONS



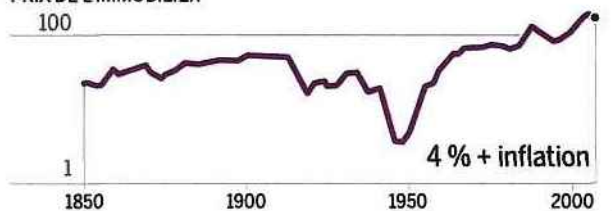
### RENDEMENT RÉEL DES OBLIGATIONS



### RENDEMENT DE L'OR



### PRIX DE L'IMMOBILIER



\* Echelle logarithmique (non proportionnelle)

SOURCE : AVENIR FINANCE

## A bientôt 20 ans, le PEA est de plus en plus séduisant

CRÉÉ EN 1992, le plan d'épargne en actions (PEA) s'est imposé comme l'enveloppe de référence pour tout placement en actions. Mieux, alors que le gouvernement rabote année après année un grand nombre de niches fiscales, le PEA conserve tous ses charmes à l'approche de son vingtième anniversaire. C'est une raison supplémentaire pour l'utiliser en préparation de la retraite. En effet, les particuliers peuvent déposer jusqu'à 132 000 euros sur leur PEA, pour les investir en actions européennes, soit en direct, soit via des fonds. Un horizon plus restreint que pour les contrats d'assurance-vie multirisques (qui peuvent contenir des obligations), mais lar-

gement suffisant pour gérer un portefeuille boursier.

Après cinq ans, l'épargnant est exonéré de l'impôt sur les dividendes et sur les plus-values, seules les contributions sociales sont dues. Le point de départ du compte fiscal correspond à la date d'ouverture du plan. Cela signifie qu'il est conseillé d'ouvrir un PEA le plus tôt possible pour « prendre date ». Il faut ensuite patienter un minimum de cinq ans pour bénéficier de la fiscalité douce sur les plus-values, mais c'est en réalité au-delà de son huitième anniversaire que le PEA prend tout son sens. L'épargnant peut alors réaliser des retraits partiels, tout en laissant fructifier le solde de son

plan. Un retraité souhaitant compléter ses revenus en puisant dans son PEA peut donc effectuer des retraits en fonction de ses besoins, tous les trimestres par exemple, en franchise d'impôt.

### Forte volatilité

Un fonctionnement idéal sur le papier. Mais l'extrême volatilité de la Bourse ces dernières années complique l'exercice. Vendre des titres ou des fonds dans un creux de marché peut se révéler une très mauvaise opération.

La solution consiste à sécuriser en partie son placement sur des fonds flexibles, investis partiellement en actions, ou sur des produits monétaires éligibles au PEA.

Autre possibilité, l'investisseur peut transformer son PEA en rente viagère défiscalisée pour en tirer des revenus réguliers. A condition, toutefois, que le PEA ait plus de huit ans. En procédant ainsi, il se met complètement à l'abri des variations ultérieures de la Bourse. Inconvénient, le capital converti en rente est aliéné, ce qui signifie qu'il n'intégrera pas la succession au décès de l'épargnant. C'est un frein majeur à la sortie en rente du PEA pour de nombreux Français, qui préfèrent souvent réaliser des retraits partiels afin de faire bénéficier leurs héritiers du solde de leur portefeuille à leur décès. ■

Agnès Lambert