Le « bricoleur de rente »

Réflexions sur les risques liés au retrait en capital

Rente ou retrait en capital ? Cette décision mérite mûre réflexion. Souvent, les considérations de rendement et de fiscalité occupent le devant de la scène lors d'un retrait en capital. On oublie alors facilement qu'un retrait en capital comporte des risques importants.

Auteurs : **Stephan Skaanes et Felix Schmutz**

Quiconque perçoit son capital de vieillesse assume une tâche qui incombe normalement à la caisse de pensions : il doit en tirer un revenu à vie, c'est-à-dire se « bricoler » lui-même une rente. Nous vous présentons les risques à prévoir et expliquons pourquoi la rente du 2e pilier constitue le meilleur choix pour la plupart des assurés.

Celui qui « se fabrique sa propre rente » tentera d'obtenir le même rendement que celui que la caisse de pensions garantit (implicitement). Le taux de conversion détermine le montant de la rente versée par franc de capital de vieillesse. Ainsi, avec le taux de conversion moyen actuel de 5.2 % et un capital de vieillesse de 500 000 francs, on obtient une rente annuelle de 26 000 francs. Ces versements de rente correspondent à une rémunération (implicite) du capital d'environ 2.4 % par an, garantie par la caisse de pensions.

Une personne qui perçoit son capital de vieillesse devrait, après déduction des frais, obtenir au moins le même rendement pour se retrouver dans une situation financière équivalente. En valeur attendue, un rendement de 2.4 % par an est tout à fait réaliste ; toutefois, dans le contexte actuel des taux d'intérêt, cela n'est possible qu'avec une stratégie d'investissement risquée comportant une part d'actions d'environ 35 % (voir premier graphique, page 40).

Pertes d'investissement

En optant pour le versement du capital, le retraité assume lui-même l'ensemble des risques d'investissement. Ainsi, la stratégie d'investissement à risque mentionnée ci-dessus aurait déjà perdu environ 7 % de sa valeur en un mois, et pendant la crise financière de 2008–2009, les pertes cumulées ont même atteint un peu plus de 20 % (voir deuxième graphique, page 41). Les caisses de pensions connaissent ce type de fluctuations et disposent de réserves de fluctuation de valeur ainsi que de stratégies de rééquilibrage pour surmonter même les phases difficiles du marché.

Dépendance à la trajectoire

En cas de consommation continue du patrimoine par le « bricoleur de rente », un krach boursier survenant immédiatement après le départ à la retraite est particulièrement défavorable, car l'intégralité du capital est alors encore disponible et exposée au krach. En revanche, un krach survenant peu avant la fin de vie a moins d'impact, car seul un faible montant de capital est encore concerné.

Le troisième graphique (page 43) illustre cette dépendance au parcours et montre que le moment où survient un krach joue un rôle important pour le « bricoleur de rente ». Les caisses de pensions sont bien mieux à même de compenser ce risque lié à la dépendance au parcours, tant au ni-

veau collectif qu'en raison de leur horizon temporel plus long et de leurs réserves de fluctuation de valeur. Pour elles, le moment où survient un krach joue un rôle secondaire.

Coûts

Les frais de gestion constituent un facteur d'influence souvent sous-estimé en matière de rendement. Alors que les caisses de pensions paient en moyenne nettement moins de 0.5 % par an de leurs actifs investis au titre des frais de gestion, ce poste de dépenses est souvent plus de deux fois plus élevé pour les investisseurs privés, c'est-à-dire généralement bien supérieur à 1 % par an.

Longévité

Lors d'un versement en capital, il existe un risque que le capital soit épuisé prématurément si la personne atteint un âge supérieur à la moyenne. Le « bricoleur de rente » doit également tenir compte de ce risque :

« Bricoleur de rente »

Un homme de 64 ans vit en moyenne jusqu'à 88 ans. Si une personne seule souhaite s'assurer, avec une probabilité de 90 %, que son capital disponible sera suffisant, elle doit tabler sur une espérance de vie de 96.4 ans. Pour une rente annuelle de 26 000 francs, cela signifie un capital nécessaire d'environ 0.84 million de francs afin de garantir la rente, longévité comprise. En moyenne, environ 0.215 million de francs de cette somme ne seront toutefois pas utilisés.

Caisse de pensions comptant cent personnes

Pour un groupe de cent hommes âgés de 64 ans, l'espérance de vie moyenne est également de 88 ans. Si l'on veut disposer de fonds suffisants pour ce groupe avec un niveau de certitude de 90 %, il suffit toutefois de tabler sur une espérance de vie moyenne de 88.5 ans. Cela correspond à un besoin en capital de 0.635 million de francs par personne pour une rente annuelle de 26 000 francs. En moyenne, seuls environ 0.015 million de francs par personne ne seront pas utilisés.

Le risque de longévité est considérable, et pour le « bricoleur de rente », il n'existe que deux options désagréables pour y faire face :

1) Il part du principe qu'il mourra « selon l'espérance de vie » et dépense son argent en conséquence. Cela a pour conséquence que, s'il vit plus longtemps que la moyenne, il se retrouve tout simplement à court d'argent trop tôt.
2) Il table sur une longue vie et vit donc de manière extrêmement économe, ce qui fait qu'en cas de décès prématuré, il lui reste encore (trop) d'argent.

Capacité de décision et risques opérationnels

Les dernières années de vie sont souvent marquées par des limitations, la démence ou des maladies graves. Dans le cas d'une caisse de pensions, les décisions d'investissement sont prises par une organisation gérée de manière professionnelle et disposant des ressources humaines nécessaires. En cas de retrait de capital, en revanche, les « bricoleurs de rente » doivent prendre eux-mêmes ces décisions. Cela peut accroître le risque de mauvaises allocations, de problèmes opérationnels tels que l'absence de procurations et de coûts élevés.

Du point de vue des risques, la rente présente souvent des avantages

Si l'on tient compte non seulement du rendement, mais aussi des risques, les avantages d'une rente garantie par une caisse de pensions gérée de manière professionnelle sont généralement considérables. Un retrait intégral du capital n'est souvent intéressant que sous certaines conditions, par exemple en cas d'espérance de vie fortement réduite, lorsque des besoins de consommation spécifiques existent au début de la retraite ou lorsque le patrimoine privé est si important que cette décision n'a pas d'incidence. Pour la plupart des assurés, toutefois, la rente sûre sera préférable à une « solution de fortune » élaborée par leurs propres moyens.

TAKE AWAYS

- D'un point de vue purement financier, le rendement sous-jacent à une rente peut, en valeur attendue, être également obtenu à titre privé.
- L'autogestion des placements comporte toutefois des risques considérables : le « risque de krach », la dépendance au parcours, les coûts, les risques de longévité et le risque de perte de capacité de décision.
- Les caisses de pensions gérées par des professionnels sont nettement mieux à même de supporter ces risques de manière collective que les assurés individuels.
- Pour la plupart des assurés, le versement d'une rente constitue le meilleur choix lorsqu'on met en balance les opportunités et les risques liés à un versement en capital suivi d'un placement individuel.