

POINT DE VUE

Retraite par capitalisation ou par répartition : un faux débat ?

par **Bruno Pichard**, avocat au barreau des Hauts-de-Seine

Les variations rapides des marchés financiers sont parfois considérées comme remettant en cause l'intérêt des systèmes de retraite par capitalisation et comme démontrant la nécessité de conserver un système par répartition. En réalité, au-delà de leur antagonisme apparent, ces deux systèmes sont assez proches, et tenir l'un comme meilleur que l'autre pourrait n'être qu'un moyen de plus de refuser d'affronter le financement des retraites.

Dans une première analyse, les divergences apparaissent tranchées. La répartition se présente comme un système collectif où les cotisations des actifs payent les pensions des retraités et comme un mécanisme immédiat où les cotisations de l'année payent les retraites de l'année. A l'opposé, la capitalisation apparaît comme un système individuel et décalé dans le temps : chacun prépare individuellement sa propre retraite et épargne les sommes qui lui seront restituées ultérieurement sous forme de pensions. Cette double opposition est en fait contestable.

Sujet à caution. Le caractère individuel de la capitalisation n'est évident que dans une première approche. Avec la capitalisation, ce ne sont pas des biens ou des services qui sont épargnés, mais des titres financiers, actions ou obligations qui correspondent à des droits de créance à exercer sur des tiers au moment de la retraite (par simplification, on ne tient pas compte de la revente des titres, qui ne modifie pas le problème). Pour vivre, le retraité devra liquider une partie de ces droits et avec les sommes ainsi touchées devra acheter les biens ou services qui lui sont nécessaires et qui sont produits par la collectivité. Avec la capitalisation aussi, le retraité dépend donc des actifs et de la collectivité. Le différé de la capitalisation est lui aussi sujet à



caution. Comme pour la répartition, la capitalisation permet au retraité, sans aucun travail actuel, de bénéficier du travail actuel des autres. C'est même l'essentiel de sa retraite. Ceci est vrai pour les services qu'il n'est pas possible de stocker, mais aussi pour de nombreux produits. A titre d'exemple, si le retraité s'achète une voiture, il s'agira d'un véhicule fabriqué peu de temps auparavant. On pourrait donc considérer que le différé est lui aussi illusoire.

L'approche adoptée au paragraphe précédent ne tient compte que de l'aspect consommation. On peut donc rechercher le différé de la capitalisation dans l'investissement. En particulier, la capitalisation permet de fournir des capitaux aux entreprises et donc de financer leurs investissements. Et s'il n'y a pas de déperdition, ces investissements se retrouveront en gains de productivité ou en équipements qui seront constitués alors que le futur re-

TENIR L'UN
COMME
MEILLEUR
QUE L'AUTRE
POURRAIT
N'ÊTRE QU'UN
MOYEN DE PLUS
DE REFUSER
D'AFFRONTER LE
FINANCEMENT
DES RETRAITES.

traité est encore en activité, grâce aux fruits de son activité présente. Par exemple, si un hôpital achète un scanner grâce à l'épargne actuelle, il ne sera plus nécessaire de l'acheter ultérieurement. De même, si on construit un pont aujourd'hui, à terme raisonnable, on peut considérer qu'il s'agit d'un acquis définitif. Autrement dit, sous réserve de leur entretien, la capitalisation permet de créer des équipements collectifs aujourd'hui, qui pourront servir demain à tous, retraités et actifs. On retrouve en définitive une épargne physique, même si elle est masquée par une première étape financière.

Conduire à une impasse. Avec la répartition, le prélèvement s'effectue sur la richesse produite par l'entreprise et ses salariés via des cotisations retraite. Avec la capitalisation, il s'effectue via le paiement de dividendes ou d'intérêts sur prêts. Dans les deux cas, il y a une sortie de fonds qui ne seront plus à la disposition des salariés et de l'entreprise et qu'ils ne pourront donc plus se répartir. Le poids des retraites à supporter par les actifs sera équivalent dans les deux cas. Seul le mode de prélèvement sera différent. Si à la suite d'une baisse de la natalité le nombre d'actifs diminue, à retraite égale, la charge des retraites sur les actifs sera la même et les deux systèmes risquent d'entrer de la même façon en crise.

Cette présentation très simple n'a pas pour objet de se prononcer plus en faveur de l'un des systèmes plutôt que l'autre, mais de souligner qu'attendre la solution du problème des retraites par le seul changement de leur mode de financement risque de conduire à une impasse. Et, quoi qu'il en soit, un fait simple ne doit pas être perdu de vue : capitalisation ou répartition, le retraité consomme des biens et services qu'il ne contribue plus à produire. Tout le problème est là.

POINT DE VUE

Le vaste chantier des normes IFRS

par **Olivier Gélis**, directeur général RHI Management Resources

L'année 2004 sera sans conteste l'année charnière pour la mise en place des normes IFRS. Dès 2005, toutes les sociétés cotées – ainsi que bon nombre de filiales de groupes étrangers – qui produisaient jusqu'alors leur reporting en local GAAP (French, Belgian, UK GAAP...), devront présenter leurs comptes sous normes IFRS. Cette normalisation représente une avancée décisive, à savoir une transparence financière sans faille ainsi que de meilleures armes pour lutter contre les risques ou encore affronter les fluctuations économiques et financières. Le temps est désormais compté pour toutes les sociétés concernées par cette problématique.

Or, d'après une étude (*) conduite par RHI Management Ressources dans neuf pays, il ressort que les sociétés ont été attentistes et ont programmé la mutation des normes comptables sur l'exercice 2004. Ainsi, 35 % des sociétés interrogées, tous pays confondus, ont déclaré ne pas encore avoir commencé la mise en place de cette nouvelle normalisation, la France affichant le plus de retard (43 %) suivie par l'Allemagne (40 %), le Royaume-Uni (33 %), les Pays-Bas (20 %) et la Belgique (17 %). Ces résultats ne sont pas surprenants. Le chantier que les sociétés doivent achever

est bien vaste et les enjeux qui s'y rapportent sont de première importance. S'il en va tout d'abord de la mondialisation de la comptabilité, le but premier est la transparence financière. Celle-ci vise notamment à restaurer la confiance des investisseurs, fortement ébranlée après les nombreux scandales financiers qui ont éclaté ici et là au cours des deux dernières années.

LES SOCIÉTÉS
ONT ÉTÉ
ATTENTISTES
ET ONT
PROGRAMMÉ
LA MUTATION
DES NORMES
COMPTABLES
SUR L'EXERCICE
2004.

En constante évolution. Cependant, la mise en place des normes IFRS est très complexe. Tout d'abord, il ne faut pas oublier que le référentiel IFRS est en constante évolution. Certaines normes sont toujours à l'étude, d'autres n'ont pas encore fait l'objet d'un chantier et seront mutées ultérieurement. Par ailleurs, ce référentiel change considérablement de périmètre et les entreprises. Il leur faut ainsi procéder à un reclassement des instruments économiques dans leurs comptes. Enfin, cette normalisation introduit le concept de la juste valeur, à savoir l'évaluation des actifs et des passifs en fonction des fluctuations des marchés. En conséquence, le besoin de connaissance métier est indispensable pour mener à bien un tel projet. Le concept de la juste valeur est encore très disputé, beaucoup craignant qu'il permette d'introduire

une trop grande volatilité dans les bilans et de ne pas suffisamment prendre en considération les facteurs géopolitiques qui peuvent influencer la situation économique de la société. Aujourd'hui, les sociétés se heurtent aux problèmes suivants : former leur personnel comptable et financier, mettre en place ou adapter les outils informatiques, évaluer l'impact des normes applicables (à leur activité) sur leurs comptes. Notre étude nous a montré que seulement 23 % de l'ensemble des sociétés interrogées avaient procédé à la formation de leur personnel. La France se situe dans la moyenne (23 %) à l'instar de l'Allemagne (25 %), de la Belgique (29 %) et des Pays-Bas (30 %). Quant à l'adaptation des outils informatiques, il va sans dire que cette étape ne représente pas seulement un coût important mais également de nombreux risques. Enfin, l'évaluation des impacts arrivant en toute dernière étape, très peu d'entreprises sont aujourd'hui en mesure de se prononcer sur les conséquences financières de cette mutation. En effet, pour 21 % des sociétés que nous avons interrogées, la mise en place est en cours et seulement 3 % d'entre elles en sont à leurs premiers tests.

(*) Etude RHI Management Resources décembre 2003.