

Financement des engagements de retraite des entreprises privées : transformer le risque en opportunité

Synthèse

Abdeldjellil Bouzidi,
*économiste,
coordinateur du pôle
économie de Terra Nova*

Florent Vicaine,
*actuaire, membre du
pôle économie de Terra
Nova*

11 janvier 2018

Un grand nombre d'entreprises accordent à leurs salariés des avantages sociaux à long terme au titre des services rendus au cours de leur activité. Ces dispositifs génèrent des engagements globaux très importants : ainsi, à fin 2016, les entreprises du CAC 40 consolident environ 240 Mds € d'engagements. Parmi ces engagements, les régimes de retraite à prestations définies et les Indemnités de fin de carrière (IFC) représentent la majeure partie.

En France, l'absence d'obligation de préfinancement de ces engagements fait peser un risque tant sur les employeurs que sur leurs collaborateurs, *a fortiori* dans l'éventualité d'une crise financière. En effet, notre pays est en retard en matière de couverture des engagements sociaux. Avec un taux de couverture de 40 % pour les grandes entreprises privées, notre pays pointe assez loin derrière le Royaume-Uni, les États-Unis, l'Allemagne ou les Pays-Bas. Pour les plus petites entreprises (TPE et PME), ces obligations prises envers les collaborateurs ne sont parfois même pas comptabilisées.

Au niveau international, plusieurs pays ont rendu obligatoire l'externalisation des engagements de retraite à prestations définies auprès d'organismes assurantiels afin de réduire ce risque. Ce mouvement nous semble mériter une attention particulière dans notre contexte.

En France, bien que cette externalisation ne soit pas obligatoire (excepté pour certains régimes de retraite à prestations définies), des avantages fiscaux indéniables (déductibilité de l'impôt sur les sociétés – IS – et absence d'imposition sur les plus-values) sont offerts aux entreprises sécurisant ainsi leurs engagements sociaux à long terme.

Nous recommandons donc de généraliser l'obligation de préfinancer ces engagements (IFC et stocks de régimes à prestations définies) *via* une externalisation auprès d'organismes assureurs. Cette obligation pourrait s'appliquer aux entreprises de plus de 50 salariés.

Par ailleurs, les entreprises gagneraient à profiter de la lisibilité offerte par la loi de finances sur la trajectoire fiscale en matière d'impôt sur les sociétés pour sécuriser leurs engagements de retraite tout en réduisant leurs assiettes fiscales. Les plus petites entreprises (TPE et PME) auraient plus à bénéficier de cette mesure étant donné leur taux moyen d'imposition effective plus élevé.

Nous proposons également, afin de mieux financer l'économie française et européenne, de créer des fonds de retraite professionnelle supplémentaire multi-entités et paneuropéens afin d'orienter plus de fonds vers le financement de l'économie en actions (notre épargne étant principalement investie en produits de taux liquides).

Enfin, afin de réduire les freins à la mobilité des salariés et de mieux sécuriser leur parcours professionnel (de moins en moins statique et linéaire et où ils peuvent passer de salarié à entrepreneur, puis demandeur d'emploi, etc.), nous recommandons de généraliser la portabilité des droits des IFC en cours d'acquisition.

INTRODUCTION : LES AVANTAGES SOCIAUX À LONG TERME

Un grand nombre d'entreprises accordent à leurs collaborateurs des avantages sociaux à long terme au titre des services rendus au cours de leur activité. Les plus fréquents sont les Indemnités de fin de carrière (IFC) et les médailles du travail, mais il peut également s'agir de régimes de retraite supplémentaire à prestations définies, voire, plus rarement, de la prise en charge d'une partie de la complémentaire santé viagère à compter de la retraite.

Les engagements pris par l'employeur envers ses collaborateurs génèrent un passif social qu'il est nécessaire d'évaluer, ce dernier pouvant représenter une charge financière très importante et mobiliser une part non négligeable des fonds propres de l'entreprise. Le Code de commerce impose aux entreprises de mentionner en annexe au bilan le montant de ces engagements sociaux, tout en donnant la possibilité d'inscrire au bilan, sous forme de provision, le montant correspondant à tout ou partie de l'engagement.

Le Conseil national de la comptabilité (CNC) a recommandé dès 2003¹ que les entreprises françaises évaluent leurs engagements de retraite et avantages analogues selon des dispositions similaires à la norme internationale relative aux avantages aux personnels². Le CNC indiquait également, dans une recommandation de 2003, que la comptabilisation des engagements de retraite donne une meilleure image de l'information financière.

Ces engagements sont habituellement évalués par des actuaires³ (voir l'encadré n° 1 ci-après).

¹ Notons que l'Autorité des normes comptables a publié le 7 novembre 2013 une recommandation (normes françaises) sur l'évaluation et la comptabilisation des engagements de retraite et avantages similaires, remplaçant la recommandation du CNC du 1^{er} avril 2003. La comptabilisation des engagements de retraite n'est pas obligatoire mais constitue une méthode référentielle. La recommandation offre la plus large gamme de possibilités, allant du *statu quo* à l'application, sous réserve des contraintes du droit comptable français, de la norme IAS 19 modifiée.

² Norme internationale IFRS – IAS 19. La norme IAS 19, telle que révisée en 2011 par l'IASB, adoptée en 2012 par l'Union européenne est entrée en vigueur en 2013. Parmi les nombreuses modifications apportées à cette nouvelle version, la principale d'entre elles est l'adoption d'une méthode unique pour comptabiliser les écarts actuariels. Désormais, pour les entités qui appliquent les normes IFRS, les écarts actuariels sont enregistrés dans les autres éléments du résultat global.

³ Spécialistes de la gestion des risques, capables de répondre, *via* une modélisation mathématique, aux problématiques du monde de l'assurance, de la finance et de l'entreprise.

Encadré n° 1 : Évaluation actuarielle des prestations différées – principe sous-jacent simplifié

Cette méthode consiste à estimer pour chaque bénéficiaire potentiel la somme des flux futurs probables auxquels il pourra prétendre et à les actualiser en valeur d'aujourd'hui.

Ces flux futurs probables sont déterminés à la fois en projetant à la date de paiement de la prestation certains paramètres⁴ mais également en prenant en compte la probabilité de pouvoir en bénéficier à cette même date⁵.

L'actualisation s'effectue à partir d'une courbe de taux correspondant à celle des taux des obligations d'entreprises de première catégorie, en pratique notées AA et de même durée⁶.

$$\text{Valeur Actuelle des Prestations Futures (VAPF)} = \sum_{i=1}^{\text{terme}} \frac{\text{Flux probable } i}{(1 + \text{taux})^i}$$

Déterminer la dette actuarielle à reconnaître linéairement pendant la phase d'acquisition des droits :

$$\text{Dette actuarielle} = \frac{\text{ancienneté actuelle}}{\text{ancienneté au terme}} \text{VAPF}$$

Hors spécificité et en règle simplifiée, la provision peut se résumer à :

$$\text{Provision} = \text{Dette Actuarielle} - \text{Actifs de couverture}$$

Remarque : cet encadré ne détaille pas les méthodes de comptabilisation de type amortissement des écarts actuariels, méthode des unités de crédit projetées..., selon les différentes normes ainsi que les spécificités actuarielles de type réversion, etc.

En outre, au-delà de la transparence financière, la juste évaluation et le provisionnement des passifs sociaux de retraite sont importants pour la valorisation de l'entreprise, *a fortiori* en cas de cession.

À elles seules, à fin 2016, les entreprises du CAC 40 consolident environ 240 Mds € d'engagements au niveau global⁷. Par ailleurs, l'analyse des taux de financement de ces

⁴ En fonction du barème du régime, il peut s'agir par exemple de la revalorisation des salaires, des rentes...

⁵ Prise en compte des départs de l'entreprise, des décès...

⁶ Durée de vie moyenne des flux pondérés par leur valeur actualisée.

engagements (ratio obtenu en rapportant l'actif de couverture à l'engagement) fait ressortir un taux moyen d'environ 60 % en 2015⁸ ainsi que des disparités importantes entre les entreprises. Ce taux est fortement corrélé à l'évolution des taux d'intérêt obligataires. Ainsi, suite à la baisse des taux sur les marchés en 2016, le taux de couverture a augmenté mécaniquement, et l'engagement moyen représente environ 6 Mds € et 7 % du résultat net de ces sociétés. En France, le taux de couverture de ces grandes entreprises s'établit en moyenne à 40 % de leurs engagements sociaux⁹. Un taux relativement bas par rapport aux Pays-Bas (108 %), au Royaume-Uni (82 %), aux États-Unis (82 %) et à l'Allemagne (59 %)¹⁰.

Cet écart s'explique par le fait que d'autres pays « imposent » aux entreprises de couvrir une partie de leurs engagements de retraite, là où il n'existe en France aucune obligation légale de ce type.

1. LES RISQUES POUR LES COLLABORATEURS ET LES ENTREPRISES

1.1. LES RISQUES EN CAS DE DÉFAILLANCE DE L'ENTREPRISE

Alors que des mesures ont été instaurées il y a quelques années à l'échelle européenne¹¹ afin de sécuriser partiellement et progressivement certaines rentes en cours de liquidation¹², il n'existe à ce jour aucune obligation réglementaire en matière de

⁷ Source : rapports annuels publiés par les entreprises du CAC 40 au titre de l'année 2016. Engagements de retraite et assimilés incluant les régimes de retraite postérieurs à l'emploi, les indemnités de fin de carrière ainsi que, dans une bien moindre proportion, les médailles du travail et autres avantages à long terme.

⁸ Source : *Les Échos* 23/06/2017, « Le CAC 40 a vu ses engagements de retraite augmenter en 2016 ».

⁹ Source : <https://www.ag2rlamondiale.fr/files/live/sites/portail/files/pdf/pdf-non-indexe/AG2R-LA-MONDIALE-livre-blanc-passifs-sociaux.pdf>

¹⁰ *Ibid.*

¹¹ Directive 2008/94/CE du Parlement européen et du Conseil du 22 octobre 2008 relative à la protection des travailleurs en cas d'insolvabilité de l'employeur, notamment son article 8, transposée en droit français par l'ordonnance n° 2015-839 du 9 juillet 2015 relative à la sécurisation des rentes versées dans le cadre des régimes de retraite mentionnés à l'article L. 137-11 du code de la Sécurité sociale. Toutefois, cette directive n'impose pas à l'État membre de financer intégralement les droits, ce qui laisse une latitude considérable quant au niveau et aux modalités de protection. En outre, la directive sur les institutions de retraite professionnelle ne s'applique pas aux entreprises qui constituent des provisions au bilan en vue du versement de retraites à leurs salariés. La nécessité de garantir la protection des retraites professionnelles complémentaires dans ces cas est d'autant plus forte que l'augmentation du nombre de sociétés insolubles suite à une potentielle crise financière est inévitable.

¹² Ces rentes sont celles prévues par l'article L. 137-11 du code de la Sécurité Sociale et concernent une partie des régimes de retraite à prestations définies.

préfinancement des engagements sociaux à long terme (IFC et régimes de retraite à prestations définies).

Des risques pèsent ainsi tant sur les entreprises que sur leurs collaborateurs. Ces risques sont d'autant plus importants pour les entreprises dont la trésorerie est fragile et/ou dont les conditions de financement sont moins favorables. Ainsi, en cas de départs importants de collaborateurs à la retraite dans un contexte financier difficile, l'entreprise pourrait se retrouver en difficulté¹³ ; sans parler du cas de la faillite de l'entreprise, où il est déjà bien souvent compliqué d'honorer le paiement des seuls éléments de rémunération. En outre, les valorisations sur les marchés financiers ont atteint des niveaux élevés et plusieurs institutions (OCDE, FMI et même Goldman Sachs¹⁴) alertent sur les risques d'une correction et d'une potentielle augmentation du nombre de défaillances d'entreprises.

Pour les collaborateurs et futurs retraités, le risque est de ne pas pouvoir bénéficier des avantages sociaux à long terme auxquels ils peuvent prétendre si leur entreprise venait à faire défaut.

Ce risque est d'autant plus élevé que l'entreprise affiche un faible taux de financement des régimes de retraite.

De plus, les dirigeants d'entreprise pourraient voir la valeur de leur société réduite lors de son éventuelle cession ou reprise si le passif social n'est pas correctement couvert et comptabilisé. En effet, un repreneur procède généralement à un audit et une évaluation du passif social.

Parmi ce passif, les Indemnités de fin de carrière sont définies à trois niveaux (régime commun du droit du travail, convention collective et accord d'entreprise éventuels) et

¹³ *A fortiori* le risque pour une TPE ou PME est de ne rien provisionner étant donné l'absence de contrainte réglementaire. Le risque de devoir déboursé un montant élevé est d'autant plus fort que l'âge et l'ancienneté moyens sont élevés.

¹⁴ *Les Échos* 28/11/2017, « Catherine Mann : l'OCDE préoccupée par l'endettement des entreprises privées et des ménages » ; FMI rapport octobre 2017 sur la stabilité financière ; *Business Insider*, 29/11/2017, « Goldman Sachs : Pain is coming for investors with markets the most expensive since 1900 ».

s'appliquent à toute entreprise privée comptant au moins un salarié¹⁵. Cette évaluation peut donc réduire fortement la valeur de l'entreprise à reprendre. Parfois, le repreneur cherchant à sécuriser son acquisition exige même au cédant une garantie de l'ensemble du passif au jour de la cession.

Encadré n° 2 : Les Indemnités de fin de carrière

En France, les grandes entreprises cotées sont obligées de provisionner les engagements IFC. Elles n'ont cependant aucune obligation de les préfinancer au moyen d'actifs en couverture (pas de taux minimal de couverture). Les autres entreprises doivent, quant à elles, faire figurer, en annexe des comptes, ces engagements hors bilan.

Les entreprises peuvent toutefois externaliser auprès d'un assureur ces IFC. Cette cotisation deviendra alors une charge déductible du résultat. Cela revient à capitaliser, dans le temps, les cotisations versées, afin de payer, le jour venu, les Indemnités de fin de carrière.

Notons également l'absence de statistiques publiques sur les IFC et en général sur les avantages sociaux à long terme des entreprises en France, *a fortiori* pour les TPE/PME. Il serait intéressant que ces informations soient récoltées et publiées et que l'on améliore les statistiques françaises sur les avantages sociaux à long terme.

Les entreprises françaises dans leur ensemble gagneraient donc à mieux sécuriser les avantages sociaux à long terme de leurs salariés, de type IFC et régimes de retraite à prestations définies.

Proposition n° 1 : Généraliser le préfinancement des passifs sociaux à long terme de type IFC et régimes de retraite à prestations définies auprès des organismes assureurs pour les entreprises de plus de 50 salariés.

1.2. LES DIFFICULTÉS EN CAS DE MOBILITÉ DES SALARIÉS

Une autre difficulté à laquelle sont confrontés tant les collaborateurs que les entreprises est celle de la mobilité. En effet, en cas de mobilité, le collaborateur perd ses droits en cours d'acquisition, ces derniers étant conditionnés à sa présence au sein de l'entreprise au moment du paiement de la prestation.

¹⁵ Avec le barème minimal suivant fixé par le Code du travail : la moitié de 1 mois d'indemnité entre 10 et 15 ans d'ancienneté ; 1 mois d'indemnité entre 15 et 20 ans d'ancienneté ; 1,5 mois d'indemnité entre 20 et 25 ans d'ancienneté et 2 mois d'indemnité au-delà de 25 ans d'ancienneté. Notons que ces montants peuvent augmenter significativement selon les accords propres à l'entreprise ou en lien avec la convention collective la régissant. Ces IFC sont soumises aux charges sociales employeur et salarié.

De récentes mesures à l'échelle européenne ont été adoptées afin d'accroître la mobilité des travailleurs entre les États membres en améliorant l'acquisition et la préservation des droits à pension complémentaire¹⁶. La transposition de ces mesures en droit français, attendue d'ici le 21 mai 2018, devrait ainsi faciliter dans le futur la mobilité et renforcer le concept de droits acquis pour les pensions complémentaires.

En revanche, un collaborateur effectuant trente ans au sein d'une première entreprise puis dix ans au sein d'une seconde¹⁷ ne bénéficierait que d'une IFC légale minimale d'un demi-mois de salaire alors que, s'il avait effectué quarante ans dans la même entreprise, il aurait bénéficié d'une IFC légale minimale de deux mois de salaire. En cas d'accord de branche ou d'entreprise, les niveaux peuvent potentiellement doubler, voire tripler.

L'absence de portabilité¹⁸ génère parfois des pertes conséquentes dont les collaborateurs n'ont pas toujours conscience et peut représenter un frein à la mobilité en cas d'ancienneté importante.

Proposition n° 2 : Généraliser la portabilité des droits des IFC en cours d'acquisition afin de minimiser les freins à la mobilité tant en France qu'en Europe.

Des IFC portables permettraient au salarié, à son départ de l'entreprise vers une autre entreprise ou vers un projet entrepreneurial, de transférer son plan vers un plan individuel ou vers le plan de sa nouvelle entreprise tout en réduisant les freins à sa mobilité.

¹⁶ Source : directive 2014/50/UE du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 relative aux prescriptions minimales visant à accroître la mobilité des travailleurs entre les États membres en améliorant l'acquisition et la préservation des droits à pension complémentaire. Ces prescriptions minimales concernent notamment : l'acquisition des droits à pension (art. 4 et cons. 19) lorsqu'un âge minimal est fixé pour l'acquisition de tels droits, celui-ci ne pourra pas être supérieur à 21 ans ; cet âge est distinct de l'âge minimal d'affiliation qui n'est pas traité dans le cadre de cette directive, tout comme de l'âge minimal de bénéfice des droits acquis ; dans un certain nombre de régimes, l'acquisition définitive de droit est différée au terme d'une période d'acquisition (période de *vesting*) et, parfois également, d'une période d'attente (période de *holding*), qui correspondent, respectivement, à la période nécessaire pour pouvoir acquérir des droits et à la période nécessaire pour pouvoir s'affilier. La directive encadre leur durée maximale : « La période cumulée totale n'excède en aucun cas trois ans pour les travailleurs sortants ».

¹⁷ Absence de reprise d'ancienneté.

¹⁸ La portabilité s'entend tant au sens du droit français en cas de changement d'entreprise qu'au sens du droit européen qui renvoie à la possibilité pour l'individu de conserver le bénéfice de créances accumulées entre divers organismes gestionnaires de droits, quelle que soit la nationalité de ces organismes.

Cette généralisation de la portabilité « pousserait » la logique de transférabilité des droits sociaux à l'instar de ce qui a été mis en place pour le compte personnel d'activité¹⁹.

2. EXTERNALISATION ET OPPORTUNITÉ FISCALE

S'agissant des IFC et des régimes à prestations définies, l'entreprise peut choisir d'externaliser ces engagements auprès d'un organisme assureur. Dès lors, les cotisations versées sont intégralement déductibles du résultat imposable de l'entreprise et les rendements financiers ne sont pas assujettis à l'impôt sur les sociétés et aux charges sociales.

L'externalisation par préfinancement permet d'immobiliser les fonds dédiés au paiement des prestations et de sécuriser ainsi les salariés et les retraités de l'entreprise. Elle permet également de diminuer des provisions souvent considérées comme des dettes et donc d'améliorer le bilan de la société et l'image auprès d'investisseurs.

2.1. LA BAISSÉ DE L'IS : UNE OPPORTUNITÉ ?

La loi de finances pour 2018²⁰ prévoit une réduction progressive du taux d'impôt sur les sociétés (IS) qui devrait passer de 33,33 % actuellement à 25,8 % à partir de 2022. Il s'agit là d'une opportunité que peuvent saisir les entreprises comptabilisant une provision au bilan sous réserve qu'elles disposent de trésorerie mobilisable ou qu'elles aient recours à un emprunt, les taux d'intérêt étant historiquement très bas.

Dès lors, en augmentant la portion couverte de ces avantages sociaux à long terme (IFC et prestations définies) auprès d'un organisme assurantiel, les entreprises peuvent (en plus de la sécurisation des avantages accordés à leurs salariés et d'une absence de fiscalité sur les plus-values générées par les sommes couvertes) escompter gagner le différentiel de taux d'IS entre le taux afférent à l'opération de couverture et celui qui sera en vigueur dans le

¹⁹ Voir la note de Terra Nova (2016), « Le bel avenir du compte personnel d'activité ».

http://tnova.fr/system/contents/files/000/001/133/original/16022016_-

[_Le_bel_avenir_du_Compte_personnel_d'activit_.pdf?1455635304](http://tnova.fr/system/contents/files/000/001/133/original/13032017_-), ainsi que Terra Nova (2017), « Quel avenir pour le CPA dans les 5 ans à venir ? ». http://tnova.fr/system/contents/files/000/001/331/original/13032017_-

[_Quel_avenir_pour_le_CPA_dans_les_5_ans___venir.pdf?1489397765](http://tnova.fr/system/contents/files/000/001/331/original/13032017_-)

²⁰ La trajectoire budgétaire pluriannuelle est à la base de cette proposition. Plus généralement, l'idée d'utiliser une seule loi de finances pour un mandat (moyennant son assouplissement à la marge avec des collectifs budgétaires) semble intéressante à étudier.

futur au moment des règlements des prestations (en prenant en compte le changement du taux d'impôt sur les sociétés annoncé pour 2022).

En approche simplifiée²¹, l'économie serait ainsi égale au différentiel de taux entre le niveau d'IS de 2017 et celui des exercices futurs où les engagements seront payés, soit environ 7,5 % en situant ces paiements à l'horizon des années 2022 et suivantes.

De plus, les surtaxes votées dans le projet de loi de finances rectificatives conduiront certaines grandes entreprises à supporter un taux global d'IS nettement supérieur à la moyenne de ces dernières années. Ces surtaxes sont temporaires et ne seront plus applicables dans les exercices futurs. L'économie serait ainsi plus importante et plafonnée alors à 18,6 %. Cette dernière permettrait également d'apurer une partie du passif social de ces groupes.

Ainsi, alors que certains redoutent que les effets de la baisse annoncée de l'IS ne soient répercutés sur l'économie et ne profitent qu'aux grandes entreprises, l'externalisation par préfinancement que nous proposons de généraliser permet d'y voir une opportunité que peuvent saisir les entreprises pour sécuriser leurs salariés tout en réduisant leur assiette fiscale.

3. MIEUX ORIENTER LES FONDS LEVÉS VERS LE FINANCEMENT DE L'ÉCONOMIE

La généralisation du financement des passifs sociaux à long terme de type IFC et régimes de retraite à prestations définies auprès des organismes assureurs permettrait d'orienter davantage de fonds vers les « fonds de pension à la française » ou FRPS²². Ces derniers permettent une allocation d'actifs plus souple (avec une part actions, y compris non cotées,

²¹ Hors spécificité de type report de déficit influant sur le taux moyen effectif. Nos hypothèses simplificatrices n'ont pour seul but que d'illustrer l'intérêt à externaliser dès cette année.

²² Fonds de retraite professionnelle supplémentaire (créés par l'ordonnance du 6 avril 2017) et offrant de nouvelles perspectives aux souscripteurs et permettant aux assureurs de loger leurs produits de retraite dans un véhicule dédié non soumis au cadre Solvabilité 2. Par simplification, nous faisons référence au terme FRPS. Le statut FRPS concerne les sociétés d'assurance. Il se décline en IRPS pour les Institutions de prévoyance et en MRPS/URPS pour les Mutuelles et Unions de retraite professionnelle supplémentaire.

plus importante) que la directive Solvabilité 2 qui contraint fortement les investissements en fonds propres et pénalise ainsi le financement de l'économie.

Des flux financiers non négligeables pourraient être ainsi réorientés vers le financement en actions²³ qui manque cruellement aux entreprises françaises, *a fortiori* dans le cadre d'un plan d'action pour sortir l'économie française d'un « capitalisme sans capital », c'est-à-dire une économie où l'épargne nationale ne s'investissant pas suffisamment dans le capital productif, les entreprises souffrent d'un manque chronique de fonds propres. Le financement de l'économie française est ainsi marqué par une épargne abondante mais qui souffre d'une sous-allocation structurelle en défaveur du financement de long terme en actions. Cette proposition, en complément des mesures mises en œuvre ou annoncée (PFU, fonds pour l'innovation, etc.), pourrait contribuer à y remédier. Avec seulement 5 % de son PIB contre 6,6 % en Allemagne en se restreignant aux fonds de pension, et plus de 160 % en Suède²⁴, la France manque aujourd'hui cruellement de cette épargne longue et stable²⁵, ce qui handicape son économie et fragilise le capital de ses entreprises.

Ce concept pourrait par ailleurs être étendu à l'échelle européenne *via* la mise en place de fonds FRPS multi-entités paneuropéens à l'image du fonds de pension paneuropéen créé pour les chercheurs²⁶.

Non seulement les encours gérés seraient alors beaucoup plus importants (ce qui permettrait ainsi de générer des économies d'échelles se traduisant *in fine* par des frais bien plus faibles dont bénéficieraient tant les entreprises que leurs collaborateurs), mais cela faciliterait des évolutions ultérieures en terme de portabilité des droits.

²³ *A fortiori* sur un horizon d'investissement très long qui permettrait de bénéficier pleinement des rendements du marché actions tout en réduisant l'exposition à la volatilité de court terme.

²⁴ Selon les données de l'OCDE, *Global Pension Statistics*, 2014. En moyenne, l'actif des fonds de pension représentait en 2014 86 % du PIB des pays de l'OCDE.

²⁵ En France, nous disposons grâce à l'assurance-vie d'une épargne longue et stable. Néanmoins, celle-ci privilégie les obligations bien notées (généralement les obligations souveraines) et plutôt courtes aux actions, principalement pour des raisons prudentielles.

²⁶ Pour réduire la fuite des cerveaux et favoriser la mobilité intra-européenne, la Commission européenne a créé un véhicule d'épargne-pension appelé « Resaver » commun à tous les chercheurs européens qu'ils soient employés dans le secteur privé ou public. Ce fonds leur permet ainsi d'éviter de perdre leurs droits en quittant leur pays d'origine. Cette annonce datant de 2015 devrait rentrer en œuvre au maximum en 2020. L'intérêt de l'idée est le regroupement de plusieurs plans de pension nationaux dans une même caisse européenne.

Étant donné la corrélation entre le marché actions et la croissance économique ainsi que les risques de correction, des mécanismes de garantie en capital *via* la constitution d'un fonds de réserve²⁷ pourraient être mis en place afin notamment de réduire les incidences comptables en cas de marché baissier. L'objectif premier étant de sécuriser au maximum les futurs retraités tout en orientant un maximum de financements vers l'économie réelle.

Proposition n° 3 : Créer des fonds de retraite professionnelle supplémentaire multi-entités et paneuropéens avec fonds de réserve afin d'apporter plus de ressources stables pour le financement de l'économie française et européenne.

Afin de renforcer l'orientation des financements vers l'économie (et en particulier, les financements en fonds propres), nous proposons également de généraliser l'épargne supplémentaire d'entreprise en garantissant à tous les actifs l'accès à un produit d'assurance retraite tout en maintenant le socle du système par répartition. Il n'existe actuellement que peu d'obligation de proposer un tel produit au sein de l'entreprise. La seule obligation indirecte est celle, pour une entreprise disposant d'un Plan d'épargne entreprise (PEE) depuis plus de trois ans, d'engager des négociations en vue de la mise en place d'un dispositif retraite.

Dans la mesure où la mise en place d'accords de participation (obligatoires pour les entreprises de plus de 50 salariés) s'accompagne généralement de la mise en place d'un PEE, les entreprises de plus de 50 salariés proposent généralement des dispositifs d'épargne retraite.

Cela n'est néanmoins pas suffisant. À l'image du droit à la complémentaire santé introduit par la loi pour la sécurisation de l'emploi de 2013, il est proposé d'instaurer dans le cadre de l'entreprise une obligation de proposer un produit d'épargne retraite (PERCO, régime de retraite à cotisations définies²⁸).

²⁷ Fonds de réserve crédité par une portion de la performance annuelle et débité en cas de performance négative. Report de perte si le fonds de réserve n'est pas créditeur.

²⁸ Article 83 du Code général des impôts.

Comme c'est aujourd'hui le cas pour les régimes de retraite à cotisations définies, la mise en place de tels produits pourrait s'accompagner d'un abondement par l'employeur dans des conditions qui devraient être négociées au niveau de l'entreprise. Afin de simplifier la mise en œuvre de tels dispositifs dans les PME/TPE, les branches pourraient négocier des contrats génériques (sur le modèle des PERCO-I). Les pouvoirs publics, afin d'inciter la mise en place d'un tel dispositif, pourraient accorder un avantage fiscal sous la forme d'une économie d'impôt. Le dispositif PERCO+, introduit dans le cadre de la loi Macron du 8 août 2015 et permettant aux entreprises d'obtenir une réduction du forfait social qui passe de 20 % à 16 % sur les sommes versées dans le PERCO, pourrait servir de référence. Ainsi, deux conditions sont attachées à cette baisse du forfait social : la gestion pilotée devient l'option par défaut si aucun choix n'est manifesté par les salariés, et les sommes issues de cette gestion sont investies à hauteur de 7 % en titres destinés au financement des petites et moyennes entreprises et des entreprises de taille intermédiaire.

Cette logique pourrait être poussée plus loin avec la suppression du forfait social pour les entreprises en contrepartie de la mise en place obligatoire d'un plan d'épargne retraite supplémentaire.

Proposition n° 4 : Mettre en place, dans chaque entreprise, des plans d'épargne retraite supplémentaire abondés par l'employeur et l'employé avec suppression du forfait social et orientés par défaut (vers une part d'actions et d'obligations par horizon) en fonction de l'âge de l'épargnant.

Encadré n° 3 : Les régimes de retraite des salariés du privé en France

Pour rappel, deux piliers composent la retraite dite obligatoire des salariés du privé en France.

– Le régime de retraite de base de la Sécurité sociale : la Caisse nationale d'assurance vieillesse couvre 17,5 millions de cotisants et 13,9 millions de retraités.

– Les régimes de retraite complémentaire ARRCO et AGIRC : l'Association pour le régime de retraite complémentaire des salariés (ARRCO) couvre 18,15 millions de cotisants salariés et 12,37 millions de retraités ; l'Association générale des institutions de retraite des cadres (AGIRC) couvre, pour sa part, 4,19 millions de cotisants et 2,94 millions de retraités²⁹.

Pour chaque collaborateur, chaque année, des cotisations patronales et salariales ARRCO et AGIRC (pour les cadres) génèrent l'acquisition de points de retraite.

Face à la dégradation et aux déséquilibres des régimes complémentaires de retraite, de nouvelles mesures correctrices ont été prises fin 2015. Il coûtera ainsi plus cher d'acquiescer des points de retraite.

²⁹ Source : https://www.agirc-arrco.fr/fileadmin/agircarrco/documents/plaquettes/retraite_en_france.pdf

De plus, un système est mis en place pour inciter les salariés à partir plus tard à la retraite. Selon certaines études, les pensions complémentaires ARRCO-AGIRC représentent en moyenne 30 % de la pension totale des non-cadres, mais 60 % de celle des cadres. Ces derniers subiront la baisse la plus forte de leur taux de remplacement, suite aux mesures de redressement des régimes complémentaires³⁰.

Un troisième pilier supplémentaire concerne les épargnes facultatives collectives ou individuelles avec pour objet de permettre aux retraités de compléter leurs revenus de remplacement à la retraite. Notons que la création d'un nouveau régime unifié est prévue début 2019. Celui-ci devrait reprendre l'ensemble des droits et obligations des régimes de retraite complémentaire AGIRC et ARRCO.

³⁰ Source : *L'Opinion* « Futurs retraités, vos pensions vont baisser ». <http://www.lopinion.fr/video/decryptage/futurs-retraites-vos-pensions-vont-baisser-137430>