

AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS

AMF

BAROMÈTRE DE L'ÉPARGNE ET DE L'INVESTISSEMENT :
ÉTUDE ANNUELLE SUR LES ATTITUDES ET OPINIONS DES ÉPARGNANTS A L'ÉGARD DES
PRODUITS FINANCIERS


audirep

www.audirep.fr

Décembre 2017

1	Dispositif méthodologique	3
2	Résultats détaillés	6
	Indicateur de moral	7
	Objectifs d'épargne	9
	Epargne et intentions d'épargne	12
	Autonomie, information et conseil	18
	Image des placements	22
	Critères de choix des placements	25
	L'appréhension du niveau de risque des placements et produits d'épargne	30
	Focus sur la bourse	35



Dispositif
méthodologique

Méthodologie



UNIVERS D'ENQUÊTE

Echantillon national représentatif de la population française âgée de 18 ans et plus.



DATES DE TERRAIN

Du 12 au 24 octobre 2017



MODE DE RECUEIL

Par Internet (via un access panel)



QUESTIONNAIRE

20 min (durée moyenne)



ÉCHANTILLON



Un échantillon total de 1200 personnes recrutées via un access panel permettant une lecture selon les tranches de patrimoines financiers, y compris au-delà de 30 000€. L'échantillon a été redressé selon le sexe, l'âge, la CSP, la région et le patrimoine financier.

Clé de lecture

Les écarts significatifs entre les sous-populations et le résultat global sont indiqués comme suit :

 ou  ou ++ écart significatif supérieur par rapport à l'ensemble

→ Il y a 95% de chances que le résultat sur la sous population soit significativement supérieur à celui enregistré pour l'ensemble

 ou  ou -- écart significatif inférieur par rapport à l'ensemble

→ Il y a 95% de chances que le résultat sur la sous population soit significativement inférieur à celui enregistré pour l'ensemble

Calcul des indices :

Indice /4 => Tout à fait d'accord = 4 ... Pas du tout d'accord = 1

Analyse des indices :

Indice (/4) :

- Supérieur à 3.2 → Excellent score
- Entre 2.96 et 3.19 → Bon score
- Entre 2.72 et 2.95 → Score moyen
- Inférieur à 2.72 → Score faible

L'abréviation ST signifie Sous-Total



Résultats

A hand is shown holding a small tree sapling with green leaves. The background is a bright, hazy sky. A red speech bubble is overlaid on the right side of the image, containing the text '01 Indicateur de moral'.

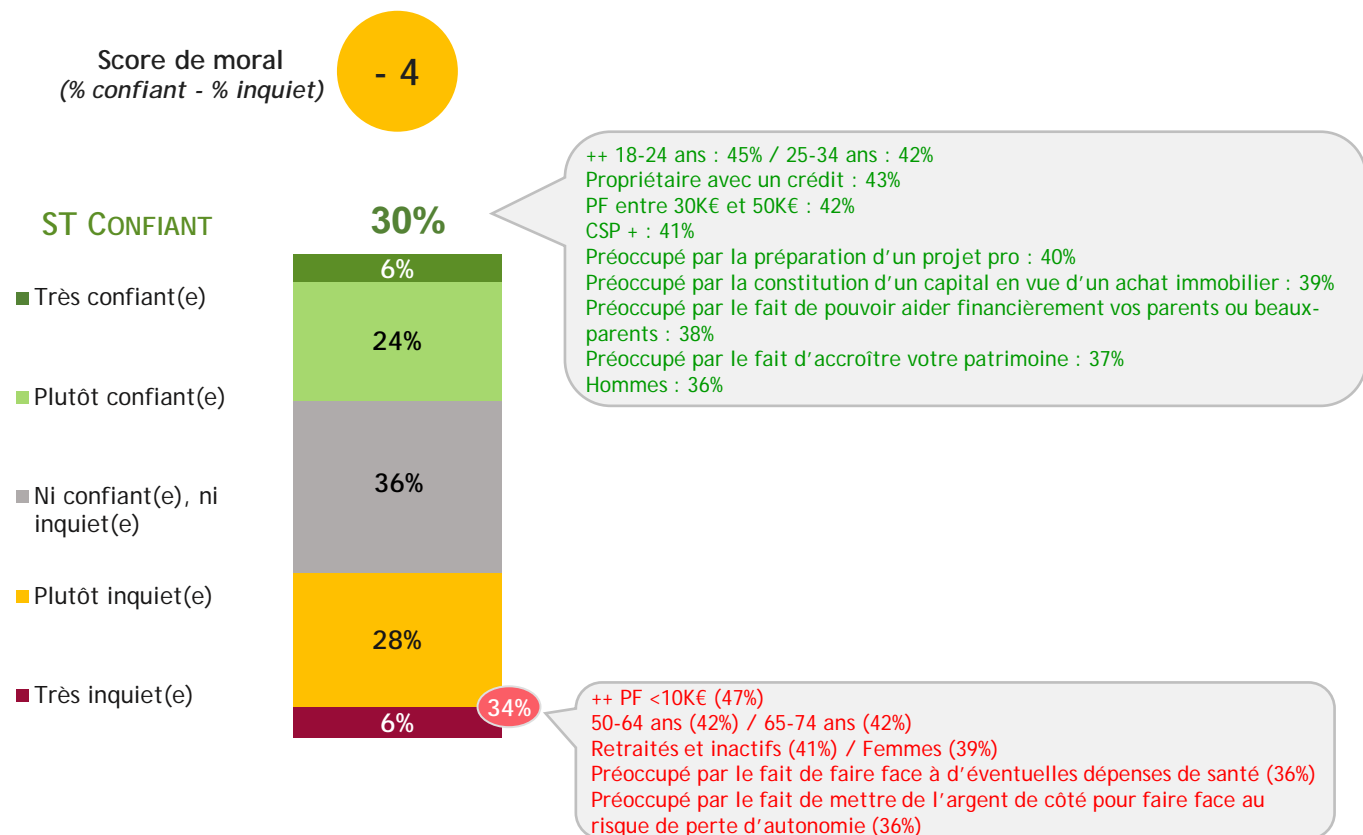
01

Indicateur de
moral

Près d'un tiers des français se déclarent confiants au sujet de l'évolution de leur situation économique et financière.

Base ensemble (n=1200) - A1 - Globalement, au sujet de l'évolution de votre situation économique et financière au cours des 12 prochains mois, diriez-vous que vous êtes ... ?

→ Une confiance mitigée voire faible parmi la population française. A noter que les plus jeunes, moins de 35 ans, sont dans l'ensemble plus confiants, ainsi que les ménages plus aisés.



A hand is shown holding a small tree sapling with green leaves. The background features a larger, more mature tree with dense foliage. The overall image has a soft, natural feel with a slight purple tint.

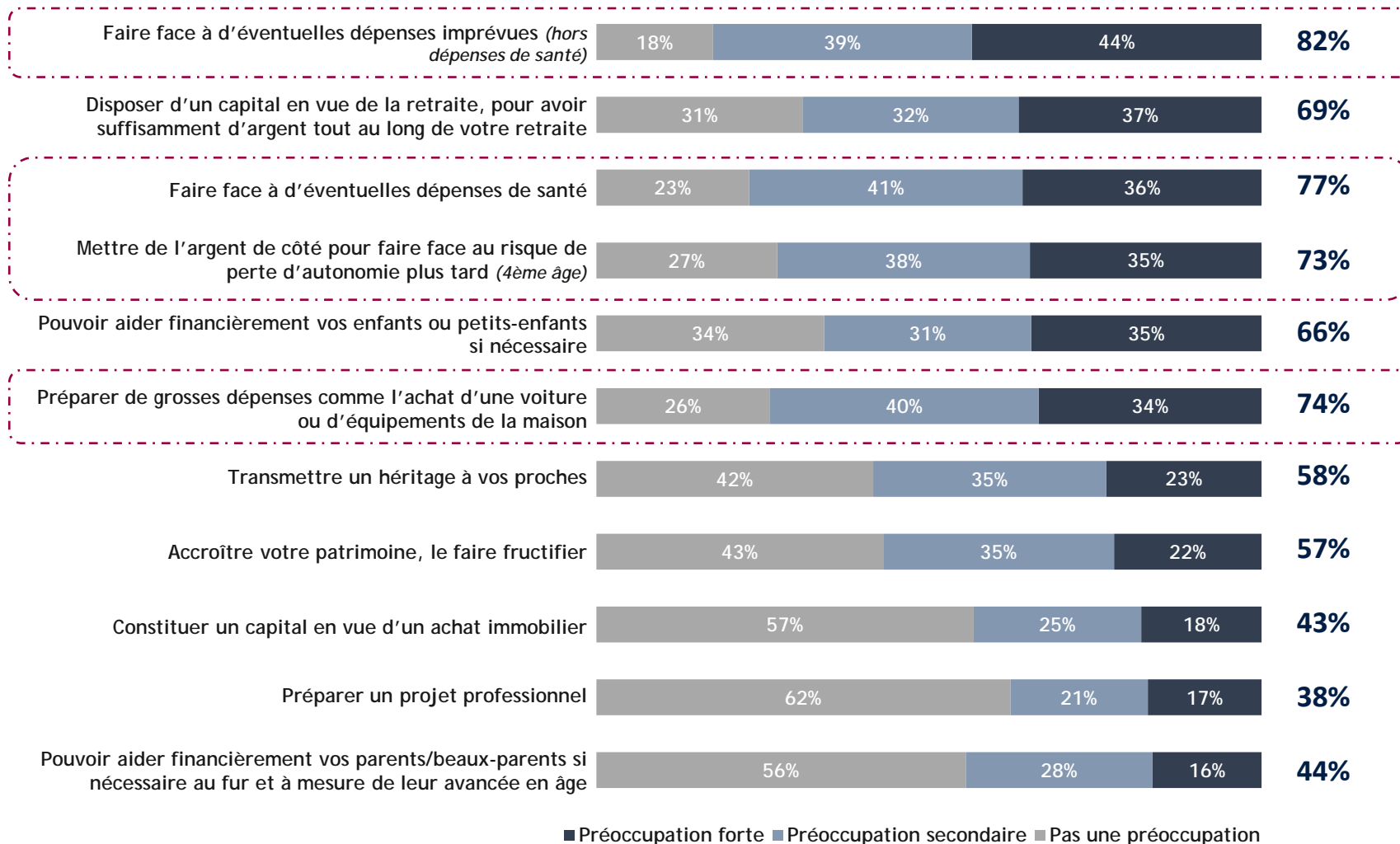
02

Objectifs
d'épargne

Une épargne réalisée principalement pour faire face à des dépenses imprévues mais également pour préparer la retraite et anticiper les besoins liés au vieillissement (problème de santé, perte d'autonomie).

Base ensemble (n=1200) - A2 - Vous voyez dans la liste ci-dessous différents objectifs que l'on peut avoir quand on met de l'argent de côté. Pour chacun d'entre eux, indiquez si c'est pour vous actuellement personnellement une préoccupation forte, secondaire ou pas une préoccupation.

ST Préoccupation
(forte + secondaire)

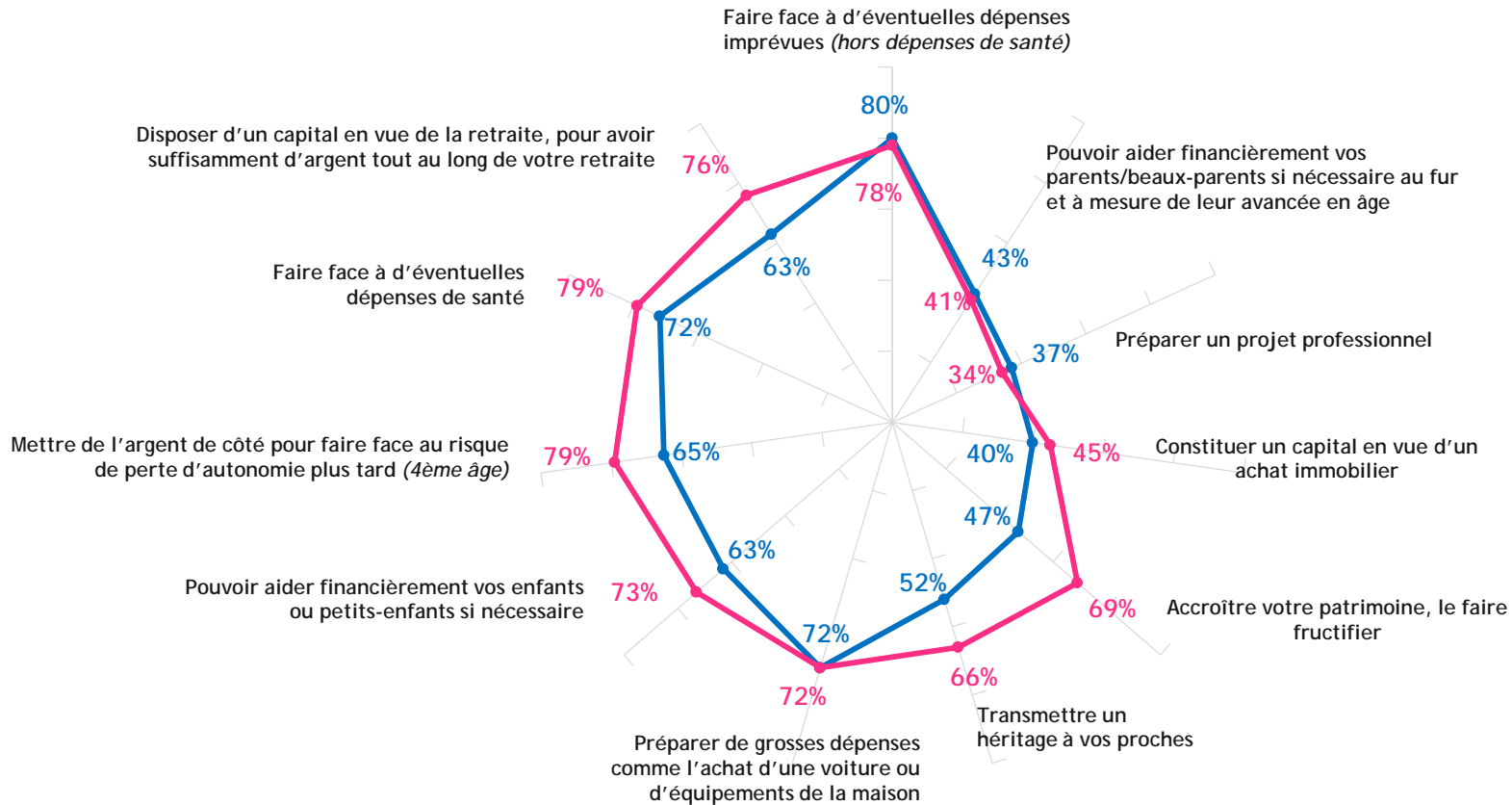


Des objectifs patrimoniaux qui diffèrent selon le montant du patrimoine financier détenu = Comparaison selon les deux quartiles extrêmes de surface patrimoniale

Rappel : Répartition des surfaces patrimoniales

- Moins de 10 000€ = 25%
- 50 000€ et plus = 25%

— Moins de 10 000€ — 50 000€ et plus



A hand is shown holding a small, leafy tree. The background is a soft, hazy sunset or sunrise over a landscape. The image has a purple and blue color palette. A red speech bubble is overlaid on the right side, containing the text.

03

Epargne et
intentions
d'épargne

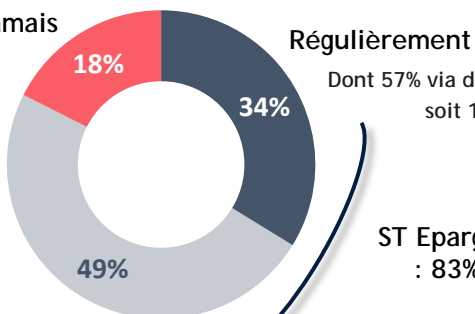
Un tiers des français déclarent mettre de l'argent de côté régulièrement (la moitié via prélèvement automatique).

Base ensemble (n=1200) - A3 - D'une manière générale, mettez-vous de l'argent de côté ... ? / Base Met de l'argent de côté régulièrement ou occasionnellement (n=994) A3bis - A combien estimez-vous, en moyenne sur une base mensuelle, le montant qu'il vous est possible de mettre de côté chaque mois ? / Base Met de l'argent de côté régulièrement (n=418) A4 - S'agit-il de versements programmés de manière automatique ?

FRÉQUENCE ÉPARGNE

Base à tous

Jamais ou quasiment jamais



Régulièrement

Dont 57% via des versements programmés soit 19% de l'ensemble

ST Epargne : 83%



Occasionnellement dès que vous le pouvez



Qui sont les épargnants réguliers vs occasionnels ?

Réguliers (34%)

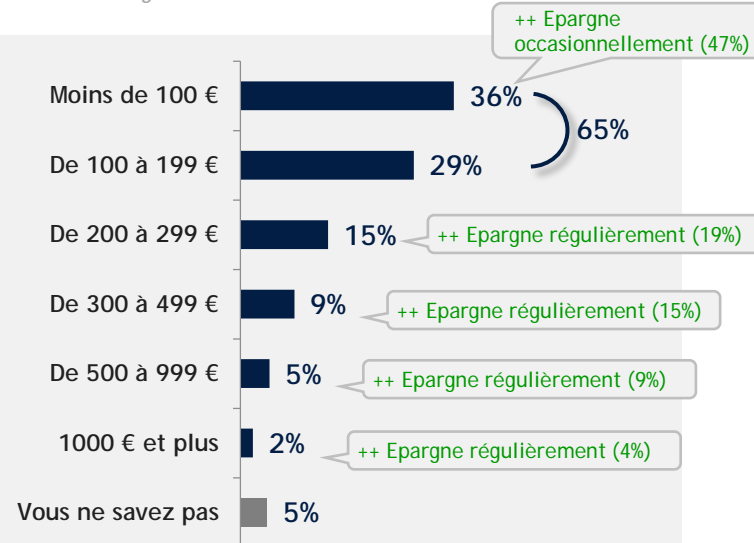
++ Utilisation du DICJ (71%) / PF 50K€ et plus (52%) / Envisage de souscrire des placements en actions (52%) / Confiant dans l'évolution éco et financière de leur situation (50%) / CSP + (45%) / PF Entre 30K€ et moins de 50K€ (44%) / Possède plusieurs produits d'épargne (42%) / Propriétaire avec un crédit (41%) / Hommes (37%)

Occasionnels (49%)

++ 18-24 ans (58%) / PF Entre 10K€ et moins de 30K€ (54%) / Femmes (51%)

MONTANT ÉPARGNÉ PAR MOIS

Base Met de l'argent de côté régulièrement ou occasionnellement



En moyenne

206 €

++ Epargne régulièrement (287€)

Une gestion « volatile » de l'épargne : plus d'un tiers des français dans une « dynamique retrait-dépôt »

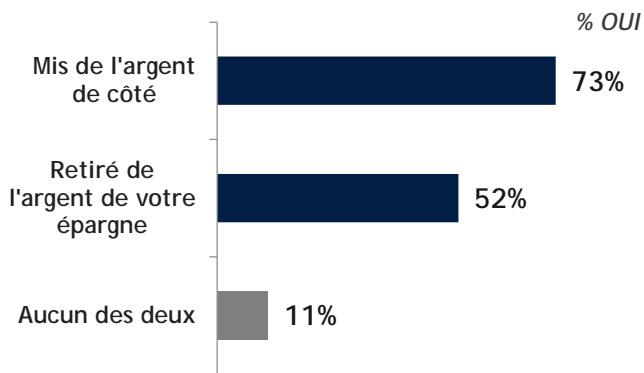
12 derniers mois

Base ensemble (n=1200) - A5 - Et plus précisément, au cours des 12 derniers mois, avez-vous, dans votre foyer, ... ? / Base A ceux qui ont, au cours des 12 DM, mis de l'argent de côté et qui ont retiré de l'argent de leur épargne (n=448) A5bis - Avez-vous au final ...

→ Auprès de ces derniers, des répondants ayant principalement retiré moins d'argent qu'ils n'en ont mis de côté.

COMPORTEMENT AU COURS DES 12 DM

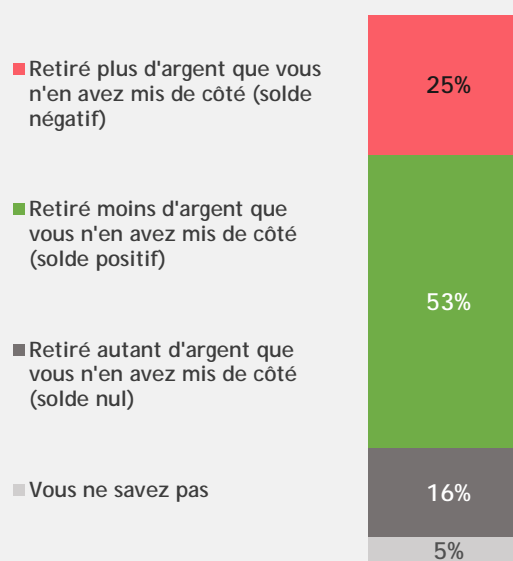
Base à tous



ST Ont fait les deux : 37%
 ST n'ont mis que de l'argent de côté : 37%
 ST n'ont fait que retirer de l'argent de leur épargne : 15%

SOLDE FINAL

Base A ceux qui ont, au cours des 12 DM, mis de l'argent de côté et qui ont retiré de l'argent de leur épargne



Le manque de moyen est le principal motif cité pour expliquer l'absence de comportement d'épargne.

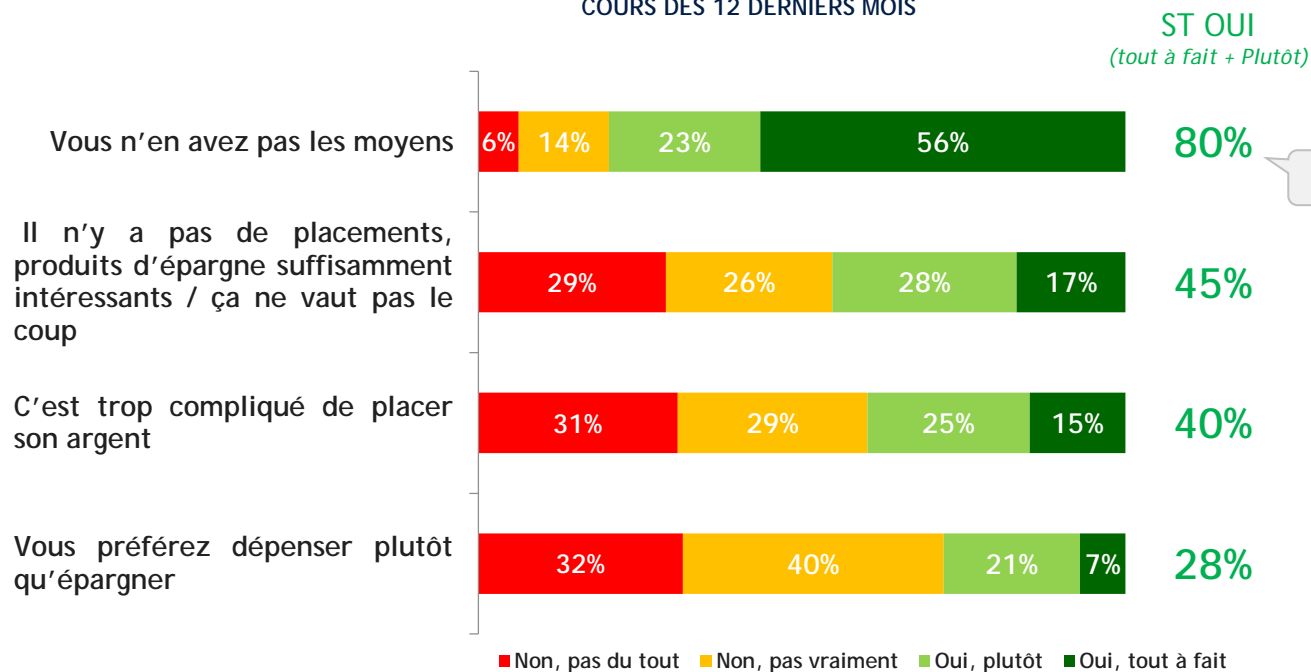
12 derniers mois

Base A ceux qui ont, au cours des 12 DM, n'ont pas mis d'argent de côté (n=312) - A8 - Chacune des raisons ci-dessous explique-t-elle que vous n'avez pas mis d'argent de côté au cours des 12 derniers mois ? / A8bis - Y-a-t-il d'autres raisons qui expliquent que vous n'avez pas mis d'argent de côté au cours des 12 derniers mois ?

27% des français n'ont pas mis d'argent de côté au cours des 12 derniers mois



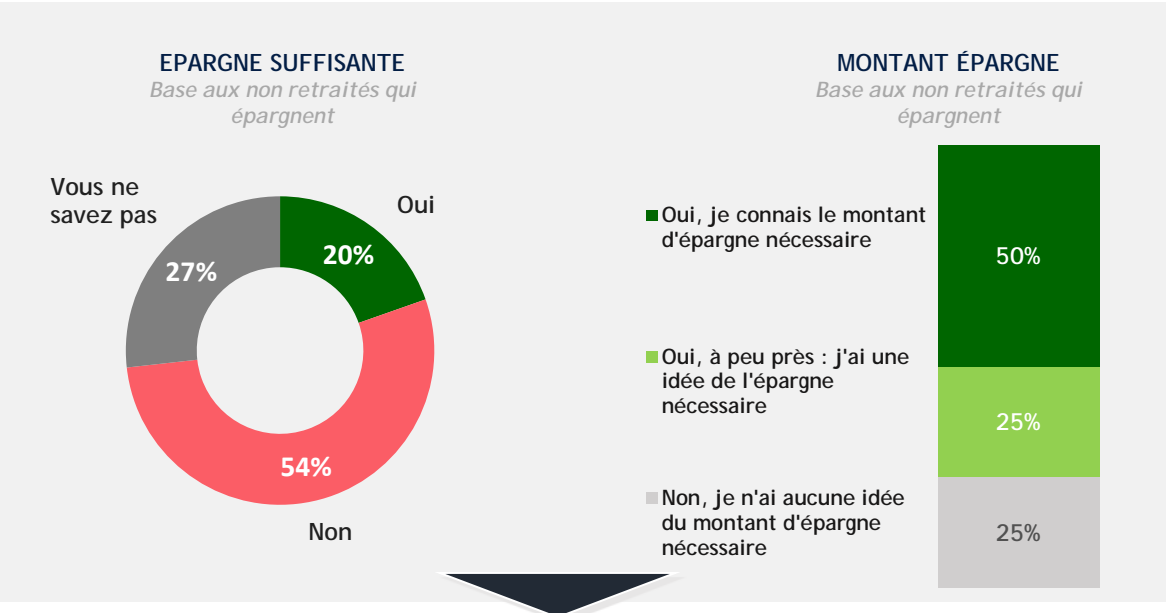
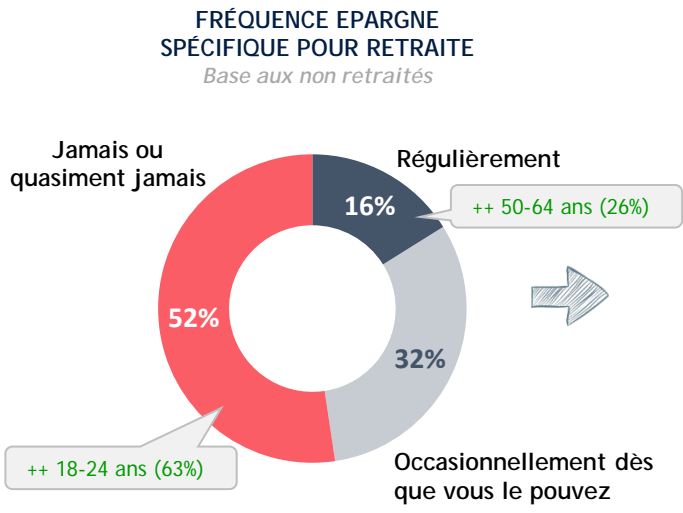
RAISONS DE NON EPARGNE AU COURS DES 12 DERNIERS MOIS



1 actif sur 2 épargne en vue de la retraite mais seulement 1 sur 5 régulièrement.

Base aux non retraités (n=892) - A16 - Mettez-vous de l'argent de côté spécifiquement pour votre retraite ? / Base aux non retraités qui mettent de l'argent de côté régulièrement ou de temps en temps (n=434) - A16bis - Pensez-vous que cette épargne pour la retraite sera suffisante ? Base aux non retraités qui mettent de l'argent de côté régulièrement ou de temps en temps (n=434) - A16ter - Savez-vous combien vous devriez épargner chaque mois pour constituer un complément de revenus nécessaire pour votre retraite ?

- ➔ La moitié des actifs épargnant en vue de leur retraite pensent connaître le montant d'épargne nécessaire.
- ➔ Seulement 20% pensent que leur épargne sera suffisante.



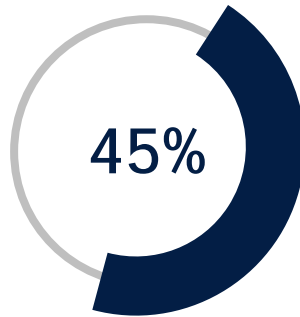
EPARGNE SUFFISANTE (% OUI)

- Oui, je connais le montant d'épargne nécessaire **43%***
- Oui, à peu près, j'ai une idée de l'épargne nécessaire **52%**
- Non, je n'ai aucune idée de du montant d'épargne nécessaire **5%**

* Parmi les actifs qui pensent que leur épargne sera suffisante pour la retraite, ils sont 43% à connaître le montant d'épargne nécessaire.

Près de la moitié des retraités ont épargné avant d'être à la retraite : une épargne jugée suffisante dans 1 cas sur 2.

Base aux retraités (n=308) - A17 - Avant d'être à la retraite, aviez-vous épargné spécifiquement en vue de votre retraite ? / Base aux retraités qui ont épargné pour leur retraite (n=140) - A18 - Pensez-vous avoir suffisamment épargné ?



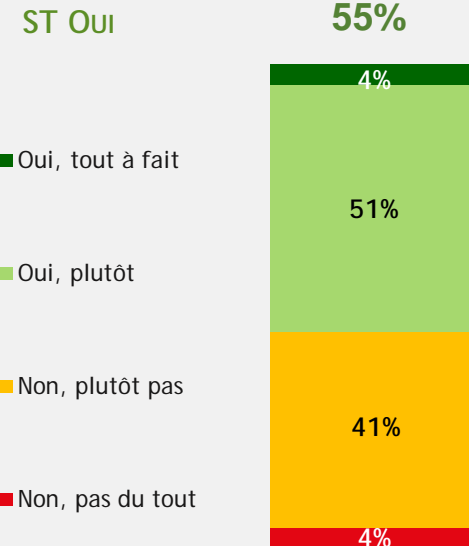
Ont épargné spécifiquement en vue de leur retraite

++ Recherche des infos sur les produits d'épargne (68%) / PF > 50K€ (66%) / Possède plusieurs produits d'épargne (51%)



EPARGNE SUFFISANTE

Base aux retraités qui ont épargné pour leur retraite





04

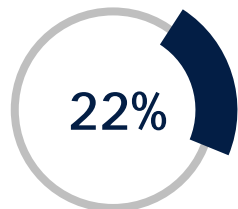
Autonomie,
information et
conseil

Peu de recherches d'informations et une connaissance modérée dans le domaine des produits d'épargne

Base ensemble (n=1200) - A11bis - Recherchez-vous des informations concernant les produits d'épargne et les placements financiers ? / A12 - Avez-vous le sentiment de vous y connaître très bien, assez bien, assez mal ou très mal dans le domaine des produits d'épargne et des placements financiers ? / A13 - Plus précisément, vous sentez-vous à l'aise pour ... ?

RECHERCHE D'INFORMATIONS

Base à tous



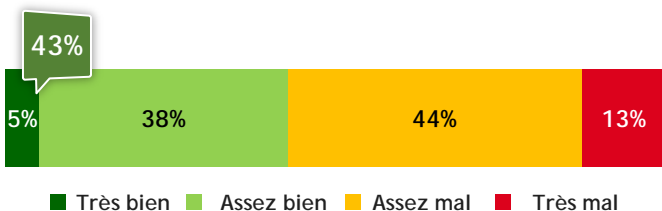
Recherchent des informations sur les produits d'épargne et les placements financiers

Qui sont-ils ?

++ A l'intention de souscrire des placements en actions (58%) / PF >50K€ (37%) / CSP + (35%) / Inquiet quant à l'évolution de leur situation économique et financière (35%) / Propriétaire avec crédit (30%) / 35-49 ans (27%) / Possède plusieurs produits d'épargne (27%) / Hommes (26%)

CONNAISSANCE PRODUITS D'ÉPARGNE / PLACEMENTS FINANCIERS

Base à tous

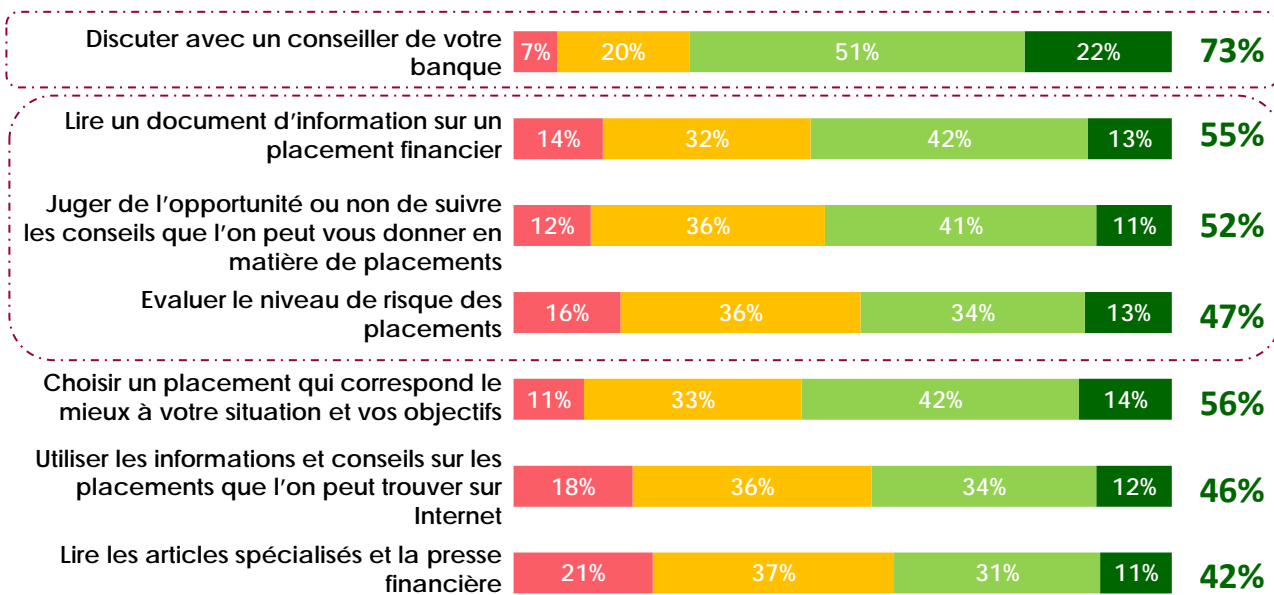


■ Très bien ■ Assez bien ■ Assez mal ■ Très mal

DEGRÉ DE FAMILIARITÉ AVEC LES PRODUITS D'ÉPARGNE ET DE PLACEMENT

Base à tous

ST Se sent à l'aise



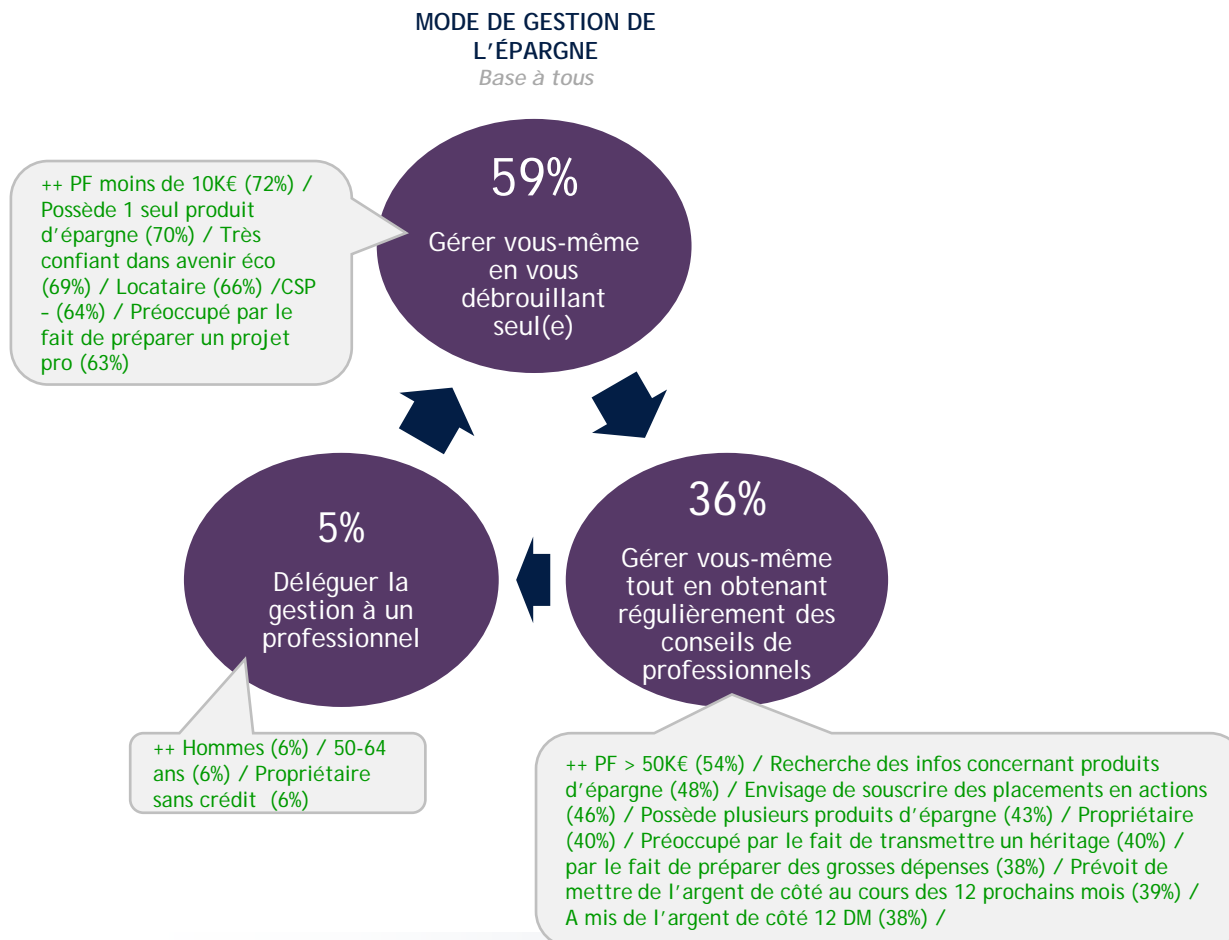
■ Oui, tout à fait ■ Oui, plutôt
■ Non, pas vraiment ■ Non, pas du tout

- ➔ Des épargnants peu avertis mais qui ont tout de même le sentiment de « plutôt » être à l'aise pour discuter avec un conseiller de leur banque, lire un document d'information sur un placement financier, juger de l'opportunité ou non de suivre les conseils en matière de placement et évaluer le niveau de risque des placements.
- ➔ Plus un épargnant a le sentiment de s'y connaître en produit de placement, plus il se sent à l'aise pour parler, s'informer sur l'épargne en général.

95% des épargnants préfèrent gérer eux-mêmes leur patrimoine financier dont 59% en toute autonomie ...

Base ensemble (n=1200) - A14 - Pour votre argent et votre épargne, vous préférez en général ...

→ ... plus de 4 répondants sur 10 ont cependant besoin d'être accompagnés par un professionnel (36% pour obtenir des conseils et 5% pour déléguer la gestion).



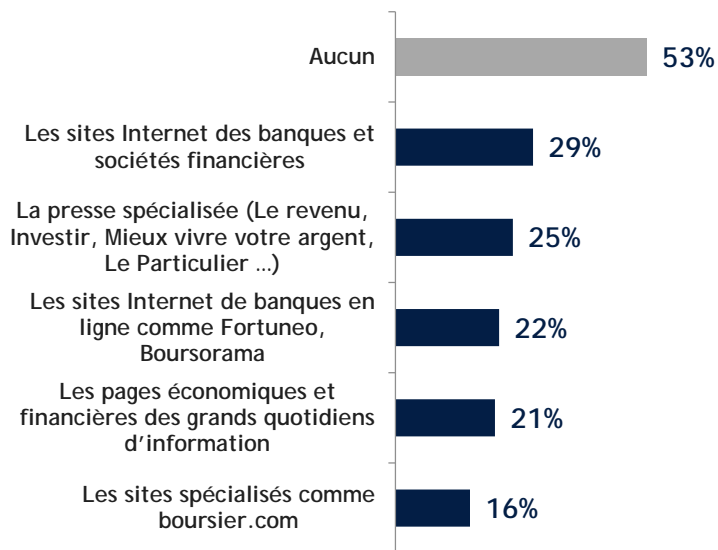
Le conseiller bancaire : 1^{er} prescripteur dans les choix de souscription

Base ensemble (n=1200) - B10A - En matière d'épargne et de placement, utilisez-vous les sources d'information listées ci-dessous ? / B10B - En matière d'épargne et de placement, sur qui vous appuyez-vous pour faire vos choix de souscription ? / B10C - Y-a-t-il d'autres sources d'information ou de conseils que vous utilisez pour la gestion de votre patrimoine en dehors de cette liste ?

→ Des supports aussi nombreux sous forme matérialisée que dématérialisée : 31% consultent la presse et 39% des sites internet.

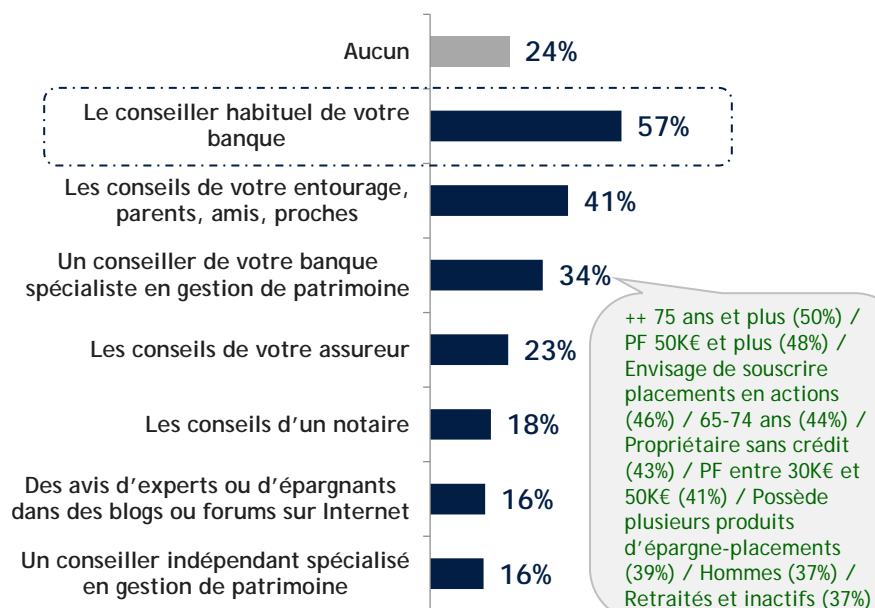
SOURCE D'INFORMATIONS UTILISÉE

Base ensemble



PRESCRIPTEUR LORS DE LA SOUSCRIPTION D'UN CONTRAT

Base ensemble



SOURCE D'INFORMATIONS

- Nombre moyen de sources : 1,1
- Une seule source : 15%
- Plusieurs sources : 32%

ST Utilise au moins 1 source d'info et au moins 1 source conseil : 43%

ST Utilise au moins 1 source conseil et pas de source info : 34%

ST Utilise au moins 1 source d'info et pas de source conseil : 4%

N'utilise ni source conseil ni source info : 19%

SOURCE DE CONSEILS

- Nombre moyen de sources : 2,0
- Une seule source : 20%
- Plusieurs sources : 57%

++ 75 ans et plus (43%) / Femmes (42%) / N'envisage pas de souscrire des placements en actions (40%) / Retraités et inactifs (37%)

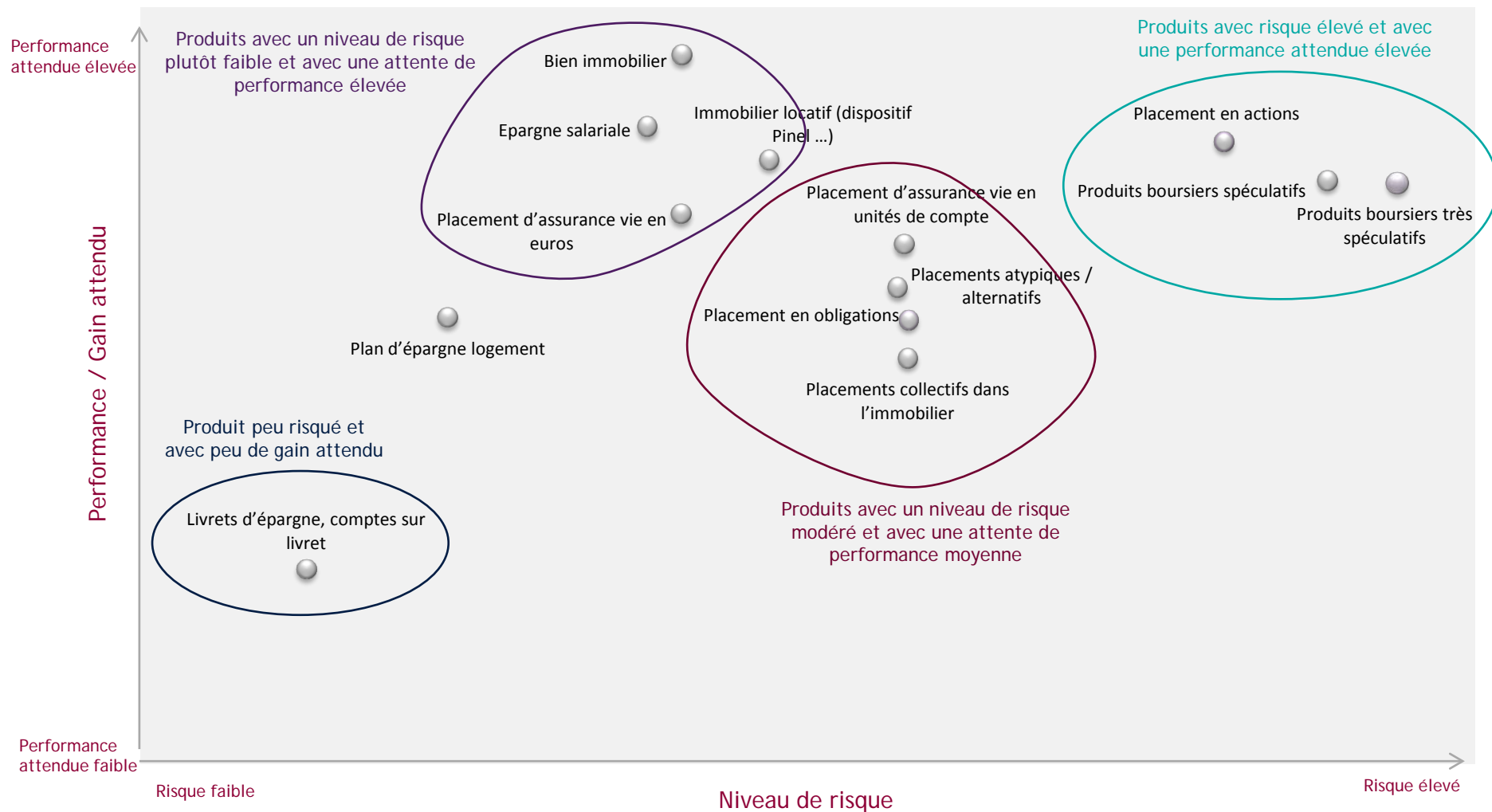


05

L'image des
produits
d'épargne et de
placement

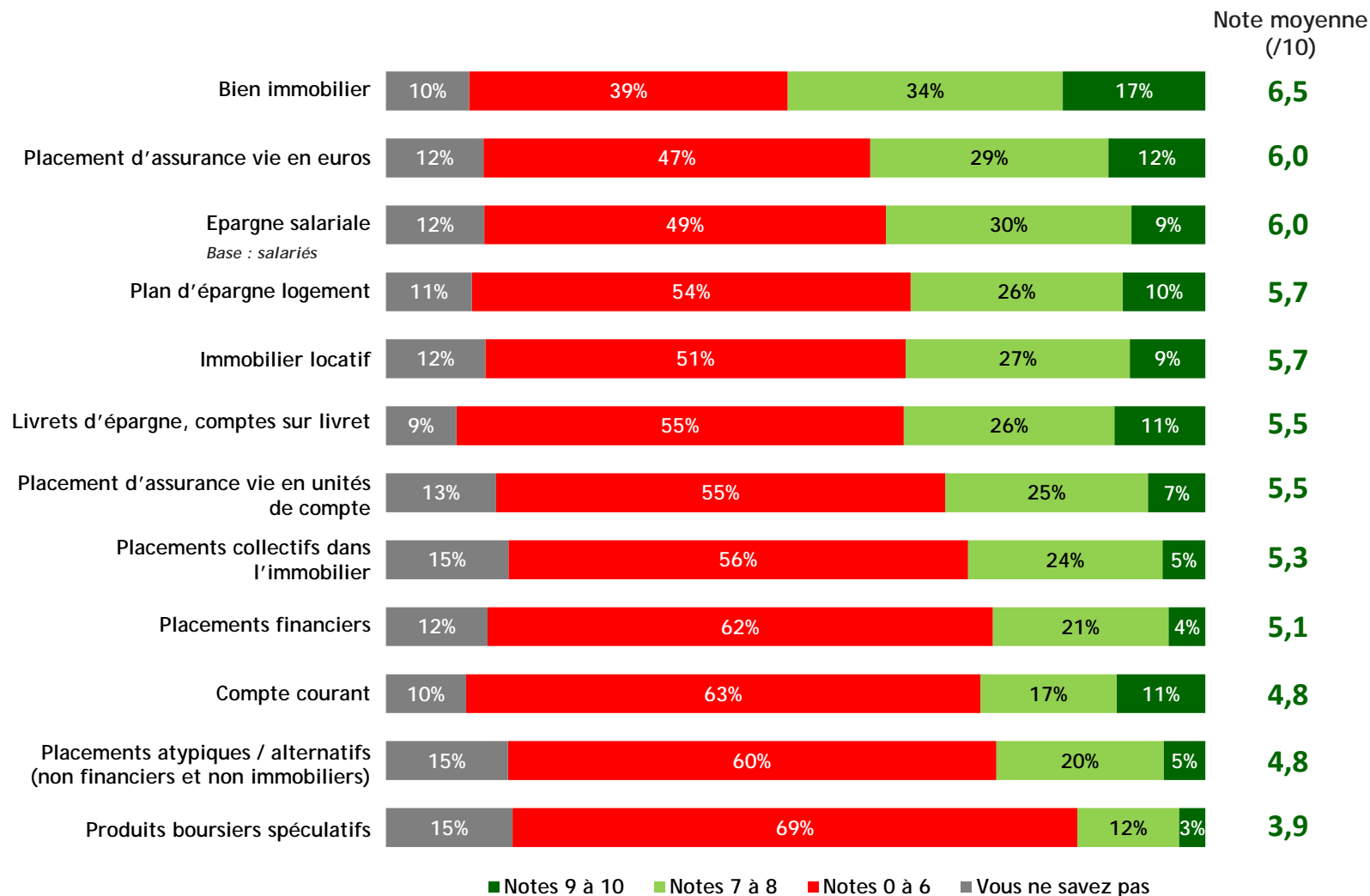
Le positionnement spontané des produits d'épargne et de placement selon leur niveau de risque et de performance attendue.

Base ensemble (n=1200) - B7 - Nous vous demandons de positionner les différents produits et placements ci-dessous en fonction de l'évaluation que vous faites de leur performance et de leur risque, en les faisant glisser dans une case du tableau.



Palmarès d'image long terme des produits d'épargne et de placement : Bien immobilier et assurance vie en euros en tête.

Base ensemble (n=1200) - B8 - En fonction de l'opinion que vous en avez, indiquez par une note de 0 à 10, dans quelle mesure il vous semble, actuellement, que chacun des produit d'épargne/placement ci-dessous est adapté pour placer son épargne sur le long terme (à 15-20 ans, pour la retraite par exemple).





06

Critères de choix
des placements

Deux critères clés dans les stratégies de placement des épargnants : l'appréhension du niveau de risque et les perspectives de rémunération.

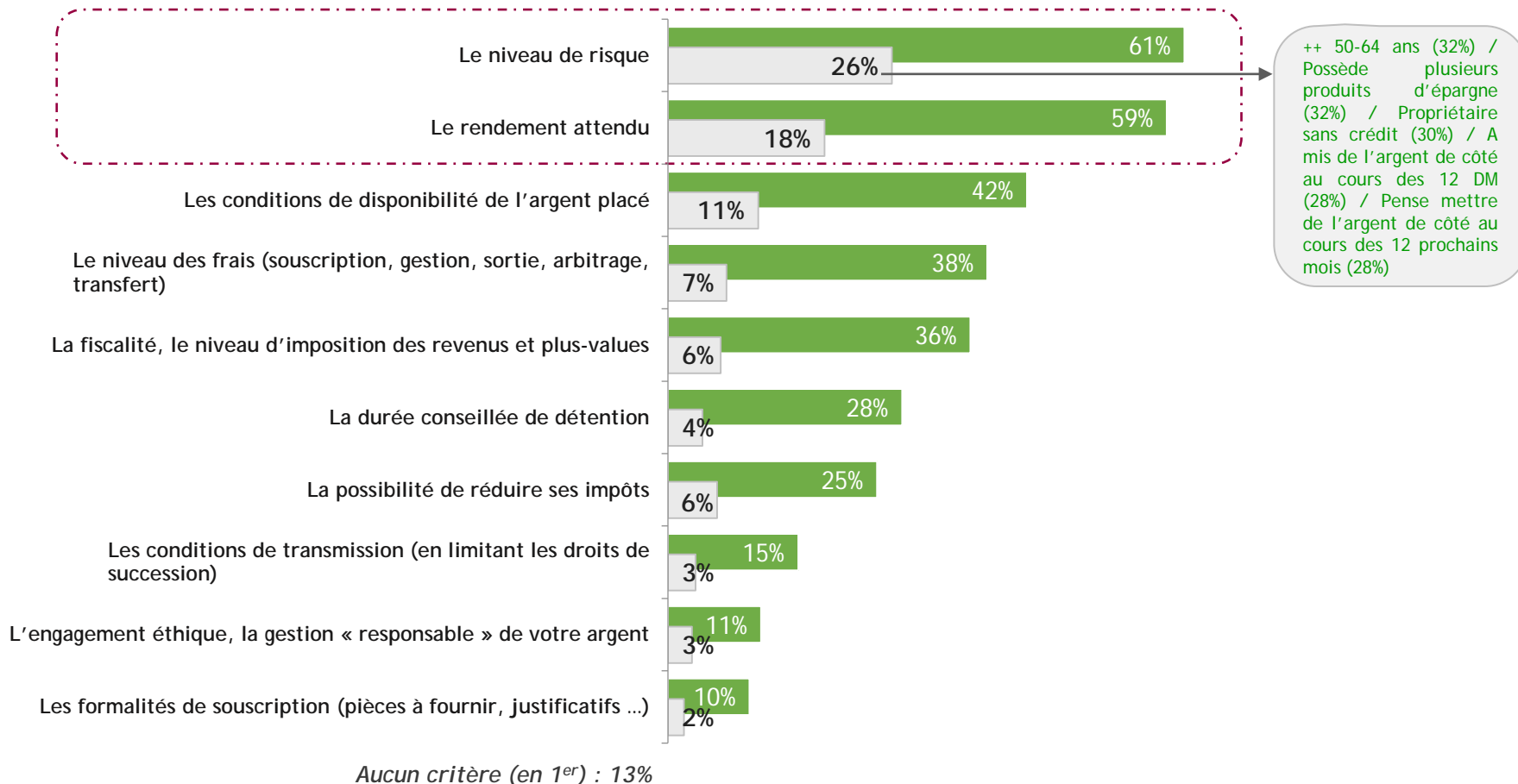
Base ensemble (n=1200) - B11bis - Quels sont pour vous les principaux critères de choix à prendre en compte quand on souscrit un produit d'épargne ou un placement ? En assisté - choix obligatoire de 4 critères.

CUMUL (En 1er + En 2nd + en 3^{ème} + en 4^{ème})

En 1er

HIÉRARCHISATION DES CRITÈRES DE CHOIX D'UN PRODUIT D'ÉPARGNE OU PLACEMENT

Base à tous



Un plébiscite des produits « sécuritaires » (livrets, fonds en euros, PEL ...)

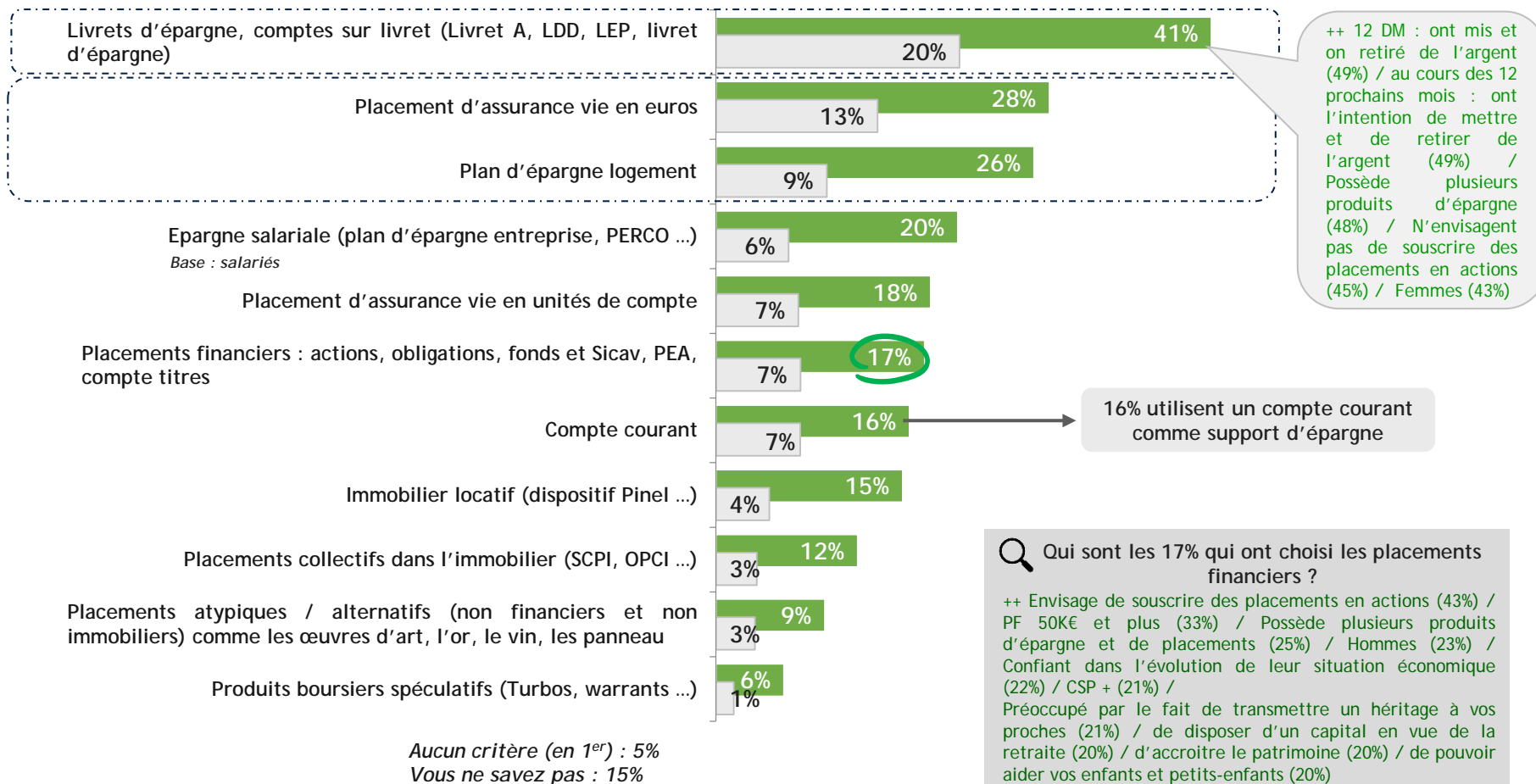
Base ensemble (n=1200) - B12 - Si aujourd'hui vous aviez une somme importante à placer, de l'ordre par exemple de 10 000 €, quel placement choisiriez-vous de préférence ?

CUMUL (En 1er + Autres placements envisageables)

En 1er

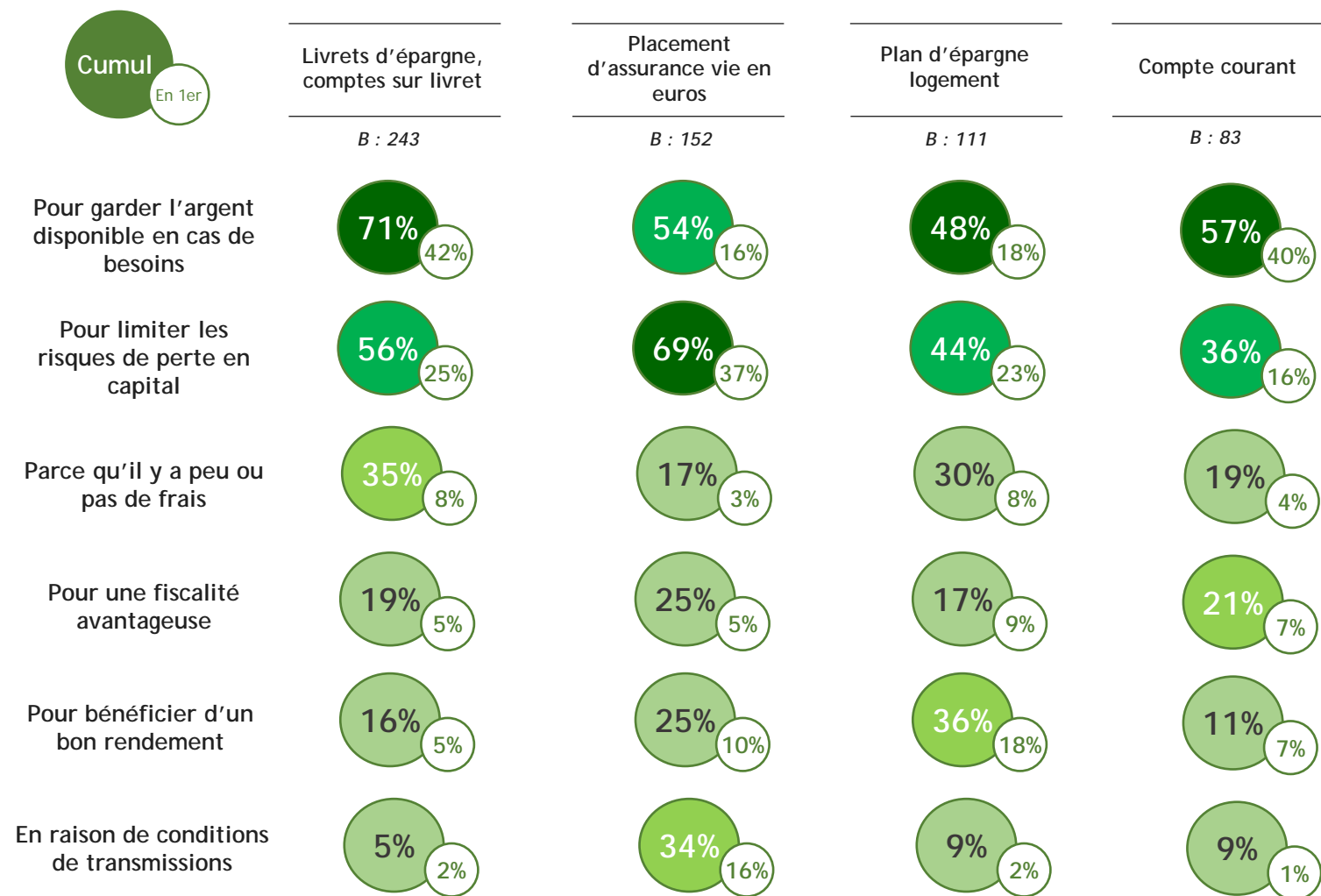
PLACEMENT DE PRÉFÉRENCE POUR SOMME IMPORTANTE

Base à tous



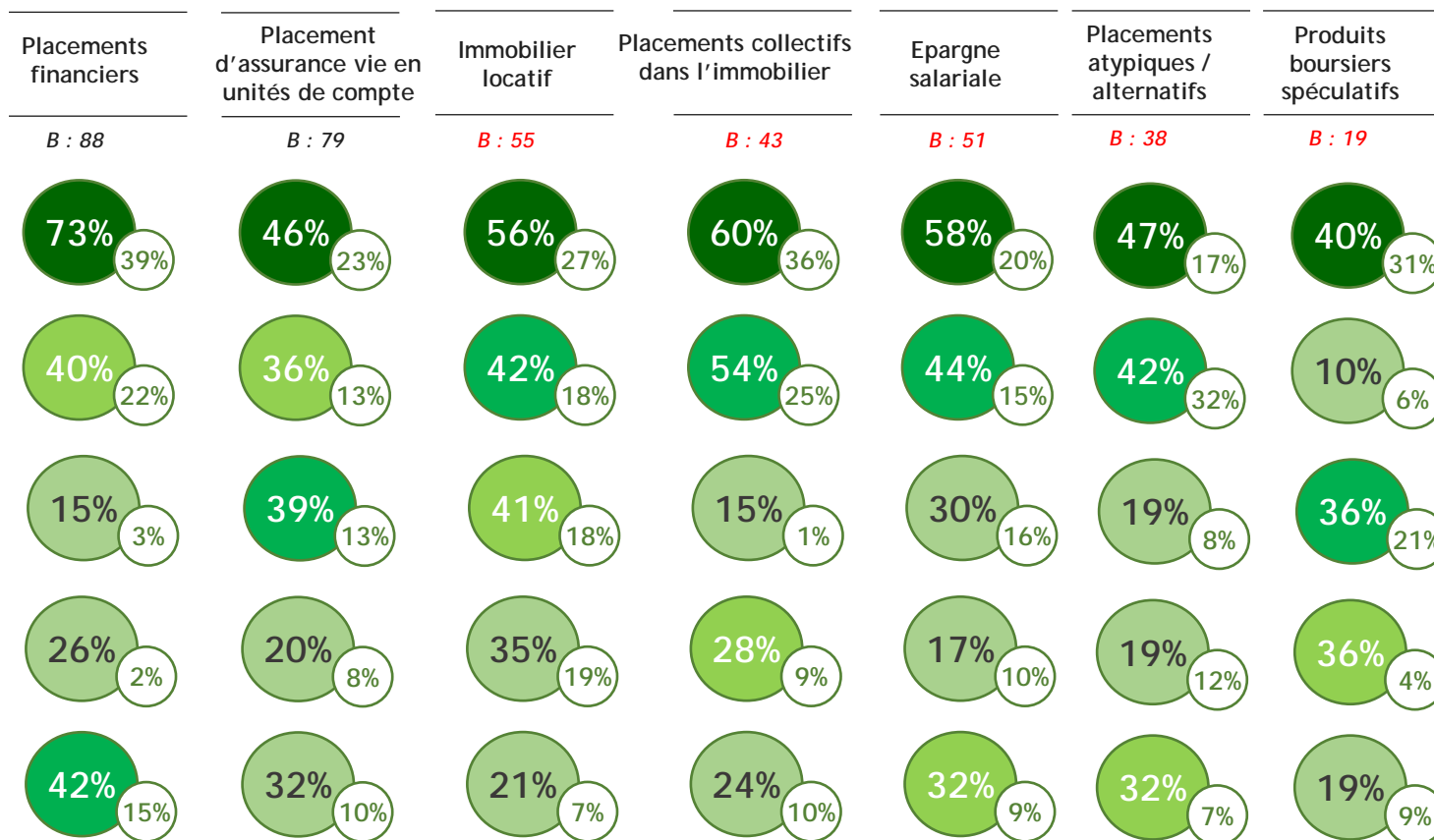
Des raisons de préférence qui diffèrent selon les produits : Disponibilité et sécurité pour les uns ...

Base à ceux qui ont choisi leur placement de préférence - B13 - Pour quelles raisons choisiriez-vous de préférence ce placement « prog : reprendre réponse B12A » ?



Des raisons de préférence qui diffèrent selon les produits (suite) : ... Rendement pour les autres.

Base à ceux qui ont choisi leur placement de préférence - B13 - Pour quelles raisons choisiriez-vous de préférence ce placement « prog : reprendre réponse B12A » ?



→ Nombre moyen de raisons citées : 2,5

← Attention bases faibles →



07

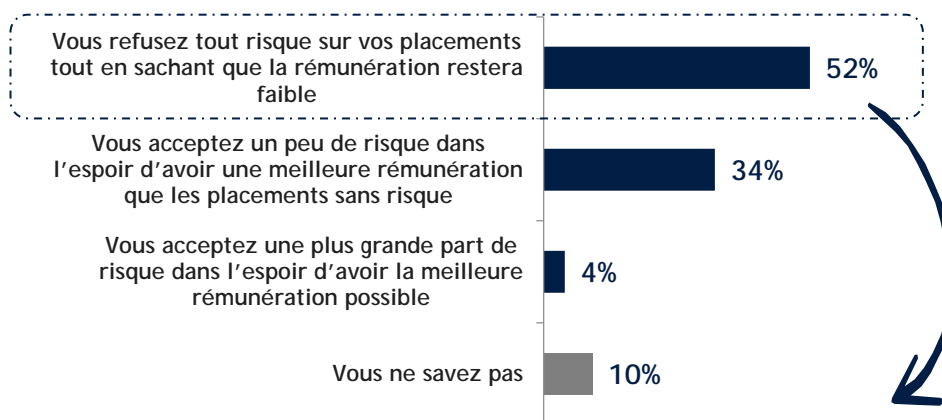
L'appréhension du
niveau de risque
des placements et
produits d'épargne

Dans plus d'un tiers des cas, une ouverture au risque existe.

Base ensemble (n=1200) - A15 - Au sujet de la gestion de votre épargne et de vos placements, quel profil, dans la liste ci-dessous, vous correspond le mieux ?

DEGRÉ D'OUVERTURE AU RISQUE

Base à tous



Qui sont-ils ?

++ PF <10K€ (62%) / Inquiet quant à l'évolution éco au cours des 12 prochains mois (61%) / Femmes (59%) / 50-64 ans (58%) / Ne recherche aucune info sur les produits d'épargne (58%) / Possède 1 seul produit d'épargne (57%)

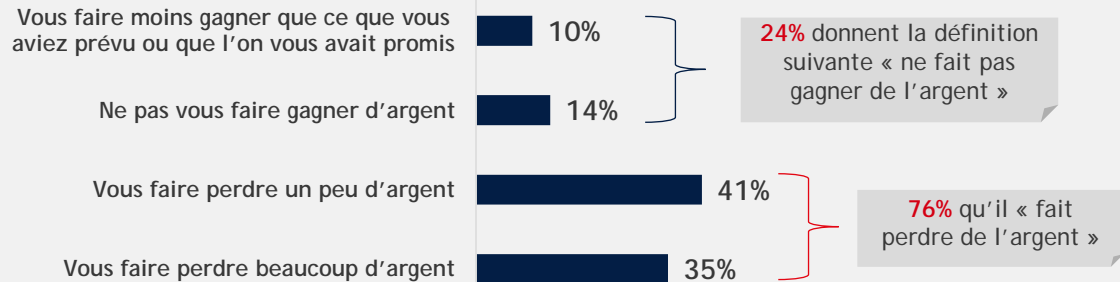
Un placement devient risqué dès qu'il fait perdre ne serait-ce qu'un peu d'argent.

Base ensemble (n=1200) - B1 - Où commence selon vous la définition d'un placement risqué. C'est un placement qui risque de ... ? / Base ensemble hors NSP (n=1069) - B1bis - Pour augmenter ses chances d'obtenir un rendement intéressant, un placement risqué doit être conservé un minimum de temps. Si vous décidez de souscrire un placement risqué, pendant combien de temps acceptez-vous de ne pas retirer votre argent (sauf en cas d'urgence) ?

➔ Plus d'un tiers des répondants accepterait de ne pas retirer d'argent pendant 3 à 10 ans.

DÉFINITION D'UN PLACEMENT RISQUÉ

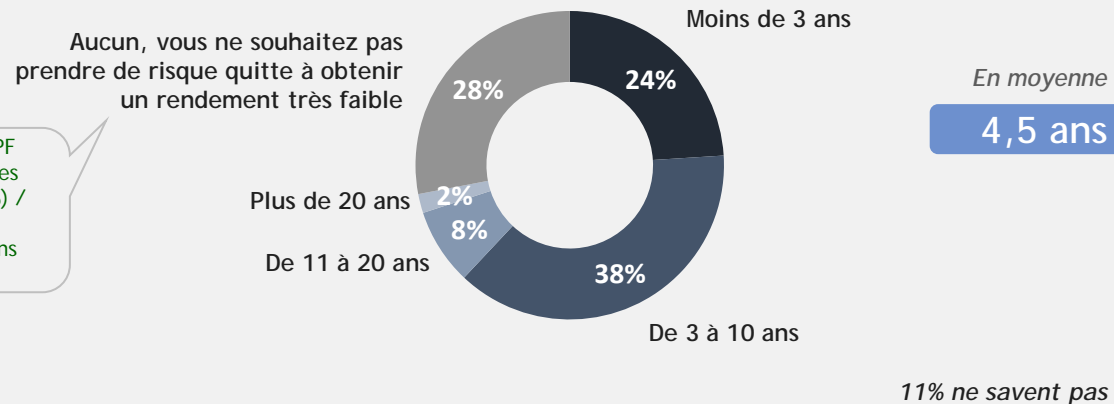
Base à tous



DURÉE ACCEPTÉE POUR BLOQUER CES FONDS

Base à tous hors NSP

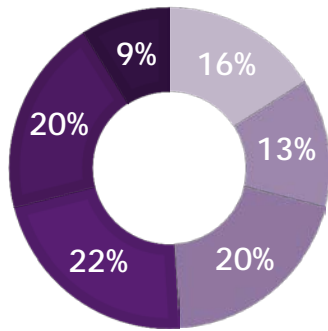
++ Ne met jamais d'argent de côté (46%) / PF <10K€ (44%) / N'envisage pas de souscrire des placements en actions (36%) / Femmes (35%) / Inquiet dans l'évolution économique et financière de leur situation (35%) / 50-64 ans (32%) / Retraités et inactifs (32%)



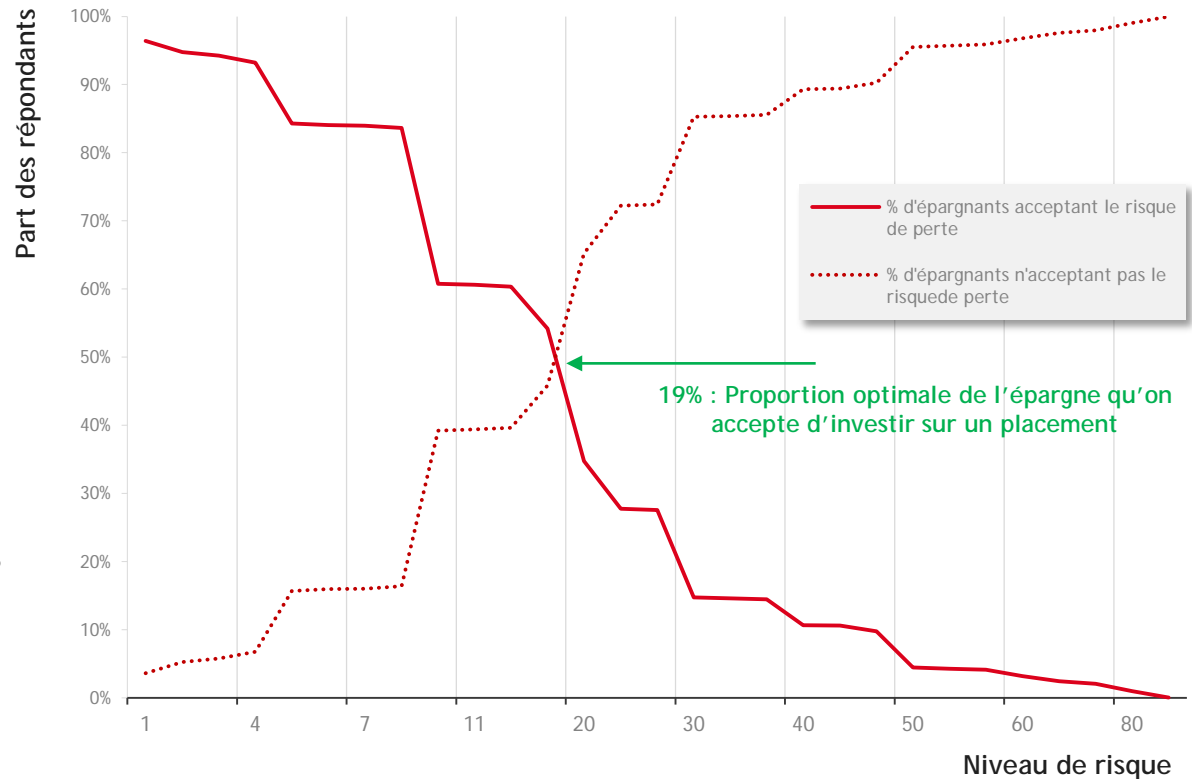
Un optimum d'acceptation du risque à hauteur de 20% des sommes placées

Base ensemble hors NSP (647) - B2 - Dans le cadre d'un objectif de placement à long terme (10 ans ou plus), quelle proportion maximum de votre épargne accepteriez-vous d'investir sur un placement présentant de meilleures chances d'obtenir un rendement intéressant en contrepartie d'un risque de perte d'une partie de votre capital au bout du placement ?

47% des épargnants ne sont pas en mesure de déterminer une proportion de leur épargne orientée vers le risque et 16% répondent 0%.
 → 63% des épargnants rejettent la perspective d'une prise de risque



■ 0% ■ 1-5% ■ 6-10% ■ 11-20% ■ 21-40% ■ 41-100%

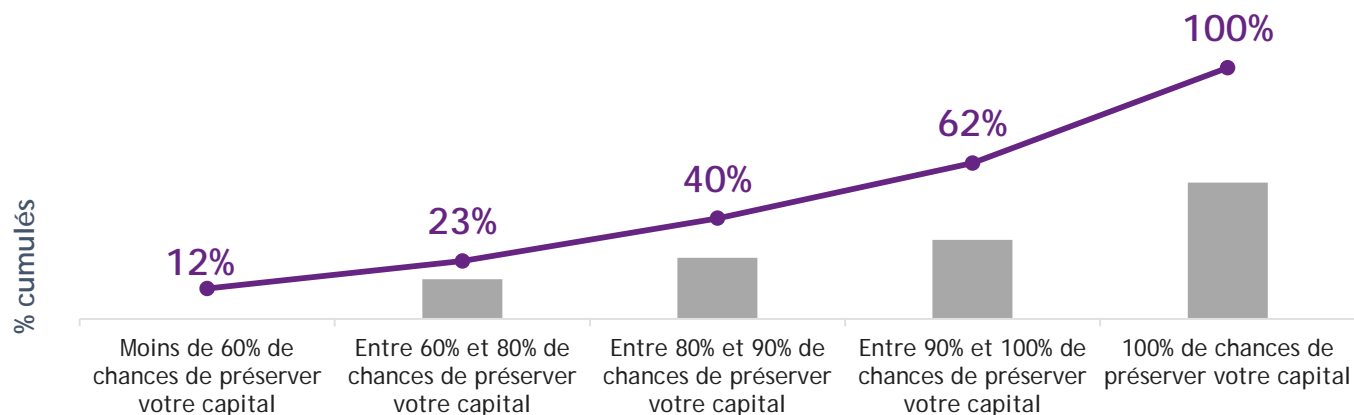


Plus d'un tiers des répondants préfère le placement qui leur offre 100% de chances de préserver leur capital et près d'un quart accepterait entre 90% et 100%.

Base ensemble hors NSP (n=807) - B4bis - Vous disposez toujours de 10 000 euros à placer sur 10 ans. Vous savez que plus le placement est risqué et plus il y a de chances que son rendement final soit intéressant. Quel placement préférez-vous ?

Placement préféré

33% ne savent pas





08

Focus sur la
bourse

Un intérêt pour le placement « actions » qui demeure limité à 28% des épargnants.

Base ensemble (n=1200) - D2 - Placer son argent sur des placements en actions vous semble-t-il ... ? / D3 - Les placements en actions vous intéressent-ils ? / D4 - Vous tenez-vous informé(e) de l'actualité financière, de l'évolution de la bourse et des marchés financiers ?

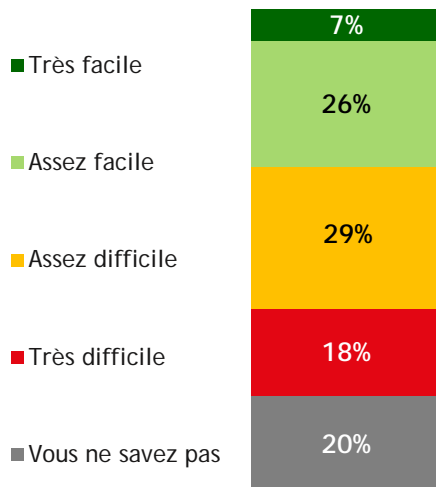
→ Même proportion de répondants qui se tiennent ou non informé de l'actualité financière.

FACILITÉ DES PLACEMENTS EN ACTIONS

Base à tous

ST FACILE

33%

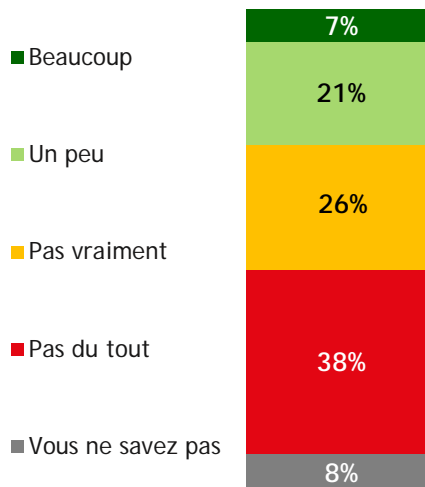


INTÉRÊT POUR LES PLACEMENTS EN ACTIONS

Base à tous

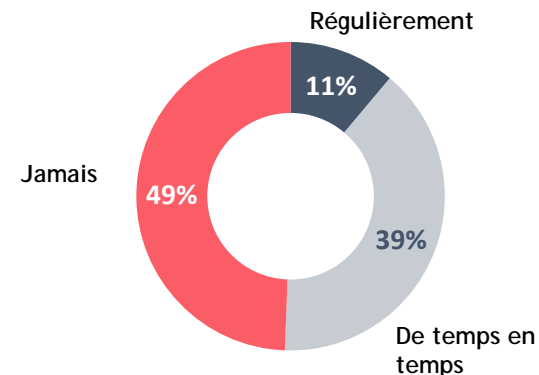
ST INTÉRÊT

28%



SE TIENT INFORMÉ DE L'ÉVOLUTION DE LA BOURSE

Base à tous



Qui sont les répondants qui trouvent que les placements en actions sont faciles ?

++ Possède produits boursiers (76%) / Placement financier (61%) / Placements atypiques (58%) / Immobilier locatif (57%) / Placements collectifs dans l'immobilier (57%) / Placement d'assurance en unités de compte (51%) / Placement d'assurance vie en euros (42%) / Bien immobilier (41%)

++ Envisage de souscrire des placements en actions (65%) / PF > 50K€ (51%) / 75 ans et plus (43%) / Homme (42%) / CSP + (40%) / Propriétaire (38%)

Qui sont les répondants intéressés par les placements en actions ?

++ Possède produits boursiers spéculatifs (83%) / placements atypiques (65%) / placements collectifs dans l'immobilier (63%) / Immobilier locatif (62%) / placements financiers (62%) / placement assurance vie en unités de compte (47%) / épargne salariale (45%)

++ Envisage de souscrire des placements en actions (87%) / PF > 50K€ (47%) / Confiant dans l'évolution économique des 12 prochains mois (43%) / 18-24 ans (40%) / Homme (38%) / CSP + (37%) / Région parisienne (36%)

Une confiance qui reste donc modérée dans les placements en actions : un tiers des épargnants n'ont pas du tout confiance.

Base ensemble (n=1200) - D5 - D'une manière générale, diriez-vous que vous faites confiance aux placements en actions (en direct ou à travers des fonds) ? / D6 - Selon vous, la période actuelle est-elle plutôt un bon moment ou plutôt un mauvais moment pour faire des placements en actions... ?

→ Seulement 1 répondant sur 10 pense que c'est le bon moment pour faire des placements en actions.

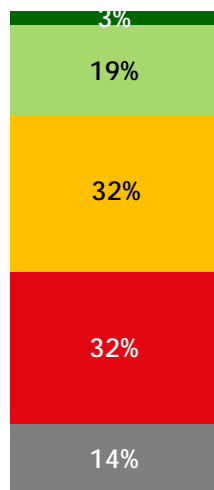
CONFIANCE DANS LES PLACEMENTS EN ACTIONS

Base à tous

ST CONFIANCE

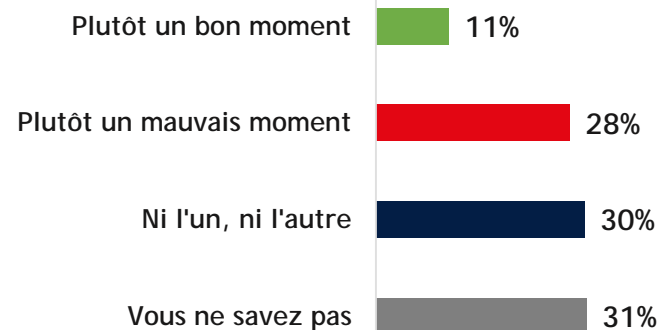
22%

- Tout à fait confiance
- Plutôt confiance
- Peu confiance
- Pas du tout confiance
- Vous ne savez pas



BON MOMENT POUR LES PLACEMENTS EN ACTIONS

Base à tous

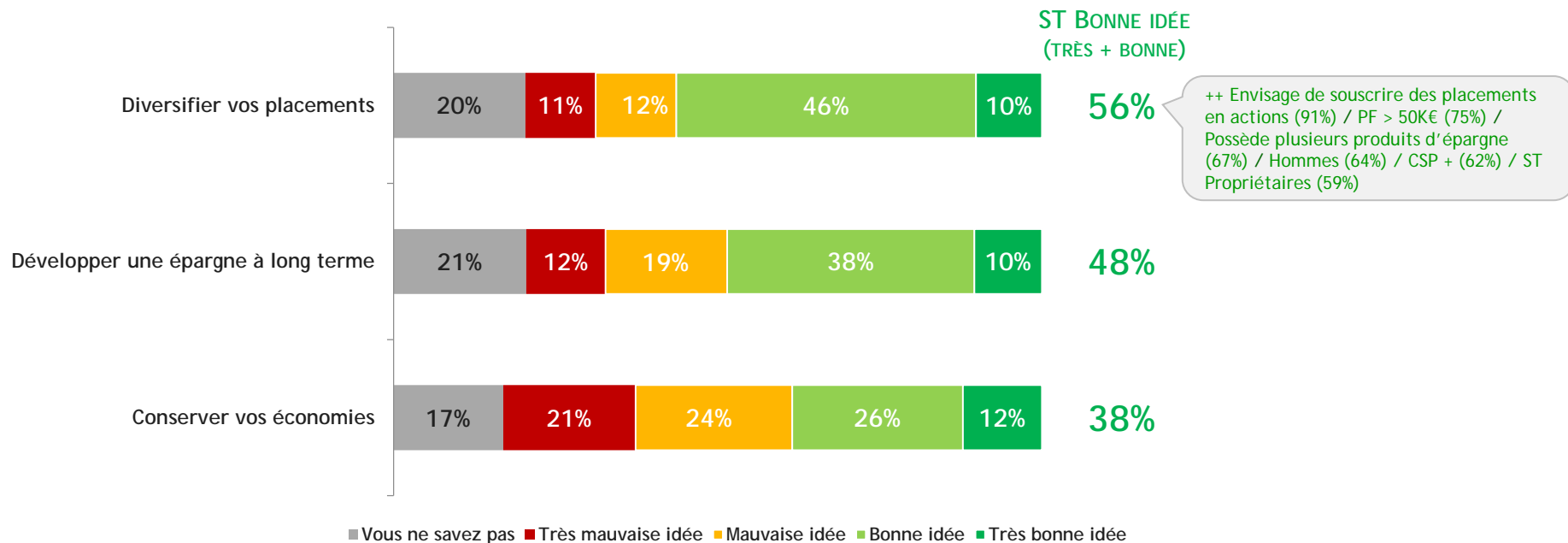


Qui sont les répondants qui ont confiance dans les placements en actions ?

++ Envisage de souscrire des placements en actions (72%) / PF > 50K€ (39%) / Confiant dans l'évolution économique des 12 prochains mois (43%) / Homme (31%) / CSP + (28%) / Possède plusieurs produits d'épargne (27%) / ST Propriétaire (25%)

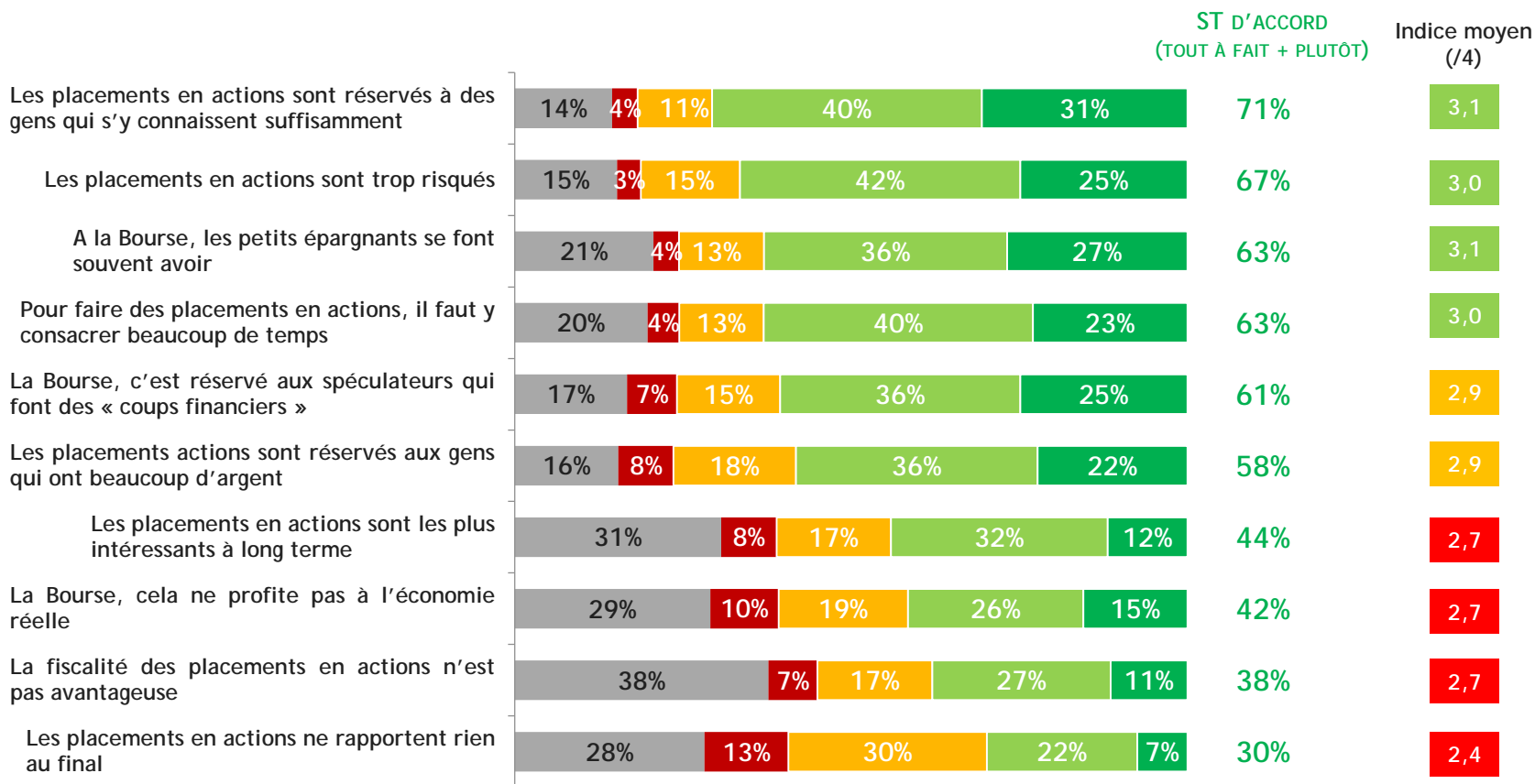
Néanmoins les actions peuvent être perçues comme une bonne idée dans un contexte de diversification (56% des épargnants) ou d'horizon de long terme (48% des épargnants).

Base ensemble (n=1200) - D5ter - Pour vous, les actions sont-elles une très bonne idée, assez bonne, plutôt mauvaise, très mauvaise idée pour ...



Des placements en actions perçus comme segmentant et risqués

Base ensemble (n=1200) - D7 - Voici différentes phrases au sujet des placements en actions. Pour chacune, indiquez si vous êtes tout à fait, plutôt, plutôt pas, pas du tout d'accord ?



■ Vous ne savez pas ■ Pas du tout d'accord ■ Plutôt pas d'accord ■ Plutôt d'accord ■ Tout à fait d'accord

... ce qui conduit à un potentiel de souscription à court terme estimé autour de 7% de l'ensemble de la population française.

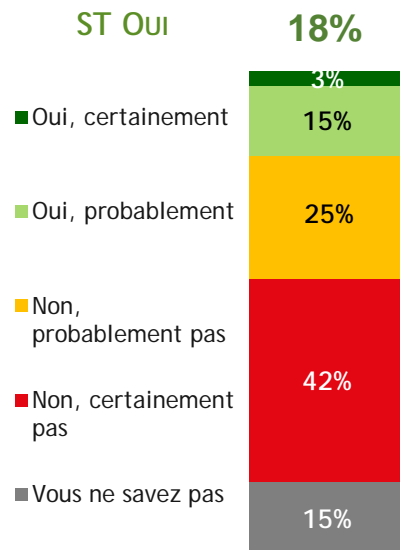
Base ensemble (n=1200) - D9 - Au cours des 12 prochains mois, pourriez-vous envisager de souscrire des placements en actions ? / Base à ceux qui envisagent de souscrire des placements en actions (n=224) D10 - Ces placements en actions, seraient-ils plutôt ... ? / Base à ceux qui envisagent de souscrire des placements en actions en direct (n=143) - D11 - Plus précisément, concernant la gestion d'actions en direct, vous sentez-vous à l'aise pour ... ?

INTENTION FUTURE DE PLACEMENTS EN ACTIONS

Base à tous

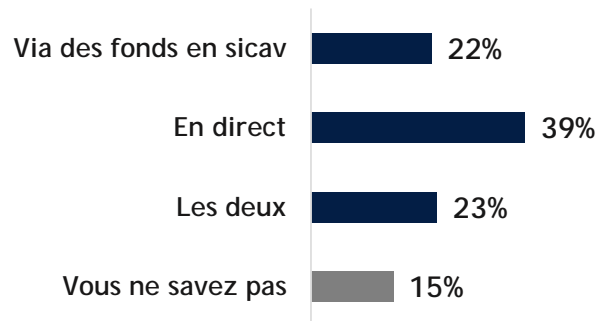
Potentiel après pondération
(80% intention certaine et 20%
intention probable)

7%



TYPES DE PLACEMENTS EN ACTIONS

Base à ceux qui envisagent de souscrire des placements en actions



Qui sont les répondants qui ont l'intention de faire des placements en actions ?

++ Recherche des infos sur produits d'épargne et placements financiers (47%) à / PF >50K€ (34%) / Confiant dans évolution économique (32%) / CSP + (27%) / Hommes (25%) / Possède plusieurs produits d'épargne (24%) / Envisage de mettre de l'argent de côté au cours des 12 prochains mois (22%) / 35-49 ans (21%) / A mis de l'argent de côté 12 DM (21%) / ST Propriétaire (20%)