

RÉCENTES LOIS INDUSTRIE VERTE ET PARTAGE DE LA VALEUR

Principes et points d'attention

MOTS CLES : LOI INDUSTRIE VERTE - PARTAGE DE LA VALEUR - PER

Deux lois de 2023, la loi dite « industrie verte » et la loi « Partage de la Valeur »¹, vont prochainement être mises en application et auront un impact sur les dispositifs d'épargne retraite (PER²). L'objet de cet article est d'analyser quatre mesures principales qui, selon les consultants GALEA EPS, présentent un changement notoire pour les épargnants :

- // Adaptation des grilles de gestion pilotée avec l'indicateur de risque SRI
- // Obligation d'introduire une part d'actifs non cotés dans les gestions pilotées des PER
- // Obligation de disposer d'un fonds labellisé
- // Unification des tables de mortalité utilisée pour le calcul des rentes issus des PER

Même si les décrets / arrêtés d'application de ces différents textes sont en cours de publication, il est d'ores et déjà possible d'en déterminer les principes de base et les éventuels points d'attention soulevés par les équipes Galea.

GRILLE DE GESTION PILOTÉE ET INDICATEUR DE RISQUE

Pour rappel, les documents d'informations clés (DIC) mettent à la disposition des épargnants les caractéristiques des fonds sous-jacents dans lesquels l'épargne est investie. Une rubrique du DIC présente le profil de risque. A l'origine, le SRRI (Synthetic Risk and Reward Indicator) était utilisé pour évaluer le niveau de risque sur une échelle graduée de 1 (niveau le plus faible) jusqu'à 7 (niveau le plus élevé). Avec la directive PRIIPS de 2021 (en vigueur avec le nouveau DIC depuis le 1er janvier 2023), les modalités de calcul ont évolué, avec un nouvel indicateur rebaptisé SRI (Synthetic Risk Indicator) et le maintien de l'échelle de graduation des risques.

La gestion pilotée des PER est impactée en raison des contraintes minimum d'actifs à « faible risque » exprimées, dans la version initiale de la Loi Pacte, selon l'indicateur SRRI. Une adaptation et une mise en conformité des règles d'investissement avec l'indicateur SRI est donc nécessaire. Chacune des grilles de gestion pilotée doit à présent respecter un niveau minimum de SRI de 2 au lieu d'un SRRI de 3.

OBLIGATION D'INTRODUIRE UNE PART D'ACTIFS NON CÔTÉS DANS LES GESTIONS PILOTÉES DES PER

Une des mesures phare de la Loi Industrie Verte est l'introduction d'actifs non cotés dans les dispositifs d'épargne retraite (en gestion pilotée). Il s'agit d'une innovation majeure sur le marché de l'épargne dans la mesure où l'essentiel des produits commercialisés étaient jusqu'alors investis sur des instruments cotés, négociables sur un marché financier.

Avec l'intégration du non coté, l'épargnant dispose d'une nouvelle palette d'investissements (immobilier, entreprises, projets infrastructure, actifs réels), détenus sous forme de capital et / ou de dette. Il s'agit pour l'épargnant d'une opportunité de capter la prime de risque offerte en contrepartie d'un plus faible niveau de liquidité (risque de liquidité plus élevé) et d'une plus forte concentration dans les actifs sous-jacents (risque spécifique plus élevé). Le risque de marché reste quant à lui modéré, les valorisations étant, en l'absence de cotations régulières sur un marché financier, moins volatiles.

Pour l'épargne retraite, une allocation en actifs non cotés fait du sens et s'inscrit dans une logique d'investissement de long terme, à l'image des pratiques observées chez les investisseurs professionnels (actif général des compagnies d'assurance, réserves de caisses de retraite, actifs financiers de fonds de pension...). L'intérêt est de bénéficier du profil de gain et de la complémentarité avec les actifs cotés (effet diversification), tout en atténuant le risque de liquidité du fait de l'horizon long de l'investissement Retraite. La Loi Industrie Verte vise donc à vulgariser l'utilisation des actifs non cotés en l'élargissant au Plan d'Epargne Retraite et à l'Assurance Vie, destinés initialement à des épargnants non professionnels. En pratique, l'introduction du non coté se fait au sein de la gestion pilotée selon des règles d'allocation minimum déterminées en fonction du type de gestion pilotée (Prudent, Equilibre...) et du type de PER (PERCOL, PERO...) ainsi que selon les modalités proposées par les opérateurs en réponse aux spécificités de leurs clients.

¹ LOI 2023 – 973 – « Industrie Verte » du 23/10/2023 et LOI 2023 – 1107 – « Partage de la Valeur » du 29/11/2023

² PER : Plan d'épargne retraite issus de la loi PACTE du 22/05/2019 ;

OBLIGATION DE DISPOSER D'UN FONDS LABELLISÉ DANS LES PER

La loi PPV instaure la présence en plus du fonds solidaire d'au moins un fonds « labellisé » (ou nourricier d'un fonds labellisé) au titre du financement de la transition énergétique et écologique ou de l'investissement socialement responsable. Pour mémoire, l'offre d'épargne des PEE et autres PER devait inclure, de longue date, un fonds dit « solidaire ». Même si fonds solidaires et fonds ISR ne recouvrent pas les mêmes notions, cette nouveauté de l'introduction de fonds labellisés traduit la volonté de renforcer le caractère « durable » de l'épargne en y intégrant de manière systématique des critères extra financiers. Un décret du 29 juin 2024 a confirmé que cinq labels sont éligibles (Label ISR, Greenfin, CIES, Finansol et Relance France) avec pour chacun d'entre eux, un cahier des charges précis reflétant l'approche durable retenue. Par ailleurs, si le label retenu dépend de l'offre disponible parmi les produits commercialisés par l'opérateur, l'épargnant aura la possibilité de choisir l'approche durable la plus adaptée à ses motivations et convictions. A noter que le mode de construction du label ISR vient d'évoluer et que les sociétés de gestion disposant de fonds labellisés ont jusqu'au 31/12/2024 pour se prononcer sur leur volonté de maintenir ce label. En clair, il est fort possible que de nombreux fonds labellisés aujourd'hui ne le soient plus en 2025 car les minima imposés pour le label ont été durcis.

UNIFICATION DES TABLES DE MORTALITÉ UTILISÉE POUR LE CALCUL DES RENTES ISSUS DES PER

Ce sujet technique concerne plus généralement les sorties en rentes de contrats collectifs, où il restait possible d'adopter une tarification différenciée entre femmes et hommes. La loi Industrie Verte met fin à cette pratique. Un projet de décret est en cours et les équipes de GALEA EPS livreront un décriptage dans les prochaines semaines.

QUELLE OBLIGATION POUR L'ÉVOLUTION DES ACCORDS D'ENTREPRISE CONCERNANT LES PER ?

Enfin pour tous les sujets évoqués ci-dessus, se pose la question du rôle de l'entreprise et de ses partenaires sociaux (employeurs et représentants des salariés). La plupart de ces dispositifs sont en général mis en œuvre par accords collectifs dans les entreprises. Ces évolutions, imposées par la loi, devront a priori faire l'objet d'avenants aux différents accords existants. L'enjeu des futures négociations réside dans la compréhension et la communication sur ces sujets particulièrement techniques.

Au final, si les mesures sont réglementaires et s'imposent aux épargnants, des points d'attention ont été soulevés par les équipes GALEA EPS notamment lorsque les clients sont invités à se positionner sur les mesures décrites précédemment :

- // Pour commencer, pour toutes les nouveautés, une action pédagogique renforcée est nécessaire pour à la fois réexpliquer les principes de base des dispositifs concernés (PER, gestion pilotée, SRI, finance durable, non coté, labels, rentes...) et maîtriser l'ensemble des concepts transversaux liés aux changements opérés. A minima, il est recommandé de familiariser les parties prenantes décisionnaires (partenaires sociaux signataires des accords), le cas échéant, via des modules de formation dédiés au rappel et / ou à l'approfondissement de ces sujets.
- // Sur toutes les mesures nécessitant un changement pour la mise en conformité, une réflexion préalable doit permettre de dresser un état des lieux de l'existant et d'évaluer l'étendue des modifications à réaliser, dans le respect des bonnes pratiques de marché. Dans tous les cas, il est important de « challenger » l'opérateur afin que la solution mise en place soit gagnante pour les 2 parties et bien alignée avec les priorités propres à chaque client.
- // Pour les mesures relatives à l'introduction du non coté :
 - o Veiller à optimiser le principe de diversification tout en mitigeant des risques associés
 - o Etudier la faisabilité opérationnelle en s'assurant que les modalités d'implémentation retenues (brique « Pure » vs. « Intégrée » dans un fonds existant) puissent s'insérer au process du gestionnaire administratif et ce, quel que soit l'enveloppe contractuelle (contrat d'assurance ou compte titre)
 - o Renforcer la communication auprès de l'épargnant pour renforcer sa connaissance des dispositifs et le sensibiliser aux récentes évolutions
 - o Respecter le principe de « Value For Money » pour garder des niveaux de tarification raisonnables et éviter la surtarification liée à l'introduction du non coté

Pour les changements de table de mortalité : Etudier l'impact pour mesure les effets du changement des tables sur les rentes pour les épargnants des deux sexes et sur le niveau des revalorisations futures de ces rentes.

Les consultants de Galea sont à votre disposition pour plus de précisions sur le contenu de cette note.



<https://www.galea-associes.eu/>