

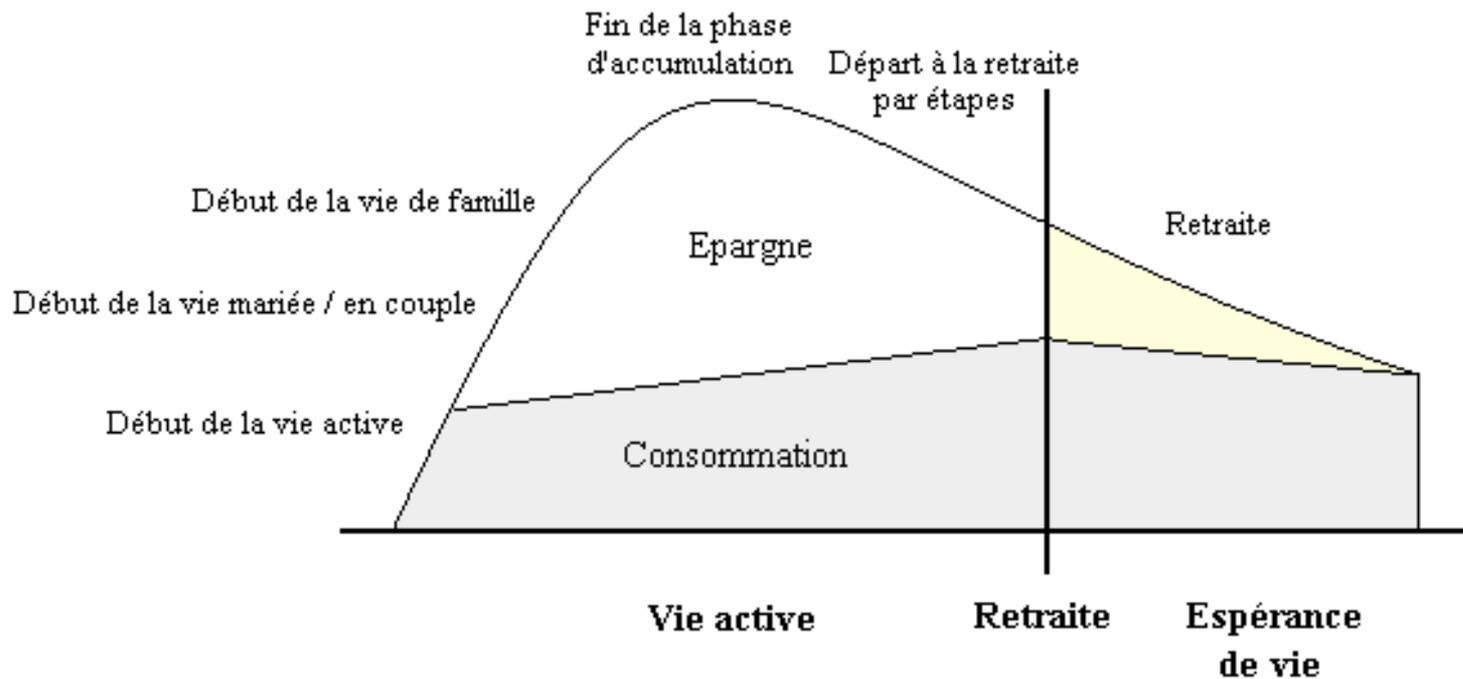


Phase de « décumulation » : quelle approche ?



Avril 2012 – Forum International d'Épargne Retraite

Les différents étapes de l'épargne





Phase de restitution

- **En phase de restitution, deux logiques peuvent s'opposer**
 - La sortie en capital, avec comme enjeux, le fait de :
 - de devoir continuer de placer son capital pendant plusieurs années
 - de disposer d'un capital suffisant pour le fractionner de telle manière que les revenus, ou une fraction du patrimoine utilisé, permettent de subvenir aux besoins le plus longtemps possible.
 - le retraité se constitue lui-même une rente, mais qui n'est pas forcément à vie puisqu'il ne peut pas mutualiser la mortalité de plusieurs individus.
 - La sortie en rente qui présente :
 - l'avantage de ne plus faire de « pari » sur son espérance de vie et de disposer d'un montant de rente viagère « sans surprise » ;
 - mais l'inconvénient d'abandonner le capital à un assureur et de ne pas pouvoir assurer de transmission à ses descendants.

1 Rappels sur les rentes viagères

Calcul d'une rente (1 / 3)

- **La conversion du capital en rente annuelle est exprimée sous forme de taux**

- Si un assuré de 65 ans se voit offrir un *taux de conversion* de 4,375%, cela signifie qu'en échange d'un capital de 100 000 €, il bénéficie d'une rente annuelle de 4 375 €.
- Ce montant versé dans le cadre de la rente s'appelle un *arrérage*.
- Le taux de conversion varie en fonction de l'âge du crédirentier, en d'autres termes le bénéficiaire de la rente, et de son année de naissance.
- Pour calculer ces taux, on utilise des tables de mortalité

- **La formule de conversion est la suivante :**

$$a_x = \frac{L_{X+1}}{L_x} \cdot \frac{1}{(1+i)^1} + \frac{L_{X+2}}{L_x} \cdot \frac{1}{(1+i)^2} + \frac{L_{X+3}}{L_x} \cdot \frac{1}{(1+i)^3} + \dots + \frac{L_{X+\infty}}{L_x} \cdot \frac{1}{(1+i)^\infty}$$

- x : âge du bénéficiaire
- a_x : coefficient de conversion, soit le capital nécessaire pour avoir une rente viagère de 1 €
- L_x : nombre de survivant à l'âge x dans la table de mortalité (*Living* en anglais)
- i : taux d'intérêt technique, correspond au taux de rémunération du capital.
- Il est possible d'anticiper les bénéfices futurs pour augmenter le montant initial de la rente, en échange d'une revalorisation ultérieure moindre. Un taux technique à 2% par exemple, intègre dès le départ une revalorisation de 2%. Les revalorisations futures seront diminuées d'autant.

Calcul d'une rente (2 / 3)

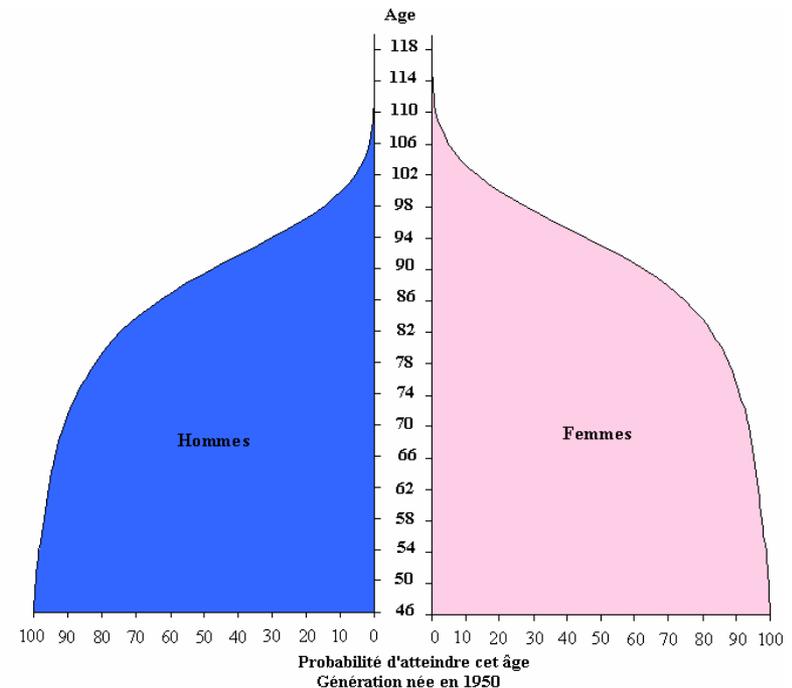
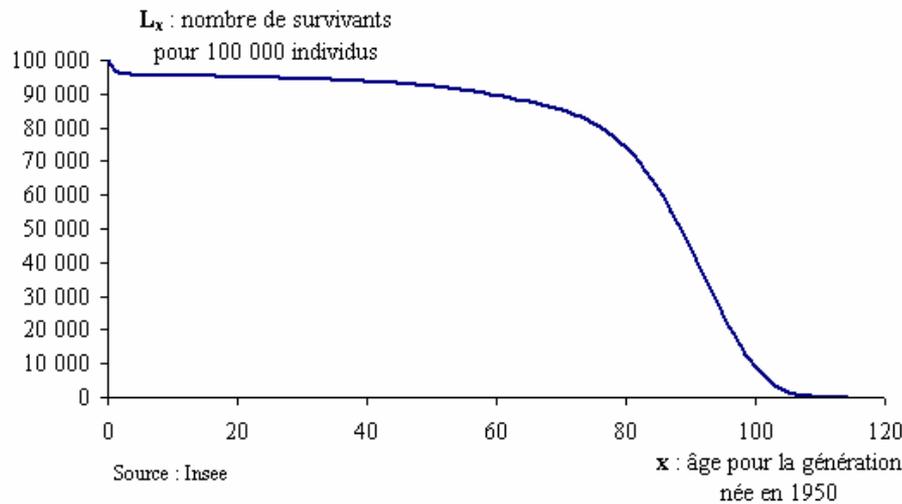
- **Le rapport (L_{x+k} / L_x) correspond à la probabilité de survivre k an(s) à l'âge x**
 - Par exemple, on a $L_{70} = 85,343$ et $L_{65} = 87,773$
 - Cela donne pour 65 ans, une probabilité de 97% de vivre au moins 5 ans
- **Table de mortalité pour des individus nés en 1950**
 - La colonne x correspond à l'âge
 - La colonne L_x donne le nombre de survivants à l'âge pour une population de 100 000 individus

x	Lx	x	Lx	x	Lx	x	Lx	x	Lx	x	Lx
0	100.000	20	95.056	40	93.670	60	89.523	80	74.030	100	9.014
1	97.047	21	95.008	41	93.560	61	89.191	81	72.016	101	6.843
2	95.995	22	94.957	42	93.442	62	88.849	82	69.780	102	5.023
3	95.793	23	94.904	43	93.318	63	88.498	83	67.306	103	3.547
4	95.653	24	94.850	44	93.185	64	88.126	84	64.621	104	2.395
5	95.556	25	94.794	45	93.043	65	87.733	85	61.719	105	1.535
6	95.515	26	94.736	46	92.892	66	87.319	86	58.596	106	0.926
7	95.477	27	94.677	47	92.732	67	86.882	87	55.255	107	0.519
8	95.442	28	94.617	48	92.560	68	86.422	88	51.700	108	0.267
9	95.410	29	94.555	49	92.378	69	85.911	89	47.999	109	0.123
10	95.379	30	94.491	50	92.183	70	85.343	90	44.172	110	0.050
11	95.359	31	94.424	51	91.976	71	84.711	91	40.248	111	0.017
12	95.336	32	94.356	52	91.756	72	84.007	92	36.261	112	0.005
13	95.311	33	94.285	53	91.520	73	83.224	93	32.253	113	0.001
14	95.284	34	94.211	54	91.273	74	82.337	94	28.330	114	0.000
15	95.254	35	94.133	55	91.013	75	81.333	95	24.535		
16	95.221	36	94.050	56	90.741	76	80.198	96	20.914		
17	95.185	37	93.963	57	90.455	77	78.913	97	17.513		
18	95.144	38	93.871	58	90.155	78	77.462	98	14.373		
19	95.101	39	93.774	59	89.844	79	75.840	99	11.530		

Calcul d'une rente (3 / 3)

- L'utilisation de cette table pour une autre génération que celle de 1950 suppose que l'on applique un léger décalage sur l'âge de référence

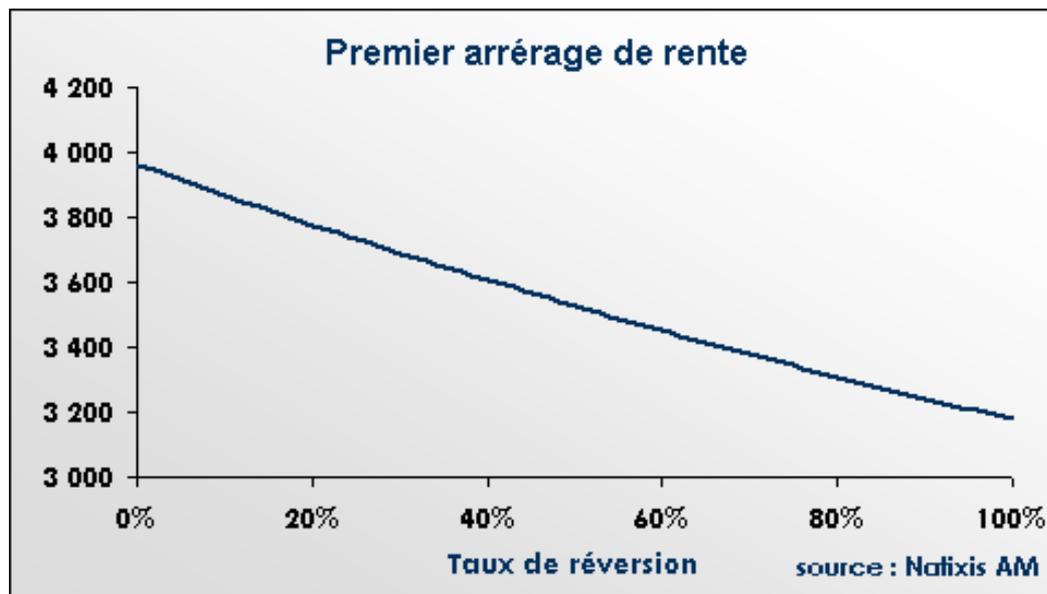
- On considère en effet que l'espérance de vie à 60 ans n'est pas la même pour un individu né en 1950 ou en 1980.



2 Sensibilité des rentes viagères

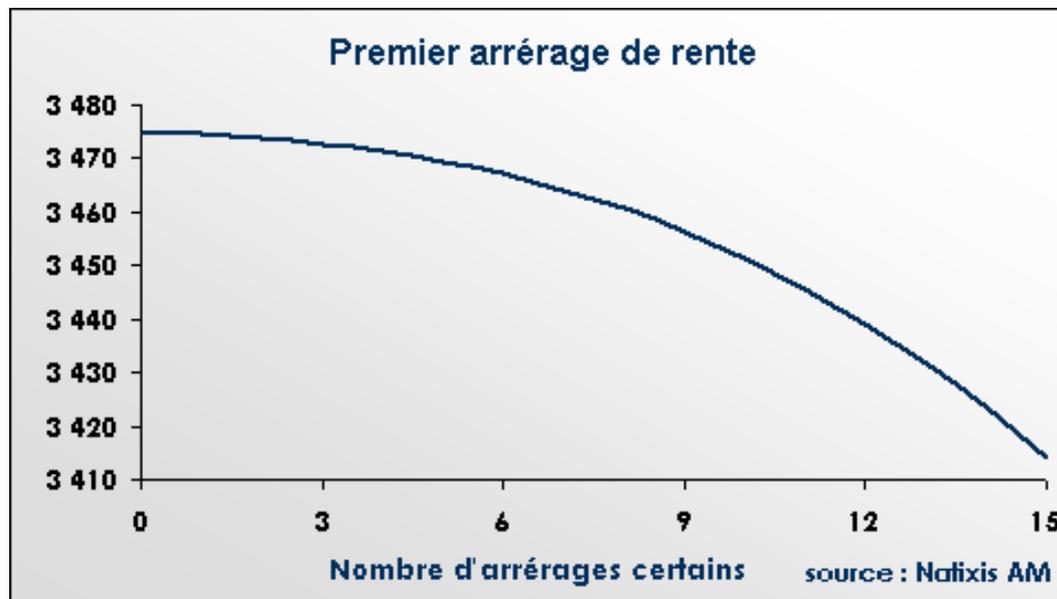
Sensibilité de la rente à la Réversion

- Cas d'un homme né en 1950 ayant 65 ans qui possède un capital de 83 026 € et qui opte à son décès pour reverser la rente à son épouse née la même année (si elle est encore en vie)
 - La rente annuelle baisse quasi-linéairement avec la progression du taux de réversion



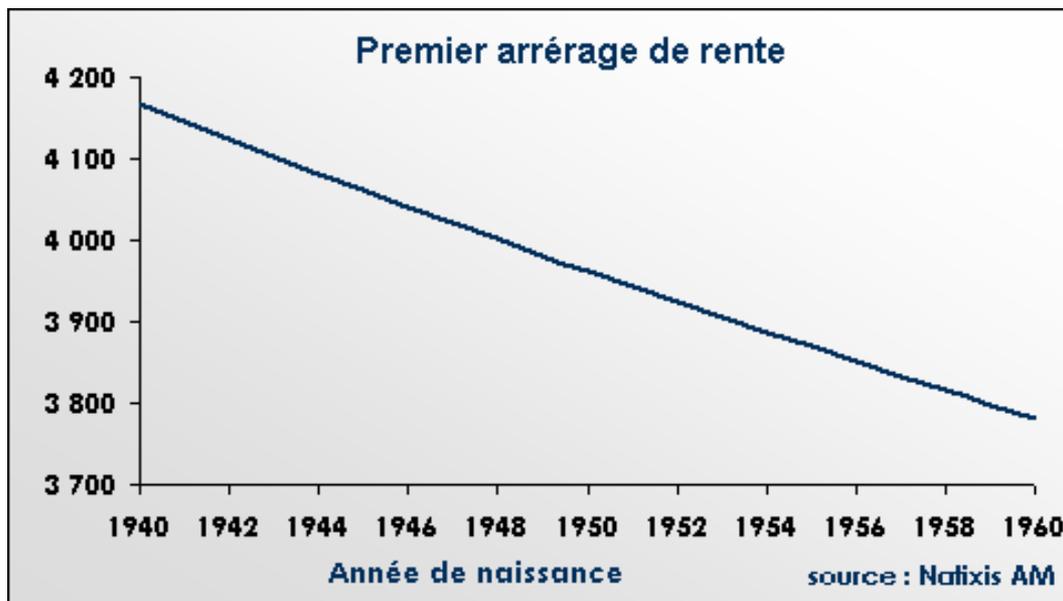
Sensibilité de la rente au nombre d'arrérages garantis

- **Lorsque les arrérages sont garantis, il est normal que la rente baisse**
 - Au moment du paiement, l'arrérage ne dépend pas de la survie, mais le rentier peut néanmoins décéder à tout moment, et cela explique pourquoi le premier arrérage baisse d'autant plus rapidement que le nombre d'arrérages garantis est important



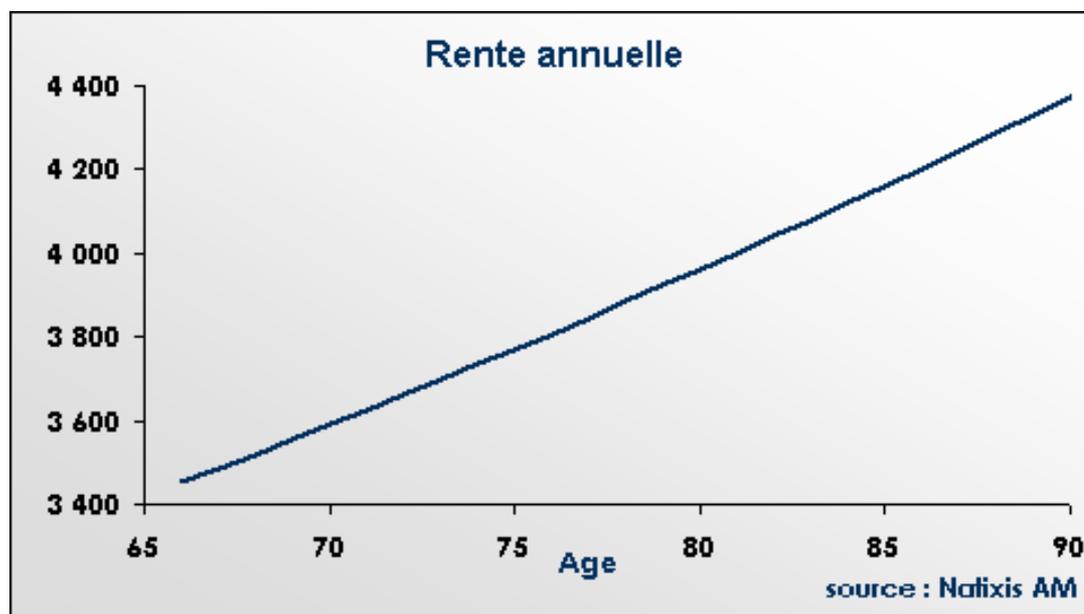
Sensibilité de la rente à l'année de naissance

- En postulant que le rentier à toujours 65 ans au moment du premier arrérage, la rente va baisser
 - Plus on est âgé, plus la rente proposée par l'assureur est élevée puisque la probabilité de décéder est elle-même plus haute
 - La rente a alors beaucoup plus de chance d'être versée moins longtemps



Sensibilité de la rente à l'âge de l'épargnant

- **Inversement, si on fait varier l'âge de l'épargnant accédant à une rente**
 - Plus la rente commence tôt et plus elle sera certainement payée longtemps,
 - et donc, moins l'assureur en « offre » un bon prix pour un capital donné



3 Annuités variables

Principe des annuités variables (1 / 2)

- **Les contrats à annuités variables : une alternative au viager classique et même fiscalité que l'assurance vie**
 - L'assureur garantit, dès la souscription, un revenu minimal qui sera versé, selon les contrats, à partir de 55, 60, ou 65 ans voir plus tard (sans aliéner le capital)
 - Ce revenu garanti dépend de la somme investie, nette de frais et de l'âge choisi pour démarrer le paiement des compléments de ressources

- **Chaque année, l'assureur réévalue le montant du revenu en fonction de la progression des supports dans lesquels est investie l'épargne**
 - Si la valeur a augmenté, le complément de ressources est majoré dans la même proportion
 - Si elle baisse, le revenu demeure inchangé
 - Des options de revenus différés sont proposées. Elles permettent de laisser l'épargne capitaliser quelques années et capter les hausses boursières avant que ne se déclenche le service des revenus

Principe des annuités variables (2 / 2)

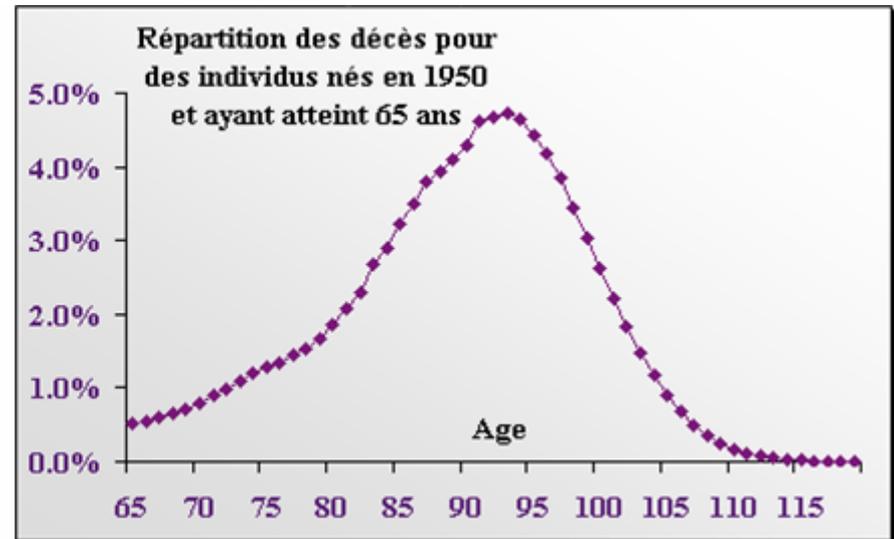
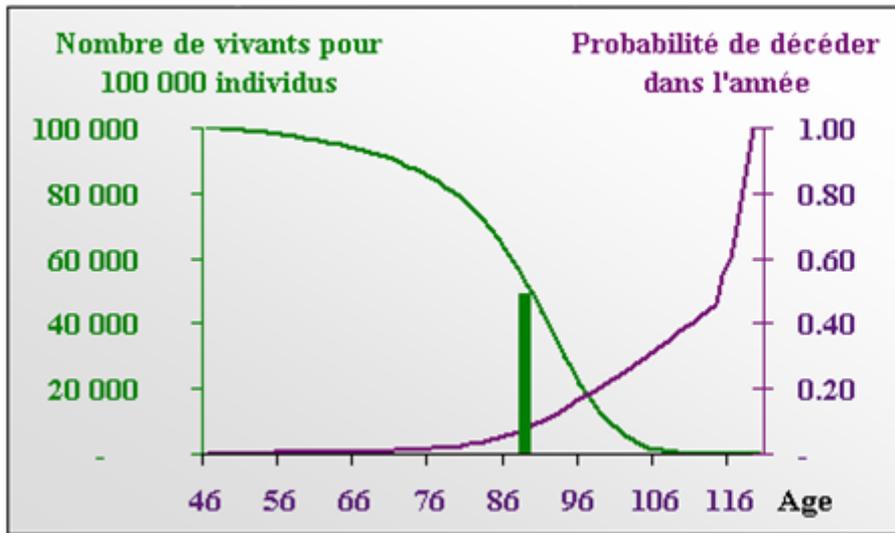
- **Ces contrats présentent toutefois des inconvénients**

- Les taux de revenus garantis aux souscripteurs sont, en général, inférieurs à ceux de la rente viagère qu'il recevrait au même âge.
 - ∞ Il faut donc une nette progression des marchés pour que les annuités variables dépassent le montant qu'un épargnant obtiendrait d'une rente classique.
- Ces revenus n'évoluent plus lorsque l'assuré a commencé à en bénéficier, sauf en cas de très forte hausse des marchés
 - ∞ Les gains financiers dégagés par l'épargne doivent donc être supérieurs aux revenus encaissés (4 à 5% l'an), pour que ceux-ci soient revus à la hausse.
- L'épargne reste disponible dans une certaine limite : les revenus sont d'abord tirés sur le capital, par des rachats partiels.
 - ∞ Une fois le capital épuisé, une rente viagère s'y substitue, avec un montant fixe jusqu'au décès, contrairement aux rentes classiques qui progressent chaque année.
 - ∞ C'est donc seulement en cas de disparition précoce de l'épargnant que les héritiers disposent d'une somme à récupérer.

4 Fractionnement et rente différée

Fractionnement et rente différée (1 / 3)

- L'extraction d'une colonne de la table de mortalité renseigne sur le nombre de personnes vivantes à un âge donné pour une cohorte donnée (hommes nés en 1950 vivants à 46 ans)
 - On déduit la probabilité de décéder dans une année. Accélération brutale autour de l'espérance de vie pour un individu qui arriverait à la retraite (barre verticale).
 - Avant cet âge, un retraité sur 2 sera toujours vivant. L'achat d'une rente avant cette période peut être pénalisant (le retraité pâtit du peu de mortalité de cette cohorte)
 - Après en revanche, s'il est toujours vivant, la compagnie d'assurance lui offrira une meilleure rente, car la probabilité de décéder dans l'année augmente.



Fractionnement et rente différée (2 / 3)

- Si un retraité 65 ans, choisit de fractionner son capital (4% l'an)

- de 83 026 € par mensualités de 500 € jusqu'à 70 ans
- il lui restera 67 925 € à cet âge.

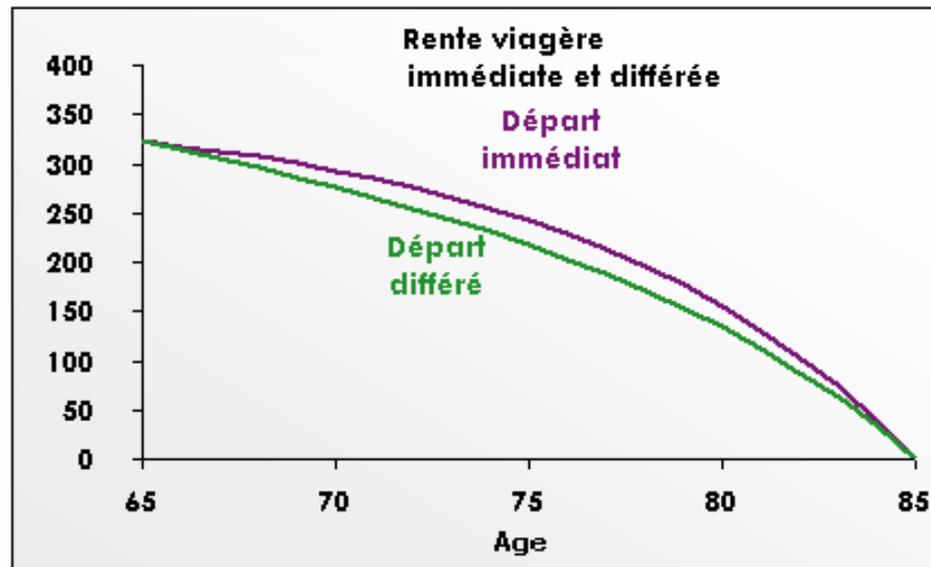
- S'il achetait une rente à immédiate (taux technique de l'assureur 2,5%)

- il obtiendrait une rente à vie (avec 60% de réversion à son épouse ayant 65 ans et née en 1950) de 293 € (colonne D).
- Mieux vaut encore acheter immédiatement une rente prenant effet à 70 ans qui lui payera 276 € (colonne G), car son contrat est irréversible et il ne prend pas le risque de variation de l'offre de l'assureur

Année	Age	Capital futur restant après fractionnement	Rente immédiate achetée dans n années	Valeur présente des versements de 500€ à chaque date	Capital aujourd'hui après rente anticipée	Rente différée achetée immédiatement
A	B	C	D	E	F = 83 026 € - E	G
0	65	83 026	323	-	83 026	323
1	66	80 238	318	5 874	77 152	314
2	67	77 338	313	11 523	71 503	305
3	68	74 323	307	16 954	66 072	296
4	69	71 186	300	22 176	60 850	286
5	70	67 925	293	27 197	55 829	276
6	71	64 532	285	32 025	51 001	266
7	72	61 005	276	36 668	46 358	255
8	73	57 335	266	41 132	41 894	243
9	74	53 520	255	45 424	37 602	231
10	75	49 551	242	49 551	33 475	217
11	76	45 424	229	53 520	29 506	203
12	77	41 132	213	57 335	25 691	188
13	78	36 668	196	61 005	22 021	171
14	79	32 025	177	64 532	18 494	153
15	80	27 197	156	67 925	15 101	134
16	81	22 176	131	71 186	11 840	112
17	82	16 954	104	74 323	8 703	89
18	83	11 523	73	77 338	5 688	62
19	84	5 874	39	80 238	2 788	33
20	85	0	0	83 026	0	0

Fractionnement et rente différée (3 / 3)

- La rente diminue avec l'âge dans la mesure où le capital disponible est de moins en moins important, puisque le retraité s'est servi une rente mensuelle de 500 € jusqu'au démarrage de la rente viagère (et que, à 85 ans, il n'aura plus rien)
 - En même temps, la pénalisation du départ différé est mineure par rapport à des départs immédiats à plusieurs âges : les courbes se rapprochent encore davantage si on égalise le taux technique au taux de rémunération des actifs bien évidemment.



5 Offre fractionnée

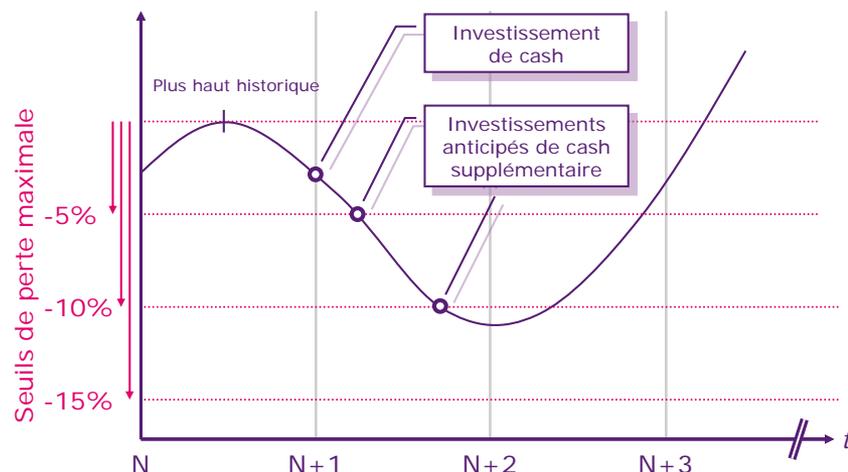
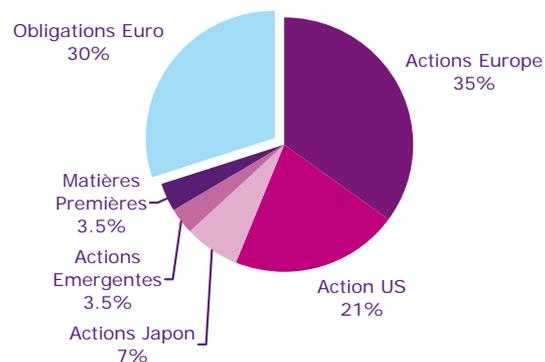
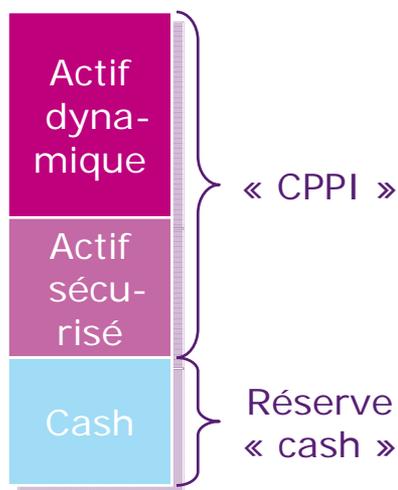
Natixis AM / Natixis InterEpargne : fonds à horizon garantis

NAM - NIE : une gamme de fonds à horizon assortie d'une garantie de 100% du capital

La combinaison de fonds à horizon avec une gestion en assurance de portefeuille

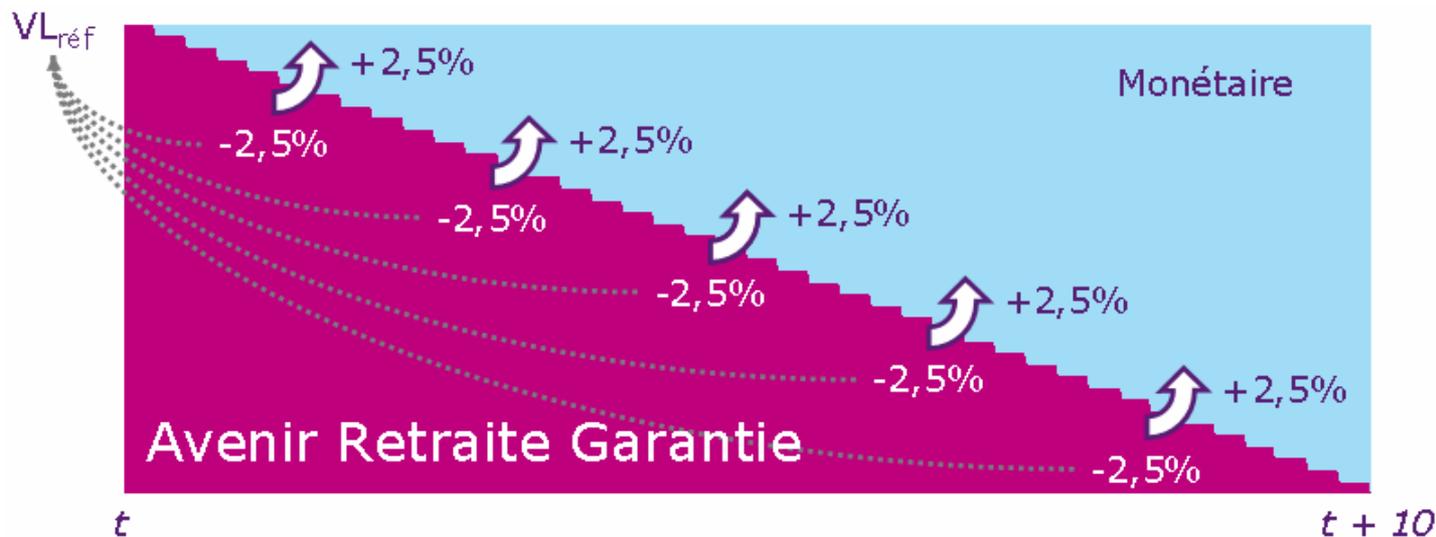
Une solution offrant aux épargnants :

- garantie minimale, à l'échéance du fonds, de 100% du capital investi, quelle que soit l'évolution des marchés financiers
- garantie, à l'échéance, de la plus haute valeur de part atteinte depuis la création du fonds



Restitution de l'épargne

- Epargne à l'issue de la période d'accumulation progressivement sécurisée (40 transferts trimestriels vers un fonds monétaire)
- **Restitution trimestrielle d'un capital** = Nombre de parts x 2,5% x Valeur Liquidative de fin d'accumulation
-
- Le dernier versement pourra représenter plus de 1/40ème de l'épargne grâce aux éventuelles plus-values réalisées par le fonds



Informations légales

Natixis Asset Management

21, quai d'Austerlitz - 75634 Paris cedex 13 - Tél. +33 1 78 40 80 00

Société anonyme au capital de 50 434 604,76 euros

Agréée en qualité de Société de Gestion de Portefeuille sous le numéro GP 90-009 en date du 22 mai 1990

Immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 329 450 738

Natixis Multimanager

21, quai d'Austerlitz - 75634 Paris cedex 13 - Tél. +33 1 78 40 32 00

Agréée en qualité de Société de Gestion de Portefeuille sous le numéro GP 01-054 en date du 21 décembre 2001

Société par actions simplifiée au capital de 7 536 452 euros

438 284 192 RCS Paris

Ce document est destiné à des clients professionnels. Il ne peut être utilisé dans un but autre que celui pour lequel il a été conçu et ne peut pas être reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers en tout ou partie sans l'autorisation préalable et écrite de Natixis Asset Management.

Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Ce document est produit à titre purement indicatif. Il constitue une présentation conçue et réalisée par Natixis Asset Management à partir de sources qu'elle estime fiables.

Natixis Asset Management se réserve la possibilité de modifier les informations présentées dans ce document à tout moment et sans préavis et notamment en ce qui concerne la description des processus de gestion qui ne constitue en aucun cas un engagement de la part de Natixis Asset Management.

Natixis Asset Management ne saurait être tenue responsable de toute décision prise ou non sur la base d'une information contenue dans ce document, ni de l'utilisation qui pourrait en être faite par un tiers.

Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les références à un classement, un prix ou à une notation d'un OPCVM ne préjugent pas des résultats futurs de ce dernier.

Les OPCVM cités dans ce document ont reçu l'agrément de l'Autorité des Marchés Financiers ou sont autorisés à la commercialisation en France. Les risques et les frais relatifs à l'investissement dans un OPCVM sont décrits dans le prospectus de ce dernier. Le prospectus et les documents périodiques sont disponibles sur demande auprès de Natixis Asset Management. Le prospectus doit être remis au souscripteur préalablement à la souscription.

Dans l'hypothèse où un OPCVM fait l'objet d'un traitement fiscal particulier, il est précisé que ce traitement dépend de la situation individuelle de chaque client et qu'il est susceptible d'être modifié ultérieurement.

Dans le cadre de sa politique de responsabilité sociétale et conformément aux conventions signées par la France, Natixis Asset Management exclut des fonds qu'elle gère directement toute entreprise impliquée dans la fabrication, le commerce et le stockage de mines anti-personnel et de bombes à sous munitions.