

LA RETRAITE EN FRANCE

Comprendre | Anticiper | Agir

DNCA
INVESTMENTS



Éric Franc,
Directeur Général de DNCA Finance

La retraite occupe une place singulière dans le pacte social français. Elle n'est pas seulement un mécanisme de revenu différé; elle incarne une promesse collective, celle d'assurer à chacun une continuité du niveau de vie après une vie de travail, tout en maintenant un lien de solidarité entre les générations.

Depuis la création des premiers régimes professionnels jusqu'à la généralisation de la retraite par répartition au lendemain de la Seconde Guerre mondiale, le système français s'est construit progressivement, au rythme des mutations économiques, sociales et démographiques du pays. Il constitue aujourd'hui l'un des piliers de notre modèle social, mais aussi l'un de ses principaux défis.

L'allongement de l'espérance de vie, le vieillissement de la population, l'évolution des parcours professionnels, la transformation du travail et la contrainte croissante sur les finances publiques imposent de regarder la réalité en face : notre système de retraite ne peut rester immobile. Les réformes successives ont permis d'ajuster les paramètres, de gagner du temps et de préserver l'essentiel. Mais elles n'ont pas totalement répondu à la question centrale : comment garantir durablement un système à la fois juste, solidaire, lisible et financièrement soutenable ?

Ce document propose d'aborder ce sujet avec pragmatisme. Il ne s'agit pas de remettre en cause le principe de la répartition, qui demeure le socle de notre modèle, mais de réfléchir aux voies permettant de le renforcer. L'enjeu est aussi d'examiner la

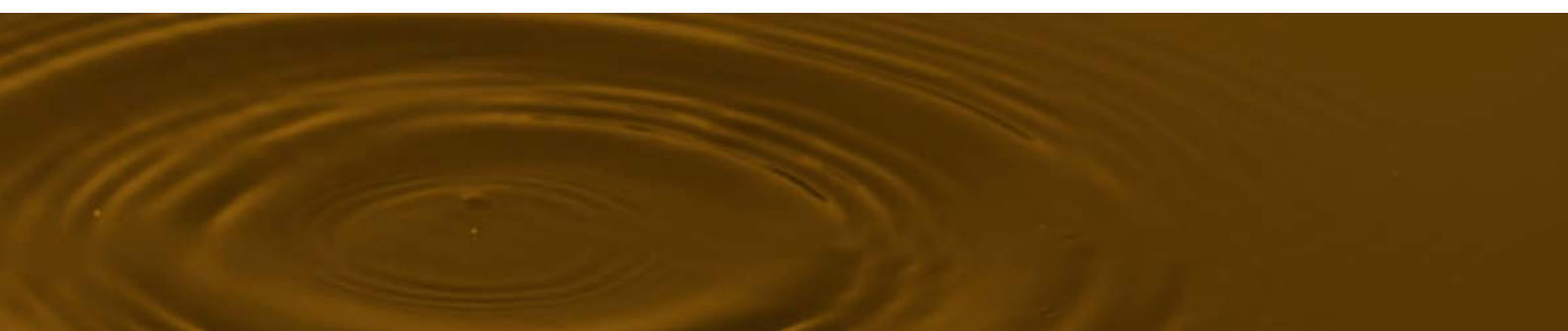
place que pourrait prendre, de manière progressive et encadrée, une épargne retraite complémentaire par capitalisation, non pas comme un substitut, mais comme un levier additionnel de sécurisation des revenus futurs.

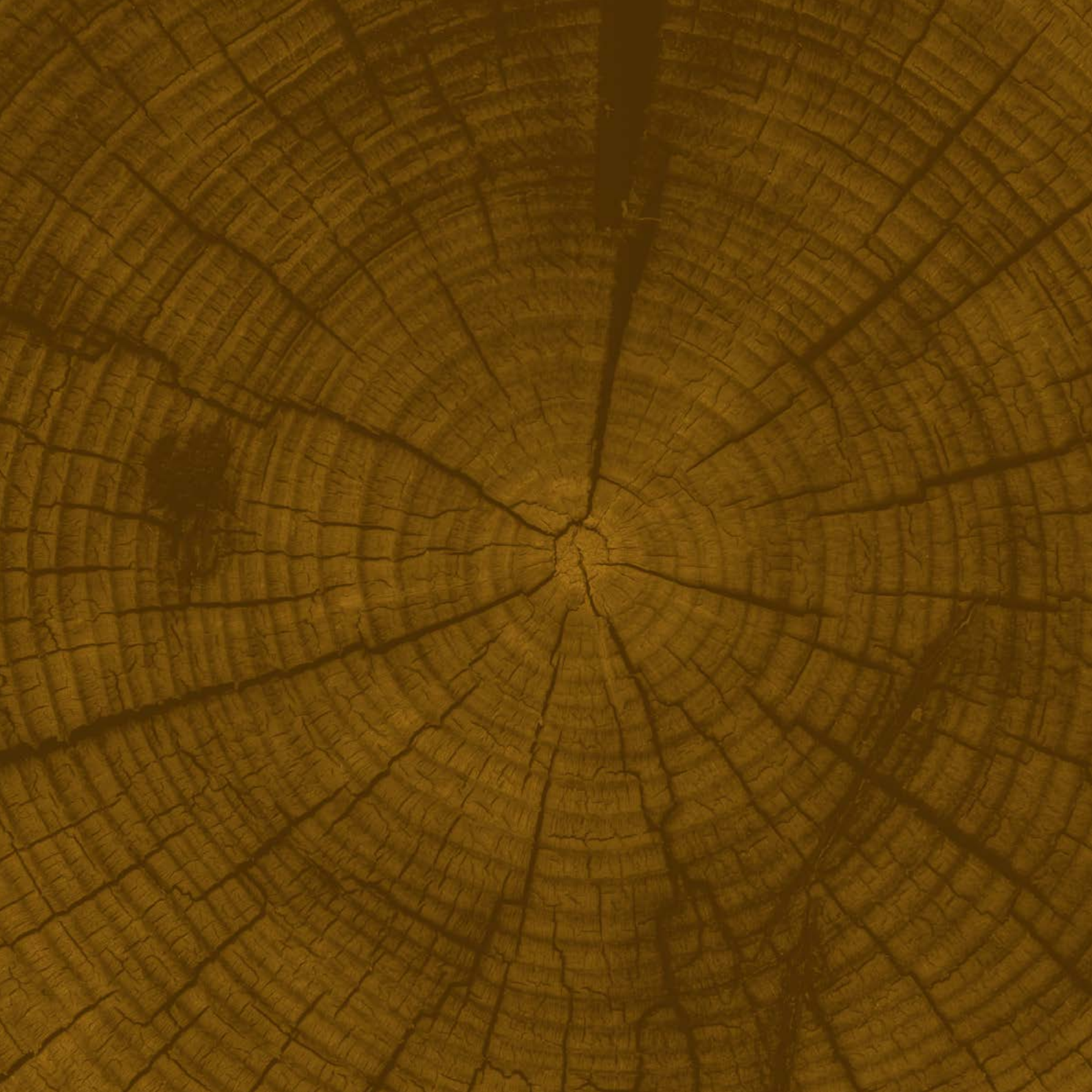
La question des retraites ne peut être réduite à un âge légal de départ. Elle touche à la pénibilité, aux carrières longues, à l'emploi des seniors, au financement de la dépendance, à la confiance des jeunes générations, au pouvoir d'achat des futurs retraités et à la capacité de notre économie à financer durablement ses engagements sociaux. Elle appelle donc une réflexion globale, équilibrée et responsable.

Réformer les retraites n'est jamais un exercice simple. C'est un sujet sensible, parce qu'il touche chacun dans son parcours, son avenir et sa perception de la justice sociale. Mais refuser d'anticiper reviendrait à laisser les déséquilibres s'aggraver et à reporter sur les générations futures le poids des décisions non prises.

L'objectif de ce document est d'apporter des repères, de clarifier les mécanismes existants et d'ouvrir des pistes de réflexion pour l'avenir. Il invite à dépasser les clivages pour poser une question essentielle : quel système de retraite voulons-nous transmettre aux générations qui viennent ?

Préserver notre modèle social suppose de l'adapter. C'est à cette condition que la retraite pourra continuer d'être non seulement un droit, mais aussi une promesse crédible, durable et partagée.







COMPRENDRE

L'histoire des retraites en France : de Colbert aux réformes d'aujourd'hui.....	08
La retraite au cœur de notre modèle social, 350 ans d'histoire.....	10
Quelle est l'organisation actuelle des régimes de retraite en France ?.....	12
Comment fonctionnent les régimes de retraite en France ?.....	14
À quel âge partons-nous à la retraite ?.....	16
Comment est calculée la pension de retraite ?.....	17
Pourquoi est-il urgent de faire évoluer notre modèle de retraite ?.....	18
Que se passera-t-il si nous ne réformons pas les retraites ?.....	20



ANTICIPER

Peut-on s'attendre à un « grand soir » des retraites ?.....	24
Repenser la pénibilité pour avancer plus vite.....	26
Retraite et dépendance.....	27
Répartition et capitalisation : une complémentarité nécessaire.....	28
Définition de la retraite par capitalisation.....	30



AGIR

Faut-il rendre obligatoire la retraite par capitalisation ?.....	36
Quelle gouvernance pour un système obligatoire ?.....	41
La question de la sortie de l'épargne à la retraite.....	42
Le PER, le socle de la capitalisation.....	43
Le PER, un outil de gestion patrimoniale de son épargne retraite.....	46
Comment piloter financièrement son PER ?.....	47



LEXIQUE

1

COMPRENDRE

AUJOURD'HUI POUR

MIEUX DÉCIDER

L'HISTOIRE DES RETRAITES EN FRANCE : DE COLBERT AUX RÉFORMES D'AUJOURD'HUI

C'est Colbert qui instaure, en 1673, le premier régime de retraite destiné aux anciens marins de la Marine royale : la Caisse des Invalides de la Marine. Au fil des siècles, d'autres régimes professionnels verront le jour, dont certains existent encore aujourd'hui (les pêcheurs, la Comédie-Française, la Banque de France...).

Il faudra toutefois attendre 1945 pour que soient posés les fondements de notre système actuel de retraite, avec la création de la Sécurité sociale et la généralisation du principe de la retraite par répartition. Ce modèle, fondé sur la solidarité entre les générations, constitue encore aujourd'hui le socle de notre protection sociale.

Depuis sa création, le système français des retraites n'a jamais été figé. Il a constamment évolué afin de s'adapter aux transformations démographiques, économiques et sociales du pays. L'allongement de l'espérance de vie, les évolutions du marché du travail et les contraintes pesant sur les finances publiques ont conduit les pouvoirs publics à engager de nombreuses réformes.



Depuis la fin des années 1970, plusieurs gouvernements, de sensibilités politiques différentes, ont ainsi modifié progressivement les règles du système : durée de cotisation, âge légal de départ, calcul des pensions ou encore convergence des régimes. Si ces réformes ont permis d'améliorer la situation financière, elles n'ont pas fait disparaître les déséquilibres structurels liés au vieillissement de la population.

Aujourd'hui, une nouvelle étape semble s'imposer. L'enjeu n'est plus seulement d'ajuster le système à la marge, mais de réfléchir à une réforme d'ensemble capable d'assurer durablement son équilibre financier tout en préservant les principes de solidarité et d'équité qui fondent le modèle français.

Les réformes d'hier ont permis de gagner du temps. Les réformes de demain devront garantir l'avenir.



À RETENIR

Depuis 1982, l'âge de départ et la durée de cotisation n'ont cessé d'évoluer pour faire face au vieillissement de la population et préserver l'équilibre financier du système de retraite.

LA RETRAITE AU CŒUR DE NOTRE MODÈLE SOCIAL, 350 ANS D'HISTOIRE

1670**Création de l'hôtel
des Invalides**

Louis XIV fonde un établissement destiné à accueillir les soldats blessés ou âgés.

**1698****Comédie-Française**

Première caisse de retraite d'une profession civile.

1808**Banque de
France**

Mise en place d'un régime spécifique.

1900**Cheminots**

Création de la caisse de retraite des chemins de fer.

1790**Fonction
publique**

Création du régime de retraite des fonctionnaires de l'État.

1894**Régime
des mineurs**

Naissance d'un régime professionnel protecteur.

1673**Colbert crée la
première caisse
de retraite**

Édit de Nancy instituant une caisse de retraite pour les officiers de la Marine royale.

1910**Retraites ouvrières
et paysannes**

Première loi nationale couvrant une grande partie des salariés.

1945**Création de la Sécurité sociale**

Généralisation du système de retraite par répartition, qui devient le socle du modèle français.

**1972****Généralisation ARRCO**

Les régimes ARRCO deviennent obligatoires pour les salariés du secteur privé.

1961**AGIRC**

Création du régime complémentaire obligatoire des cadres.

1982**Réforme Mauroy**

Départ à la retraite à 60 ans.

1993**Réforme Balladur**

Passage de 37,5 à 40 annuités dans le privé et calcul sur les 25 meilleures années.

**1997****Loi Thomas**

Création d'un dispositif de retraite par capitalisation (jamais appliqué).

2003**Réforme Fillon**

Allongement progressif de la durée de cotisation et rapprochement public/privé.

2010**Réforme Woerth**

Âge légal porté de 60 à 62 ans.

2014**Réforme Touraine**

Durée portée progressivement à 43 ans.

2023**Réforme Borne**

Âge légal porté progressivement à 64 ans.

2019**PER**

Création du plan d'épargne retraite.

2019-2020**Régime universel**

Projet de système universel par points, finalement abandonné.

2026**Suspension de la réforme Borne**

Jusqu'au 1^{er} janvier 2028.

QUELLE EST L'ORGANISATION ACTUELLE DES RÉGIMES DE RETRAITE EN FRANCE ?

Le système de retraite français est structuré autour de cinq grands ensembles de régimes de retraite.

Pour la plupart des assurés, chaque ensemble associe un régime de base, obligatoire, et un régime complémentaire, également obligatoire, qui viennent compléter les droits à la retraite.

ORGANISATION DU SYSTÈME DES RETRAITES EN FRANCE

					
	SALARIÉS DU SECTEUR PRIVÉ	PROFESSIONS LIBÉRALES	INDÉPENDANTS	RÉGIMES SPÉCIAUX	FONCTIONNAIRES
	Régime général de la Sécurité sociale	Médecins, avocats, architectes, experts-comptables, etc.	Artisans, commerçants, industriels, professions libérales non réglementées.	SNCF, RATP, IEG, Banque de France, clergé, marins, Opéra de Paris, Comédie-Française, etc.	Fonctionnaires de l'État, territoriaux et hospitaliers.
RÉGIME DE BASE	CNAV Pension calculée sur la base des salaires et de la durée de cotisation.	CNAVPL Pension calculée sur la base des revenus et de la durée de cotisation.	SSI Pension calculée sur la base des revenus et de la durée de cotisation.	Caisses spécifiques à chaque régime spécial. Pension calculée selon les règles propres à chaque régime.	Pension civile / CNRACL Pension basée sur un % du traitement indiciaire et de la durée de cotisation.
RÉGIME COMPLÉMENTAIRE	AGIRC-ARRCO Points acquis tout au long de la carrière. Pension en points.	CARPIMKO, CNBF, CIPAV... Pension acquise tout au long de la carrière. Pension en points.	RCI Points acquis tout au long de la carrière. Pension en points.	Caisses spécifiques à chaque régime spécial. Selon les règles propres à chaque régime.	RAFP Points acquis sur les primes et indemnités. Pension en points.



OBJECTIF COMMUN

Garantir à chacun une pension de retraite

- Remplacer une partie des revenus d'activité.
- Assurer un niveau de vie décent.
- Financer durablement le système par la solidarité entre les générations.

COMMENT FONCTIONNENT LES RÉGIMES DE RETRAITE EN FRANCE ?

La quasi-totalité de nos régimes de retraite de base et complémentaires est constituée de régimes dits de répartition, les cotisations des actifs servent immédiatement à payer les pensions des retraités actuels.

Les régimes de base sont des régimes dits en annuités, les régimes complémentaires sont des régimes dits à points.

Calcul de la retraite en annuités

La pension est calculée à partir de **trois éléments** :

- le **salaire de référence** (par exemple, les 25 meilleures années pour les salariés du secteur privé) ;
- le **taux de liquidation** (exemple, jusqu'à 50 % pour le régime général) ;
- la **durée de cotisation** validée (nombre de trimestres cotisés minimum à obtenir).

Principe : plus la durée de cotisation est importante et le salaire de référence élevé, plus la pension est élevée.

Calcul de la retraite en points

Les **cotisations versées permettent d'acquérir des points** tout au long de la carrière. Au moment du départ à la retraite, le montant de la pension est obtenu en multipliant :

Nombre de points acquis × Valeur du point

La valeur d'achat du point (pendant la carrière) et la valeur de service du point (au moment de la retraite) sont fixées par le régime.

Principe : plus vous acquérez de points au cours de votre carrière, plus votre pension est élevée.

RETRAITE DE BASE ET COMPLÉMENTAIRE :
LES RÈGLES PAR STATUT



SALARIÉS DU SECTEUR PRIVÉ	PROFESSIONS LIBÉRALES	INDÉPENDANTS	RÉGIMES SPÉCIAUX	FONCTIONNAIRES	
CNAV Moyenne des 25 meilleures années de salaire × taux (jusqu'à 50 %) × durée d'assurance.	CNAVPL Basé sur les revenus professionnels et la durée de cotisation.	SSI Depuis 2020 : calcul proche du régime général (moyenne des 25 meilleures années) × taux × durée d'assurance.	Caisses spécifiques à chaque régime spécial Selon les règles propres à chaque régime (souvent basées sur le salaire ou le traitement de fin de carrière).	Pension civile / CNRACL 75 % du traitement indiciaire brut des 6 derniers mois (si carrière complète) × durée de services.	RÉGIME DE BASE
AGIRC-ARRCO Calcul en points acquis tout au long de la carrière. La valeur du point est fixée chaque année.	CARPIMKO, CNBF, CIPAV... Calcul en points selon la caisse professionnelle (droits acquis en fonction des cotisations versées).	RCI Calcul en points (droits acquis en fonction des cotisations versées).	Régimes complémentaires lorsqu'ils existent Selon les règles propres à chaque régime lorsqu'il existe.	RAFP Calcul en points acquis sur les primes et indemnités.	RÉGIME COMPLÉMENTAIRE

À RETENIR



Deux grandes méthodes de calcul coexistent en France :

- le calcul en annuités (salaire ou traitement de référence, taux et durée de cotisation) ;
- le calcul en points (les cotisations permettent d'acquérir des points convertis en pension lors du départ à la retraite).

Quel que soit le régime, la retraite repose sur deux piliers :

une retraite de base financée par répartition et une retraite complémentaire.

À QUEL ÂGE PARTONS-NOUS À LA RETRAITE ?

Selon les derniers chiffres publiés par la DREES en novembre 2025, en moyenne les hommes et les femmes partent à **62,7 ans**, en progression, **en 2010 la moyenne était à 60,5 ans**.

L'application mon **compte retraite** et le site info retraite <https://www.info-retraite.fr/portail-services/login> permettent pour chaque salarié d'obtenir sa date précise de départ à la retraite et les différentes options existantes.

Le départ à la retraite est d'abord conditionné à un âge minimum.

Depuis la suspension de la réforme Borne, on peut partir à la retraite aux conditions suivantes:

ÂGE LÉGAL DE DÉPART À LA RETRAITE ET DURÉE DE COTISATION REQUISE

Règles applicables au régime général
(hors dispositifs spécifiques : carrières longues, handicap, pénibilité)

Année de naissance	Âge légal de départ	Trimestres requis (taux plein)
Avant le 01/09/1961	62 ans	166 à 168 selon l'année
01/09/1961 – 31/12/1961	62 ans et 3 mois	169
1962	62 ans et 6 mois	169
1963	62 ans et 9 mois	170
1964	62 ans et 9 mois	170
1965 — T1 (janvier–mars)	62 ans et 9 mois	170
1965 — T2, T3, T4 (avril–décembre)	63 ans	171
1966	63 ans et 3 mois	172 (43 ans)
1967	63 ans et 6 mois	172 (43 ans)
1968	63 ans et 9 mois	172 (43 ans)
1969 et après	64 ans	172 (43 ans)

COMMENT EST CALCULÉE LA PENSION DE RETRAITE ?

Dans le régime général des salariés du secteur privé, le montant de votre pension de retraite dépend de plusieurs éléments : votre âge de départ, la moyenne de vos 25 meilleures années de salaire, votre durée d'assurance exprimée en trimestres validés et, le cas échéant, l'application d'une décote si vous ne réunissez pas les conditions requises pour bénéficier du taux plein.

À PARTIR DE VOTRE ÂGE LÉGAL : ENTRE 62 ET 64 ANS*

Départ possible à taux plein si vous avez validé tous vos trimestres.

ENTRE L'ÂGE LÉGAL ET 67 ANS

Départ possible, avec décote si la durée de cotisation est insuffisante.

À PARTIR DE 67 ANS

Il n'y a plus de décote même si tous les trimestres ne sont pas validés.

CALCUL DE LA PENSION

1

SALAIRE ANNUEL MOYEN

Moyenne des **25 meilleures années**
Salaires plafonnés
(Sécurité sociale)

2

TAUX DE LIQUIDATION

Maximum : 50%
Si durée complète ou
âge légal atteint

3

PRORATISATION

Trimestres validés
/ Trimestres requis

PENSION ANNUELLE

=

$$\text{SALAIRE MOYEN} \times \text{TAUX} \times \left(\frac{\text{TRIMESTRES VALIDÉS}}{\text{TRIMESTRES REQUIS}} \right)$$

*Si vous souhaitez partir à la retraite et qu'il vous manque des trimestres pour atteindre les trimestres requis à l'âge légal, c'est possible mais avec une décote qui se calcule en fonction du nombre de trimestres manquants.

POURQUOI EST-IL URGENT DE FAIRE ÉVOLUER NOTRE MODÈLE DE RETRAITE ?

Aujourd'hui, le débat sur les retraites ne porte plus uniquement sur l'âge de départ. Il concerne avant tout la pérennité de notre modèle social. Plusieurs facteurs rendent une nouvelle évolution du système difficilement évitable.

LES CAUSES DU DÉFICIT DU SYSTÈME DE RETRAITE EN FRANCE



DÉMOGRAPHIE

Vieillessement

On vit plus longtemps : la durée de versement des pensions augmente.

Natalité

Moins de naissances = moins de futurs actifs pour financer les retraites.



MARCHÉ DU TRAVAIL

Chômage

Moins d'emplois = moins de cotisants, donc moins de recettes.

Population active

Moins de personnes actives pour financer les retraites de plus en plus nombreuses.

Salaires

Des cotisations plus faibles car les salaires sont relativement bas.

Des charges sociales au maximum du supportable.



SYSTÈME DE RETRAITE

Départ à 64 ans

Une règle symbolique mais qui pèse sur l'équilibre financier.

Temps passé à la retraite

On vit plus longtemps : la durée de versement des pensions augmente.

Dépendance

Plus de retraités âgés en situation de dépendance.



DÉFICIT DES RETRAITES

Plus de dépenses que de recettes.
Le système est déséquilibré.

L'enjeu n'est plus seulement de repousser l'âge légal ou d'allonger la durée de cotisation.

Il s'agit de construire un système capable de répondre aux défis du XXI^e siècle et qui garantisse l'équilibre financier, qui prenne mieux en compte la pénibilité et les carrières longues, qui favorise l'emploi des seniors, qui simplifie un système devenu particulièrement complexe et qui réfléchisse au développement d'une épargne retraite complémentaire afin de diversifier les sources de financement pour les générations futures.

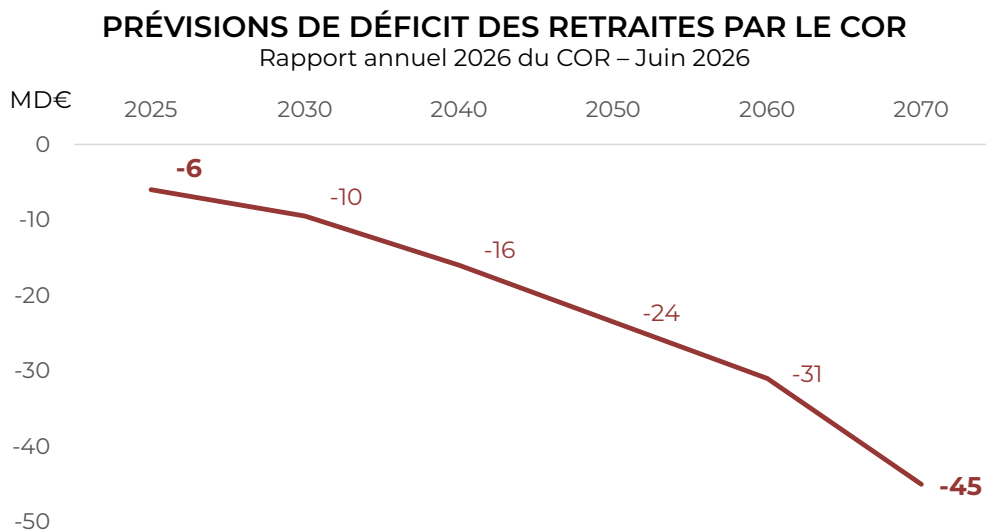
L'urgence n'est pas de réformer pour réformer. Elle est de préserver durablement un système de retraite auquel les Français sont profondément attachés, tout en l'adaptant aux réalités démographiques, économiques et budgétaires de 2026 et des décennies à venir.



QUE SE PASSERA-T-IL SI NOUS NE RÉFORMONS PAS LES RETRAITES ?

Si aucune réforme n'est engagée, plusieurs conséquences sont probables :

1. Des déficits durables des régimes de retraite, qui devraient se creuser au fil des années.
2. Une augmentation de la dette publique ou la nécessité pour l'État de financer davantage les retraites par l'impôt.
3. Une pression accrue sur les actifs, qui devront financer un nombre croissant de retraités.
4. Un risque de baisse du niveau des pensions, si les ressources deviennent insuffisantes, le taux de remplacement¹ pourrait fortement diminuer.



Le déficit serait multiplié
par **7,5 en 45 ans.**

Des choix budgétaires plus difficiles, avec un arbitrage entre les retraites et d'autres priorités publiques comme la santé, l'éducation, la dépendance ou la transition écologique.

Une perte de confiance des jeunes générations, qui pourraient douter de la pérennité du système par répartition.

La véritable question n'est donc pas de savoir s'il faut agir, mais savoir quelles mesures permettront de garantir durablement un système de retraite à la fois juste, solidaire et financièrement soutenable.



2

ANTICIPER
LES DÉFIS POUR
CONSTRUIRE DES SOLUTIONS

PEUT-ON S'ATTENDRE À UN « GRAND SOIR » DES RETRAITES ?

Une évolution rapide des dispositifs existants apparaît inévitable à court terme.

Les projections du COR montrent que le système restera déficitaire pendant plusieurs années sous l'effet de plusieurs facteurs :

- le vieillissement de la population;
- l'allongement de l'espérance de vie;
- l'arrivée à la retraite des générations nombreuses du baby-boom;
- une progression moins rapide du nombre d'actifs cotisants.



Pour autant, une réforme ne peut pas se limiter au seul relèvement de l'âge légal. Elle doit poursuivre plusieurs autres objectifs :

- assurer la pérennité financière du système ;
- préserver la solidarité entre les générations ;
- mieux prendre en compte la pénibilité et les carrières longues ;
- améliorer le taux d'emploi des seniors ;
- encourager progressivement le développement d'une épargne retraite complémentaire par capitalisation.

L'enjeu est donc de construire un système plus équitable, plus lisible et financièrement soutenable, capable de répondre aux défis démographiques et économiques des prochaines décennies.

La véritable question n'est peut-être plus de savoir s'il faut réformer les retraites, mais comment les réformer.

Parmi les sujets qui devront être abordés figure l'âge légal de départ à la retraite. **Le seuil de 64 ans**, qui cristallise aujourd'hui les débats, ne peut probablement plus être considéré comme une frontière intangible. Les dernières données publiées par la DREES montrent d'ailleurs que les Français partent à la retraite de plus en plus tard, avec un âge moyen de départ supérieur à **62,7 ans**.

Une autre approche consisterait à privilégier **la durée de cotisation** plutôt que l'âge légal de départ à la retraite. Cette logique permettrait aux personnes ayant commencé à travailler tôt de partir plus tôt, tandis que celles ayant intégré plus tard le marché du travail poursuivraient leur activité plus longtemps. Ce principe renforcerait le lien entre l'effort contributif et les droits à la retraite, tout en contribuant à préserver l'équilibre financier du système.

Toutefois, une telle évolution soulève plusieurs questions. Elle impliquerait notamment de définir le **nombre de trimestres requis** pour bénéficier d'une retraite à taux plein, ainsi que les modalités de prise en compte de la pénibilité des métiers, des carrières longues, des interruptions de carrière ou encore des situations de handicap.

L'enjeu serait donc de concilier équité, justice sociale et soutenabilité financière, en adaptant les règles aux parcours professionnels de chacun plutôt qu'en appliquant un âge de départ uniforme.

REPENSER LA PÉNIBILITÉ POUR AVANCER PLUS VITE

La question du traitement de la pénibilité doit également évoluer. Certains métiers entraînent une usure prématurée de l'organisme et rendent plus difficile le maintien en activité jusqu'aux âges de départ actuellement envisagés.

Reconnaître davantage cette réalité pourrait passer par l'attribution de trimestres supplémentaires ou par des dispositifs spécifiques permettant des départs anticipés pour les professions les plus exposées.



RETRAITE ET DÉPENDANCE

La question de la retraite ne peut plus être dissociée de celle de la dépendance. L'allongement de l'espérance de vie conduit à repenser l'ensemble du parcours de vie après l'activité professionnelle.

En 2025, l'espérance de vie à la naissance s'établit à environ 83 ans pour l'ensemble de la population.

La retraite ne constitue plus une période uniforme : elle peut comprendre une première phase active, puis une période de fragilité progressive, et parfois une situation de perte d'autonomie nécessitant un accompagnement spécifique.

Cette évolution représente un enjeu social, familial et financier majeur. Les dépenses liées à la dépendance peuvent être importantes : aide à domicile, adaptation du logement, soins de longue durée ou hébergement en établissement spécialisé. Elles peuvent peser fortement sur le niveau de vie des retraités, mais également sur leurs proches, souvent sollicités comme aidants.

Dans ce contexte, la préparation de la retraite doit intégrer une dimension plus large que le seul versement d'une pension. Elle doit permettre d'anticiper les besoins futurs, de sécuriser les revenus dans la durée et de préserver autant que possible l'autonomie financière des personnes âgées.

La solidarité nationale restera indispensable pour accompagner la perte d'autonomie. Toutefois, elle devra être complétée par une meilleure anticipation individuelle et collective. L'épargne retraite, notamment à travers le PER, peut contribuer à cette logique en permettant de constituer progressivement une épargne de long terme mobilisable au moment de la retraite.

L'enjeu n'est donc pas seulement de financer la fin de carrière, mais de préparer l'ensemble du vieillissement. Retraite et dépendance doivent être pensées ensemble afin de construire un modèle plus protecteur, plus prévoyant et mieux adapté aux réalités démographiques des prochaines décennies.

RÉPARTITION ET CAPITALISATION : UNE COMPLÉMENTARITÉ NÉCESSAIRE

La France dispose des leviers nécessaires pour adapter son système de retraite aux évolutions démographiques et économiques. Le principal défi consiste désormais à mobiliser des ressources supplémentaires afin de financer des dépenses en hausse, tout en préservant l'équité entre les générations. **La capitalisation ne se substitue pas à la répartition, elle la complète.**

Dans cette perspective, la retraite par répartition doit demeurer le socle de notre modèle social. Le rétablissement durable de l'équilibre financier des régimes de base constitue aujourd'hui une priorité afin d'assurer la pérennité du système pour les générations futures.

En parallèle, le développement progressif de la capitalisation pourrait, à long terme, constituer un complément utile au financement des retraites et contribuer à améliorer le niveau de vie des futurs retraités, notamment de ceux qui partiront à la retraite dans les **quinze à vingt prochaines années.**

Pour autant, la capitalisation ne saurait être considérée comme une solution miracle immédiate. Elle ne permettra pas de résorber, à court terme, les déficits des régimes actuels, qui continueront de fonctionner principalement par répartition.

Les exemples étrangers sont souvent mis en avant, en particulier celui de la Suède, qui a profondément réformé son système de retraite dans les années 1990. Celui-ci repose aujourd'hui sur trois piliers complémentaires : une retraite publique par répartition fondée sur des comptes notionnels, une retraite professionnelle négociée dans le cadre des conventions collectives et une part obligatoire de capitalisation individuelle.

Un **compte notionnel de retraite** est un **compte individuel virtuel** sur lequel sont enregistrées les cotisations versées par un assuré au cours de sa carrière. Contrairement à un compte d'épargne classique, les sommes qui y figurent ne sont pas réellement investies ni placées sur les marchés financiers : elles continuent à financer immédiatement les pensions des retraités actuels dans le cadre d'un système par répartition.

Chaque année, le compte est crédité des cotisations versées et revalorisé selon une règle fixée par la loi (généralement en fonction de la croissance des salaires ou de l'économie). Au moment du départ à la retraite, le capital notionnel accumulé est converti en pension viagère en tenant compte principalement de l'espérance de vie de la génération du retraité. Plus le départ est tardif, plus la pension est élevée, car le capital est réparti sur une durée de versement plus courte.

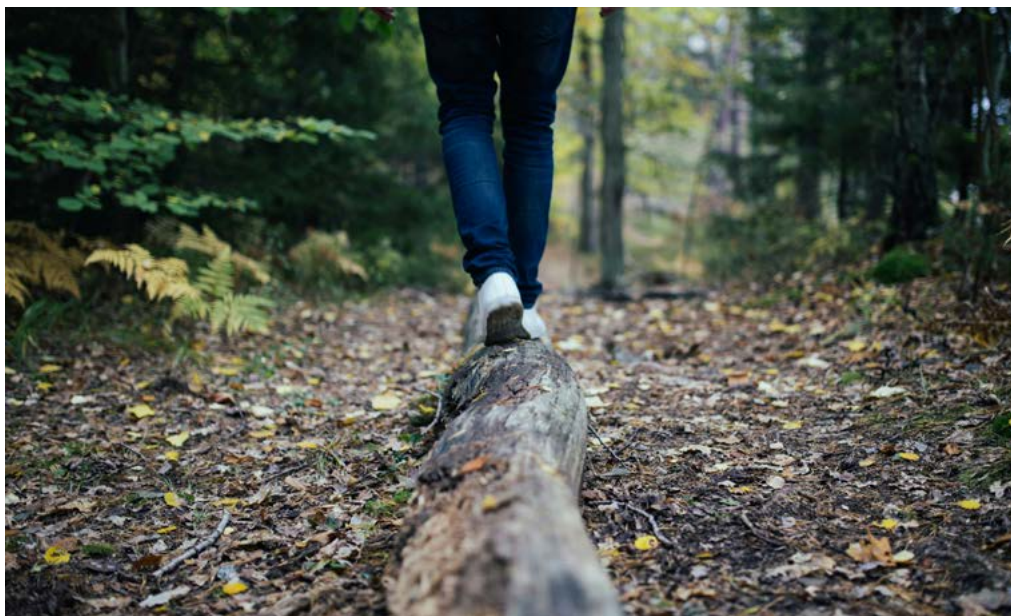
Il convient néanmoins, en France, d'éviter la tentation de transposer mécaniquement des modèles étrangers. Les différences démographiques, économiques, sociales et culturelles entre les pays sont importantes. À titre d'exemple, la Suède compte environ 11 millions d'habitants contre près de 69 millions en France, et la culture du compromis entre partenaires sociaux y est historiquement beaucoup plus ancrée.

En revanche, les réformes engagées par certains de nos voisins peuvent constituer des sources d'inspiration. Elles montrent qu'il est possible de faire évoluer progressivement un système de retraite tout en préservant ses principes fondamentaux, à condition d'adapter les solutions retenues aux spécificités nationales.

Chaque pays doit ainsi construire son propre modèle en fonction de son histoire, de sa démographie, de ses choix de société, de son organisation institutionnelle et de la qualité du dialogue social.

L'avenir du système français ne réside probablement ni dans une répartition exclusive ni dans une capitalisation généralisée. Il repose davantage sur une complémentarité équilibrée entre ces deux mécanismes : une répartition forte, garante de la solidarité nationale et de la cohésion sociale, associée à une capitalisation progressivement développée afin de diversifier les sources de revenus des futurs retraités.

L'enjeu n'est donc pas d'opposer répartition et capitalisation, mais de les articuler intelligemment afin de construire un système de retraite plus robuste, plus diversifié, plus résilient et mieux armé pour répondre aux défis démographiques, économiques et financiers du XXI^e siècle.



DÉFINITION DE LA RETRAITE PAR CAPITALISATION

La **retraite par capitalisation** est un système de retraite dans lequel chaque personne **épargne et investit de l'argent tout au long de sa vie active afin de constituer un capital**. Ce capital et les revenus qu'il génère servent ensuite à financer sa retraite.

Différence avec la retraite par répartition :

- **Retraite par répartition** : les cotisations des actifs servent immédiatement à payer les pensions des retraités actuels.
- **Retraite par capitalisation** : les cotisations sont épargnées et investies pour financer la retraite future de la personne qui les verse.

Face aux défis démographiques et financiers, de nombreux pays européens ont progressivement intégré des mécanismes de retraite par capitalisation afin de compléter leur système de retraite par répartition et de diversifier les sources de revenus à la retraite.



Attention à une confusion fréquente : un régime par points n'est pas nécessairement un régime par capitalisation.

Par points : il s'agit d'une méthode de calcul des droits à la retraite. Les cotisations permettent d'acquérir des points, qui seront convertis en pension lors du départ à la retraite.

Par répartition ou par capitalisation : il s'agit du mode de financement du régime.

En répartition, les cotisations des actifs financent directement les pensions des retraités.

En capitalisation, les cotisations sont investies et constituent une épargne destinée à financer la retraite future de chaque cotisant.

Ainsi, un régime peut être par points et par répartition (par exemple l'Agirc-Arrco, le RCI ou la RAFP) ou par points et par capitalisation (certains fonds de pension étrangers ou des dispositifs d'épargne retraite)



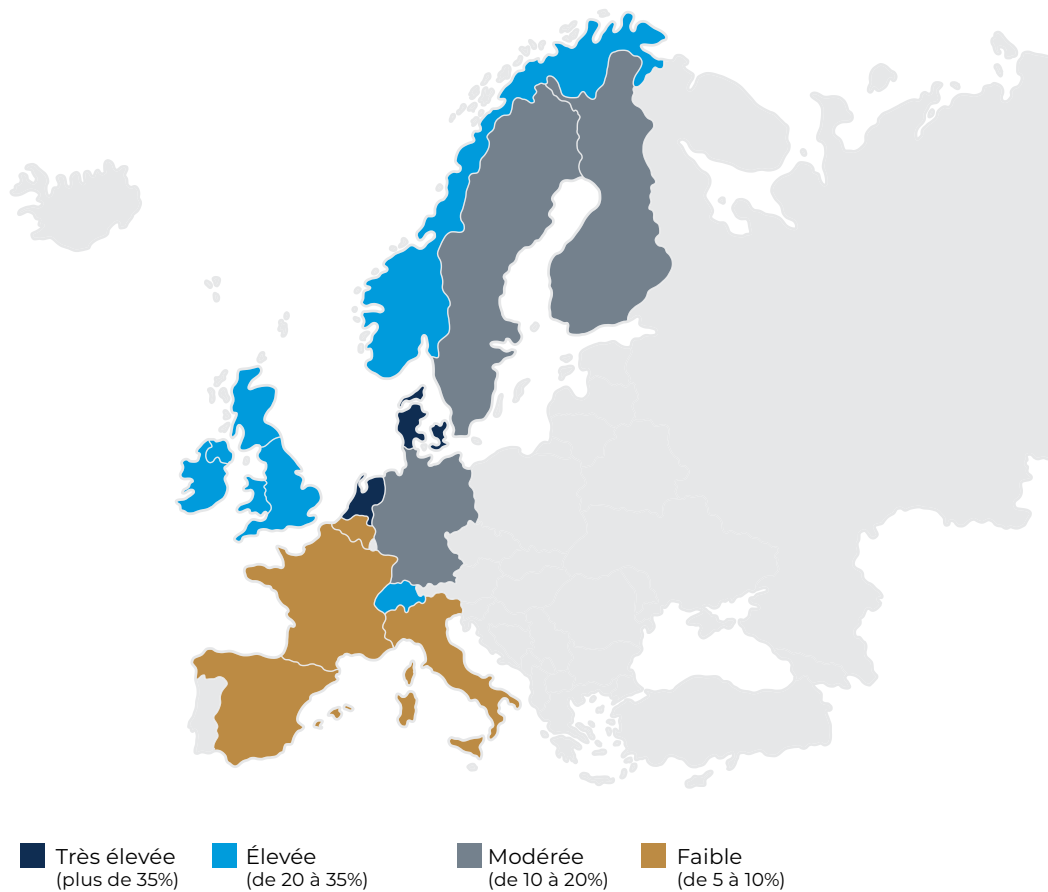
LES MODÈLES DE RETRAITE PAR RÉPARTITION ET CAPITALISATION EN EUROPE

Pays	Part de la répartition*	Part de la capitalisation*	Poids de la capitalisation	Âge légal de départ à la retraite**	Particularités
Pays-Bas	45 – 55 %	45 – 55 %	Très élevée	67 ans	Fonds de pension quasi obligatoires, actifs > 150 % du PIB.
Danemark	50 – 65 %	35 – 50 %	Très élevée	67 ans (68 ans en 2030, 70 ans en 2040)	Retraites professionnelles couvrent la quasi-totalité des salariés.
Suède	65 – 80 %	20 – 35 %	Élevée	64 ans	Système mixte avec comptes notionnels et fonds choisis par l'assuré.
Suisse***	55 – 70 %	30 – 45 %	Élevée	65 ans (hommes et femmes)	Système des trois piliers, deuxième pilier obligatoire.
Royaume-Uni***	60 – 70 %	30 – 40 %	Élevée	66 ans (67 ans entre 2026 et 2028)	Retraites d'entreprise renforcées par l'auto-enrolment.
Finlande	80 – 90 %	10 – 20 %	Modérée	65 ans (progressif selon l'année de naissance)	Grands fonds de réserve, mais système principalement par répartition.
Allemagne	80 – 90 %	10 – 20 %	Modérée	66 ans (67 ans d'ici 2031)	Compléments via retraites d'entreprise et plans d'épargne individuels.
Belgique	85 – 95 %	5 – 15 %	Faible à modérée	66 ans (67 ans en 2030)	Développement progressif des pensions complémentaires.
France	90 – 95 %	5 – 10 %	Faible	64 ans (67 ans = âge du taux plein automatique)	Système obligatoire basé sur la répartition, capitalisation volontaire.
Italie	90 – 95 %	5 – 10 %	Faible	67 ans (indexé sur l'espérance de vie)	Fonds de pension complémentaires peu développés.
Espagne	90 – 95 %	< 10 %	Faible	66 ans et 8 mois (ou 65 ans ; 67 ans en 2027)	La répartition reste dominante, capitalisation en développement.

* Dans les revenus de retraite. ** En 2026. *** Pays non membres de l'UE.

Sources indiquées dans l'image : OCDE (Pensions at a Glance 2023), Commission européenne (The 2023 Ageing Report), Cleiss (âges et conditions de départ à la retraite – mise à jour 2026), fédérations nationales des fonds de pension.

PART DE CAPITALISATION DANS LES REVENUS DE LA RETRAITE





3

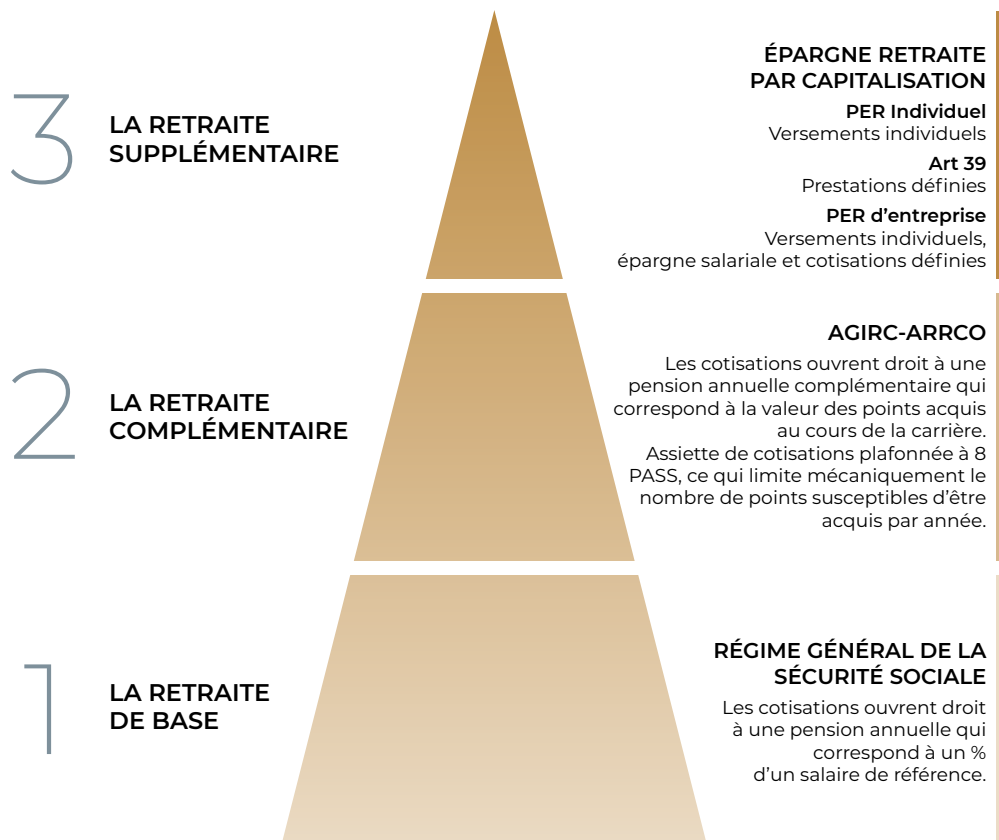
AGIR

ENSEMBLE POUR
UN AVENIR SOLIDAIRE

FAUT-IL RENDRE OBLIGATOIRE LA RETRAITE PAR CAPITALISATION ?

Depuis la création du **PER** en 2019, l'intérêt des Français pour l'épargne retraite s'est fortement développé. Cette évolution constitue une base favorable au développement d'un troisième pilier de retraite par capitalisation.

LES DIFFÉRENTS NIVEAUX DE RETRAITE DU SECTEUR PRIVÉ EN FRANCE



Dès lors, une question se pose : faut-il rendre la capitalisation individuelle obligatoire au sein du PER ?

De notre point de vue, il apparaît nécessaire d'engager progressivement cette évolution afin de construire un système véritablement mixte.

La répartition et la capitalisation constitueraient alors deux piliers obligatoires et complémentaires, dont le poids respectif serait défini par les pouvoirs publics, en concertation avec les partenaires sociaux et les gouvernances des régimes de retraite de base.

La capitalisation n'aurait pas vocation à remplacer la répartition, qui continuerait d'assurer le socle principal de la retraite et la solidarité entre les générations. Elle permettrait en revanche de diversifier les sources de revenus des futurs retraités et de réduire leur dépendance à l'égard d'un seul mode de financement.

Le PER nous apparaît comme le cadre juridique et financier adapté à cette évolution vers la capitalisation.

Le PER comme cadre d'accueil

Le PER pourrait constituer le cadre juridique et opérationnel adapté à la mise en place d'une retraite obligatoire par capitalisation, sous réserve des évolutions législatives et réglementaires nécessaires.

Créé par la loi Pacte, il repose déjà sur une architecture harmonisée, portable et adaptée à la constitution d'une épargne de long terme. Il peut être souscrit à titre individuel ou dans le cadre de l'entreprise.

L'infrastructure technique du PER est dès à présent opérationnelle. Les entreprises et les différents acteurs de l'épargne retraite disposent d'une expérience acquise avec les anciens contrats dits « article 83 », puis consolidée avec le déploiement des PER obligatoires. Les circuits de paie, la déclaration nominative sociale (qui permet aux employeurs de transmettre les données de paie et de payer les cotisations sociales aux administrations comme l'Urssaf, les caisses de retraite ou les impôts), la gestion des comptes individuels et les outils de pilotage financier pourraient ainsi faciliter la montée en puissance progressive d'un nouveau dispositif obligatoire de retraite.

Simplifier l'architecture du PER

Cette évolution pourrait s'accompagner d'une simplification de l'offre autour de deux dispositifs clairement identifiés :

UN PER INDIVIDUEL ET UN PER D'ENTREPRISE

- **Le PER individuel** recueillerait principalement les versements volontaires des épargnants. Il conserverait également la possibilité de recevoir des sommes transférées depuis d'autres dispositifs d'épargne retraite, dans le respect de leur origine et des règles applicables à chaque catégorie de versement. Le fonctionnement serait identique au PER Individuel actuel.

Le PER d'entreprise regrouperait :

- les versements issus de l'épargne salariale : participation, intéressement et abondement ;
- les versements volontaires des salariés à travers l'entreprise ;
- les cotisations versées dans le cadre des régimes obligatoires d'entreprise ;
- **un nouveau compartiment de retraite obligatoire par capitalisation applicable, à terme, à l'ensemble des salariés.**

Cette épargne pourrait être gérée par les organismes de retraite professionnelle supplémentaire. Les **Fonds de retraite professionnelle supplémentaire (FRPS)** ont été créés par l'ordonnance du 6 avril 2017 afin de couvrir des engagements de retraite professionnelle supplémentaire. Ces organismes accueillent déjà une partie importante de l'épargne retraite des PER actuels et sont donc opérationnels. Le FRPS offre deux avantages techniques majeurs :

- Un cadre réglementaire plus souple (Directive IORP 2) : Contrairement aux assurances-vie classiques régies par la stricte réglementation Solvabilité II, les FRPS dépendent d'une directive européenne spécifique.
- Une exigence de capital allégée pour l'assureur : Puisqu'ils ont besoin de moins de fonds propres réglementaires, les gestionnaires de FRPS peuvent investir sur des horizons à beaucoup plus long terme (actions, infrastructures, PME).

Un déploiement fondé sur le dialogue social

Le nouveau compartiment obligatoire pourrait être déployé progressivement, selon un calendrier défini avec les partenaires sociaux, idéalement dans le cadre d'un **accord national interprofessionnel (ANI)**.

La généralisation de la complémentaire santé d'entreprise constitue, à cet égard, une référence intéressante. Elle a permis récemment de rendre obligatoire une couverture collective pour les salariés du secteur privé, avec une participation financière de l'employeur au moins égale à 50 % de la cotisation.

Une démarche comparable pourrait être envisagée pour la retraite par capitalisation, avec une mise en oeuvre progressive tenant compte de la situation des entreprises, du niveau des salaires et des spécificités professionnelles.



Le financement : la question déterminante

Le principal enjeu demeure celui du financement. Dans un contexte où les prélèvements obligatoires sont déjà élevés, la création immédiate de nouvelles cotisations pèserait à la fois sur le pouvoir d'achat des salariés et sur le coût du travail supporté par les entreprises.

Les ressources du PER d'entreprise et du PER individuel pourraient s'articuler autour de :

- des versements volontaires effectués sur le PER individuel et l'avantage fiscal qui leur est associé ;
- des sommes issues de l'intéressement et de la participation, dont une fraction pourrait être automatiquement orientée vers le PER d'entreprise, sauf choix contraire du salarié ;
- de l'abondement de l'employeur ;
- des cotisations versées dans le cadre des régimes obligatoires d'entreprise existants ;
- d'une cotisation spécifiquement obligatoire affectée au nouveau compartiment de retraite par capitalisation.

Un fléchage automatique d'un % de l'intéressement et de la participation pourrait, par exemple, être étudié pour augmenter le capital épargné.

Définir une trajectoire sur 15 ou 20 ans

La montée en puissance de la capitalisation pourrait également s'appuyer sur le transfert progressif d'une fraction des ressources actuellement affectées aux régimes obligatoires. Une telle évolution devrait nécessairement être conduite en concertation avec les partenaires sociaux et les instances de gouvernance de ces régimes, selon une trajectoire clairement définie.

Cette transition nécessiterait toutefois un financement spécifique. Les cotisations continueraient en effet à financer les pensions des retraités actuels, tandis qu'une part croissante des ressources serait consacrée à la constitution de droits individuels par capitalisation.

Mal préparée ou insuffisamment financée, cette évolution risquerait donc d'aggraver temporairement le déficit des régimes par répartition.



Il conviendrait, au préalable, de déterminer la part cible que pourrait représenter la capitalisation dans la retraite globale d'un salarié à un horizon de quinze ou vingt ans. Ce choix, éminemment politique, devrait être défini avec les partenaires sociaux et les gouvernances des régimes obligatoires. Il permettrait ensuite de fixer un taux de cotisation cible et d'organiser une trajectoire progressive, soutenable et lisible.

Une gestion financière encadrée

La gestion financière de cette épargne devrait être strictement encadrée afin de protéger les futurs retraités.

Une part majoritaire des cotisations, par exemple 50%, pourrait être orientée par défaut vers une gestion pilotée à horizon, adaptée à l'âge du salarié et à la durée restante avant son départ à la retraite. Le solde pourrait être investi selon le profil de risque choisi par l'épargnant dans le cadre d'une gestion libre.

Les mécanismes de gestion pilotée issus de la loi Pacte offrent déjà une base solide. Ils permettent de rechercher davantage de performance lorsque la retraite est éloignée, puis de réduire progressivement l'exposition aux actifs risqués à mesure que l'échéance approche.

Cette sécurisation progressive ne supprime toutefois ni le risque de perte en capital ni les fluctuations des marchés. Elle doit donc s'accompagner d'une diversification suffisante, d'une maîtrise des frais, d'une information transparente et d'une gouvernance exigeante.

Ainsi conçu, le PER pourrait devenir l'instrument d'un troisième pilier obligatoire, progressif et complémentaire de la répartition, tout en s'appuyant sur des dispositifs juridiques, techniques et financiers déjà largement opérationnels.

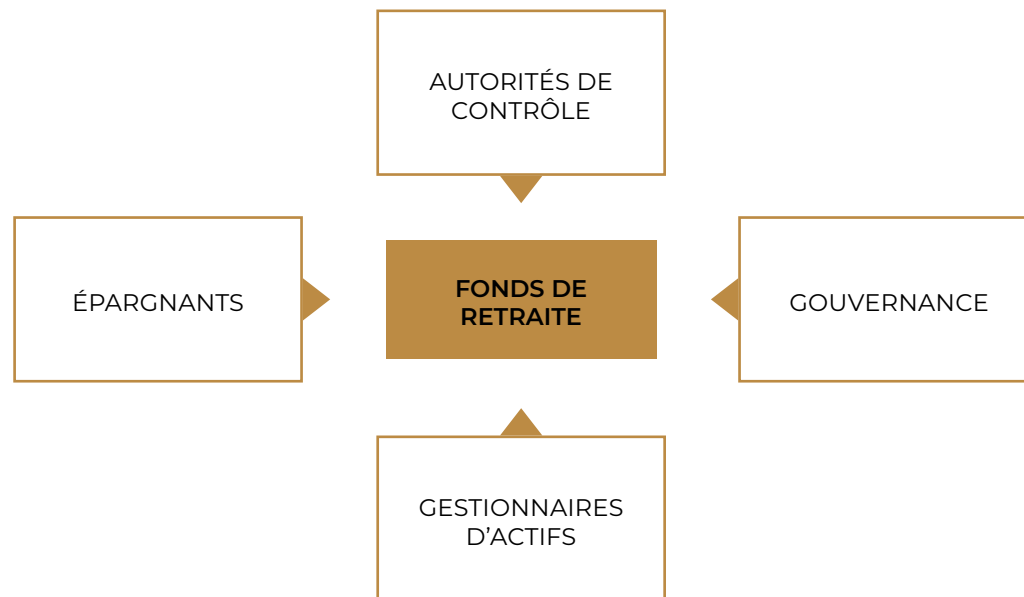
QUELLE GOUVERNANCE POUR UN SYSTÈME OBLIGATOIRE ?

La mise en place d'un régime obligatoire de retraite par capitalisation soulèverait inévitablement la question de sa gouvernance et de sa structure juridique.

La France dispose déjà d'outils adaptés. Les Fonds de retraite professionnelle supplémentaire (FRPS), créés pour cantonner les engagements de retraite des assureurs, constituent un cadre éprouvé. Une part importante des encours des PER y est aujourd'hui investie.

La gouvernance d'un tel dispositif devrait offrir aux épargnants les garanties les plus élevées en matière de sécurité, de transparence et de contrôle.

Une gestion confiée à une structure indépendante, publique, parapublique ou paritaire pourrait constituer également une solution pertinente. Le modèle de gouvernance de l'Agirc-Arrco, fondé sur la cogestion des partenaires sociaux, ainsi que l'expérience du Fonds de réserve pour les retraites (FRR), démontrent que la France dispose déjà de références solides en la matière.



Sécurité



Transparence



Contrôle

LA QUESTION DE LA SORTIE DE L'ÉPARGNE À LA RETRAITE

Les modalités de liquidation de l'épargne accumulée constituent un enjeu central de tout système de retraite par capitalisation. Elles déterminent non seulement le niveau de revenu des retraités, mais également le degré de sécurité financière dont ils bénéficient tout au long de leur retraite.

En France, les dispositifs d'épargne retraite récents, notamment le PER, offrent une grande souplesse en permettant, dans la plupart des cas, une sortie en capital, en rente viagère ou sous une forme mixte. Cette liberté de choix constitue l'un des facteurs ayant favorisé leur développement.

À l'inverse, l'expérience de plusieurs pays européens montre que les systèmes obligatoires de retraite par capitalisation prévoient souvent une conversion, totale ou partielle, de l'épargne en rente viagère. Cette règle répond à un objectif de protection : garantir un revenu régulier jusqu'au décès et limiter le risque d'épuisement prématuré du capital, notamment en cas d'allongement de l'espérance de vie.

Dans l'hypothèse d'un développement progressif de la capitalisation en France, une distinction pourrait être opérée entre les différents piliers du système. **Les régimes obligatoires de base et complémentaires continueraient d'assurer un revenu viager**, conformément à leur vocation de protection sociale. En revanche, **le troisième pilier**, fondé sur l'épargne retraite individuelle, pourrait conserver une plus grande liberté de liquidation, notamment sous la **forme d'une sortie en capital**.

Une solution équilibrée consisterait ainsi à combiner les deux approches : garantir, au sein des régimes obligatoires, le versement d'une pension viagère assurant un revenu stable tout au long de la retraite, tout en laissant aux détenteurs d'une épargne retraite individuelle la possibilité de récupérer tout ou partie de leur capital selon leurs besoins. Une telle articulation permettrait de concilier solidarité, liberté de choix, responsabilité individuelle et sécurité financière, tout en préservant la vocation propre de chacun des trois piliers du système de retraite.

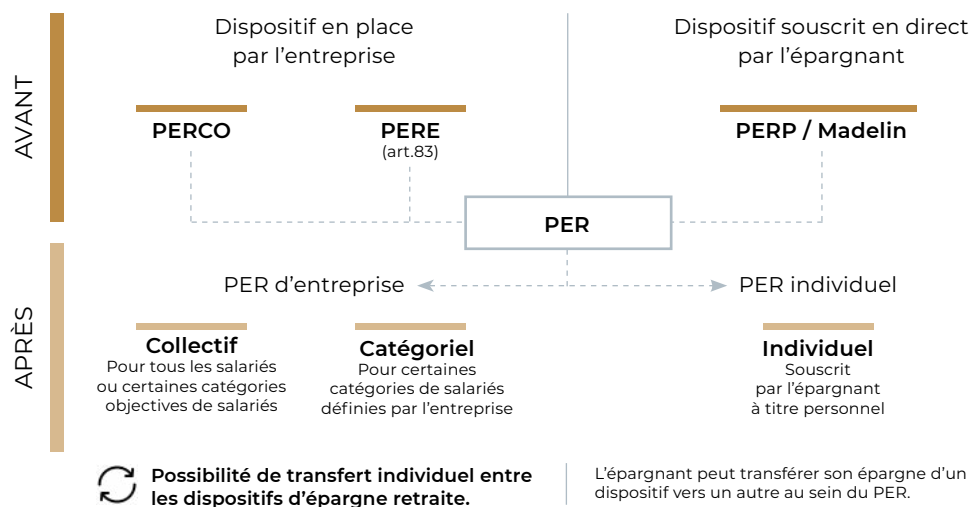


LE PER, LE SOCLE DE LA CAPITALISATION

Fonctionnement du PER

Le paysage avant et après la loi Pacte de 2019

La loi Pacte de 2019 a simplifié les dispositifs d'épargne retraite, tant individuels que collectifs, en créant le **PER**. Elle a instauré un cadre unique favorisant le développement d'une **épargne retraite facultative par capitalisation**. Son succès est au rendez-vous, porté notamment par une **fiscalité attractive**, une plus grande souplesse d'utilisation et une meilleure portabilité des droits.



C1
Versements
volontaires

C2
Versements
d'épargne salariale

C3
Versements
obligatoires

PER

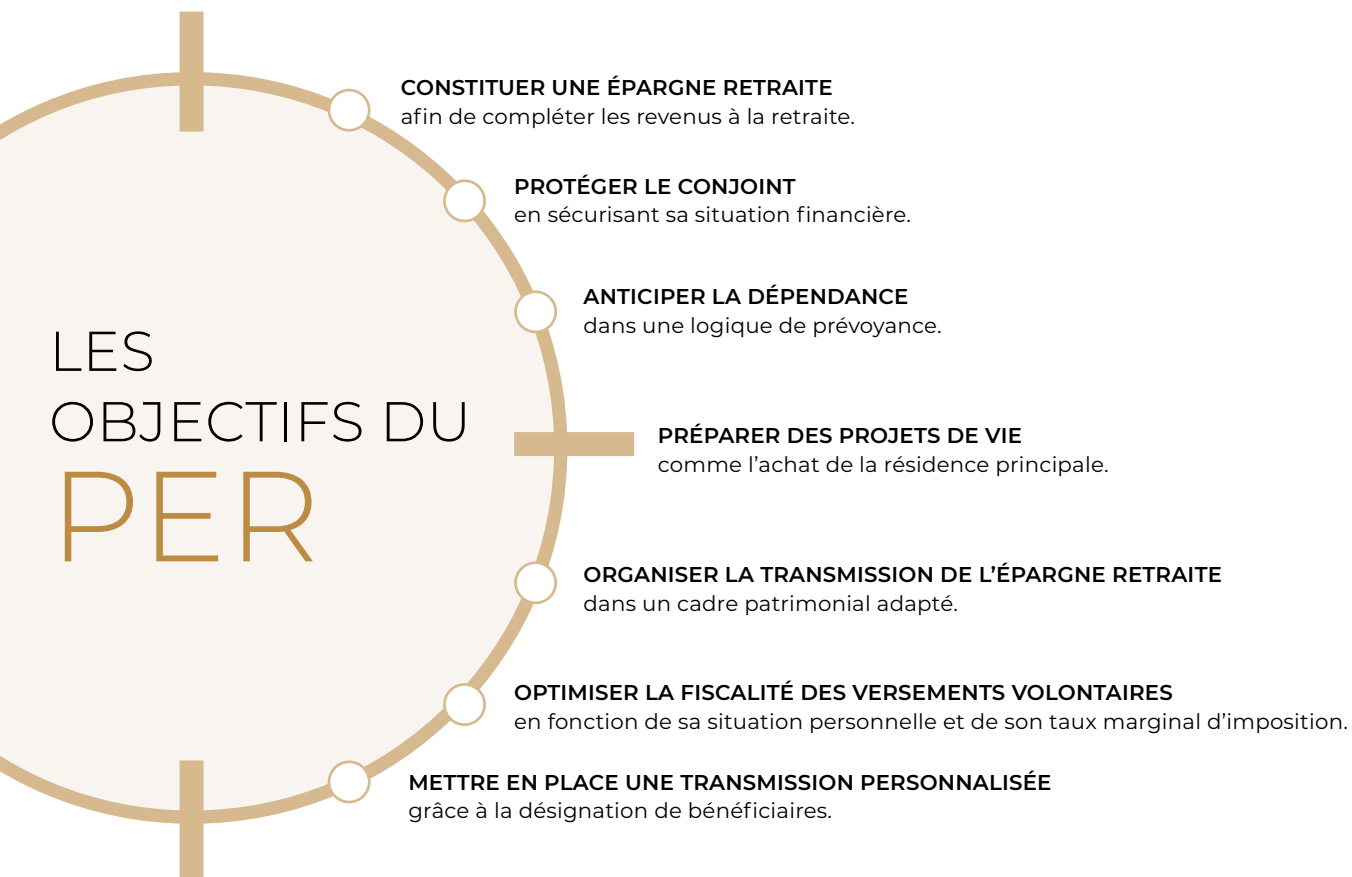
PER : COMPARAISON DES TROIS DISPOSITIFS

Versements volontaires, pas de plafond Montant déductible des revenus, 10% des revenus de n-1									
	C1	C2	C3	C1	C2	C3	C1	C2	C3
	PER individuel (assurances ou titres)			PER collectif d'entreprise (assurances ou titres)			PER obligatoire d'entreprise (assurances)		
Fiscalité des versements volontaires à l'échéance retraite	Capital à l'échéance : • Si les versements volontaires ont bénéficié de déductions fiscales, les versements sont réintégrés à l'IRPP du moment, les intérêts au PFU. • S'il n'y a pas eu de déduction fiscale, seuls les intérêts et plus-values sont soumis au PFU.			Capital à l'échéance : • Si les versements volontaires ont bénéficié de déductions fiscales, les versements sont réintégrés à l'IRPP du moment ; les intérêts au PFU. • S'il n'y a pas eu de déduction fiscale, seuls les intérêts et plus-values sont soumis au PFU.			Capital à l'échéance pour C1 et C2 : • Si déductible : IRPP, intérêts PFU. • Si non déductible : intérêts PFU. Rente obligatoire pour C3 pour les cotisations obligatoires entreprise et salariés et RVATG.		
Déblocages anticipés accidents de la vie	• Décès de l'époux / partenaire PACS • Expiration des droits au chômage • Invalidité 2e et 3e catégorie de l'épargnant, conjoint, personne liée par un PACS ou enfants • Surendettement • Cessation d'activité non salariée suite à liquidation judiciaire • Enfant atteint d'un cancer, maladie grave ou handicap.			Identiques au PER individuel.			Identiques au PER individuel.		
Fiscalité accidents de la vie	Versements : pas d'IRPP (même si déduction fiscale en amont). Intérêts et plus-values : prélèvements sociaux.			Identique au PER individuel.			Identique au PER individuel.		
Déblocage anticipé achat de la résidence principale	Possible.			Possible.			Absence de cas de déblocage pour achat de la résidence principale concernant le C3 du PEROB. Pour le C1 et le C2, le remboursement est possible.		
Fiscalité achat de la résidence principale	• Si les versements volontaires sont déduits : soumis à l'IRPP ; intérêts au PFU. • Si les versements ne sont pas déductibles : pas d'IRPP ; intérêts au PFU.			• Si les versements volontaires sont déduits : soumis à l'IRPP ; intérêts au PFU. • Si les versements ne sont pas déductibles : pas d'IRPP ; intérêts au PFU. • Épargne salariale C2 : capital pas d'IRPP ; intérêts : PS.			Non applicable au C3 ; remboursement possible pour C1 et C2.		

	SUCCESSION DU TITULAIRE		
	PER individuel (assurances ou titres)	PER collectif d'entreprise (assurances ou titres)	PER obligatoire d'entreprise (assurances)
Fiscalité	• Pas de prélèvements sociaux en cas de décès sur la plus-value et/ou les intérêts des unités de compte (contrairement à l'assurance-vie) et des fonds en euros. • En présence de déductions fiscales, aucune réintégration à l'IRPP.	Identiques au PER individuel.	Identiques au PER individuel.
Si décès avant 70 ans, hors conjoint	Si PER assurantiel	Si PER assurantiel	Frais de succession, abattement jusqu'à 152 k€ par bénéficiaire en ligne directe, entre 152 et 700 k€ taux de 20 %, au-delà de 700 k€ : 31,25 %.
	Frais de succession, abattement jusqu'à 152 k€ par bénéficiaire en ligne directe, entre 152 et 700 k€ taux de 20 %, au-delà de 700 k€ : 31,25 %.	Identiques au PER individuel.	
Si décès après 70 ans, hors conjoint	Abattement jusqu'à 30 500 €, après des droits de mutation à titre gratuit sont appliqués en fonction du lien de parenté entre le défunt et les bénéficiaires désignés.	Identique au PER individuel.	Frais de succession, abattement jusqu'à 152 k€ par bénéficiaire en ligne directe, entre 152 et 700 k€ taux de 20 %, au-delà de 700 k€ : 31,25 %.
Si PER titres	L'intégralité de la valeur (versements + plus-value) est taxée aux droits de succession classiques en fonction du lien de parenté.	Identique au PER individuel.	-

LE PER, UN OUTIL DE GESTION PATRIMONIALE DE SON ÉPARGNE RETRAITE

Le PER s'adapte à vos projets de vie et à votre stratégie patrimoniale.



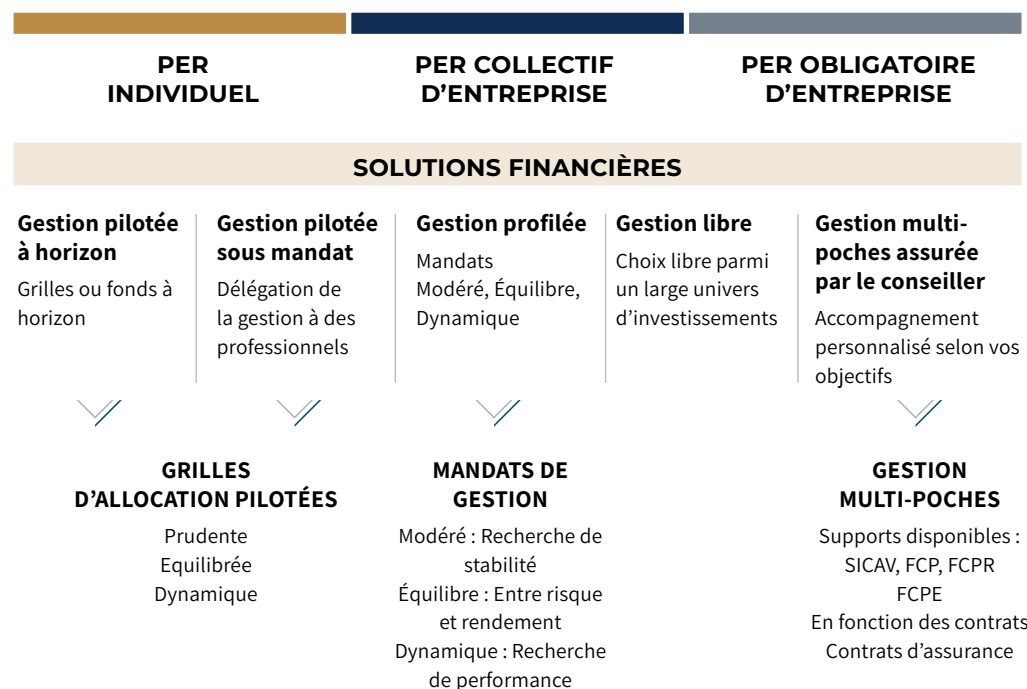
COMMENT PILOTER FINANCIÈREMENT SON PER ?

La gestion financière constitue l'un des atouts majeurs d'un éventuel développement de la capitalisation en France.

Les sociétés de gestion françaises disposent d'une expertise reconnue dans les différentes techniques de gestion adaptées à l'épargne retraite : gestion à horizon, gestion générationnelle, gestion profilée ou encore gestion libre. Ces approches permettent d'ajuster progressivement le niveau de risque en fonction de l'âge de l'épargnant et de son horizon de placement.

L'industrie française de la gestion d'actifs bénéficie également d'une grande diversité de classes d'actifs et de solutions d'investissement capables de répondre aux différents profils d'épargnants. Cette profondeur de marché constitue un avantage important pour accompagner le financement de l'économie tout en recherchant une performance de long terme au bénéfice des futurs retraités.

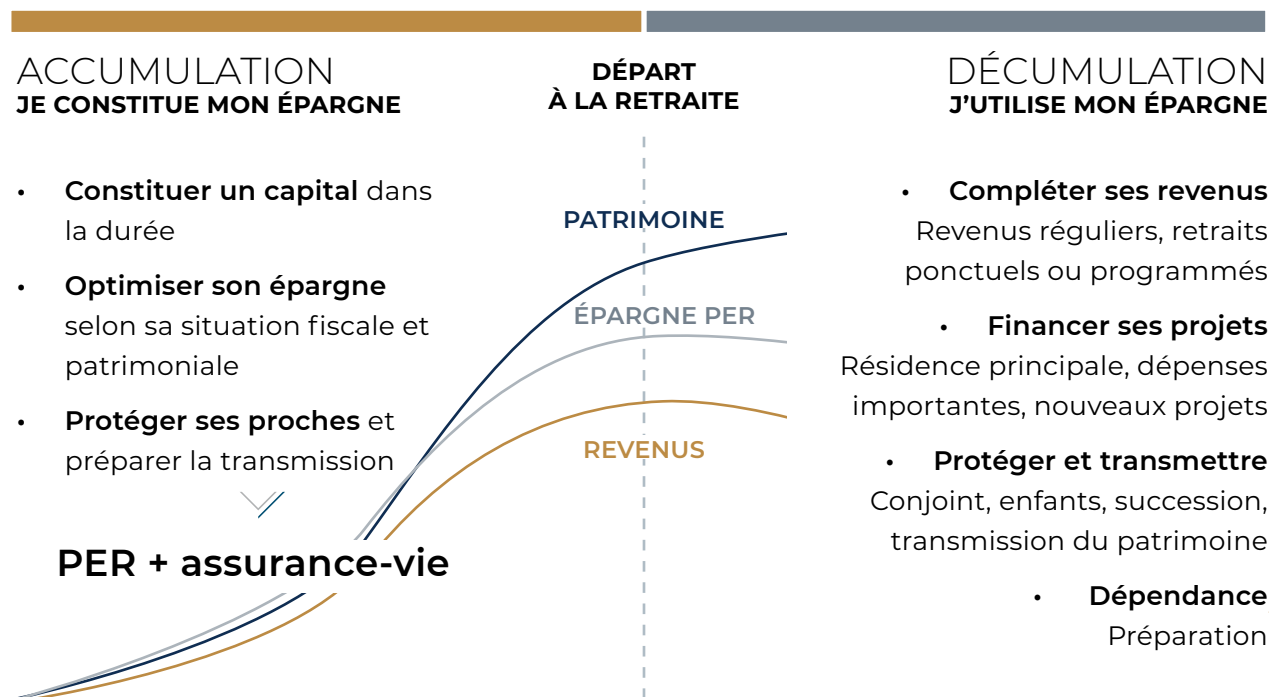
Le PER offre différentes techniques de gestion financière adaptées au profil de l'épargnant, à son horizon de placement et à son appétence au risque.



En matière de gestion financière, DNCA Finance est en mesure d'accompagner les épargnants tout au long de leur parcours retraite, depuis la phase de constitution de l'épargne (**accumulation**) jusqu'à celle de sa consommation (**décumulation**). Cet accompagnement peut s'appuyer sur des solutions de **gestion libre ou de gestion pilotée**, adaptées au profil de risque de l'investisseur, à son horizon de placement ainsi qu'aux caractéristiques du plan d'épargne retraite (PER) et de son distributeur.

L'allongement continu de l'espérance de vie modifie profondément **les besoins des futurs retraités**. Avec une durée moyenne de retraite désormais supérieure à **20 ans** et appelée à progresser encore, la phase de décumulation devient une période d'investissement à part entière. L'enjeu n'est plus seulement de sécuriser le capital accumulé, mais également de préserver son pouvoir d'achat et de générer un revenu durable dans le temps.

Dans ce contexte, **les solutions financières dédiées à la décumulation devront évoluer vers des allocations plus diversifiées et plus dynamiques** que les approches traditionnellement privilégiées en fin de carrière. Elles devront permettre de concilier la recherche de performance à long terme, la maîtrise des risques, la protection contre l'inflation et la génération de revenus réguliers, afin que l'épargne retraite continue de se valoriser pendant toute la durée de la retraite.



Retrouvez nos solutions de gestion sur notre site internet <https://www.dnca-investments.com>

LEXIQUE

Abondement : Somme versée par l'employeur en complément de l'épargne placée par un salarié sur un dispositif d'épargne salariale ou retraite.

Accumulation : Période pendant laquelle l'épargnant constitue progressivement son capital avant la retraite.

Agirc-Arrco : Régime obligatoire de retraite complémentaire des salariés du secteur privé. Il fonctionne par points et par répartition.

Annuité : Méthode de calcul d'une retraite fondée notamment sur le revenu de référence, le taux de liquidation et la durée d'assurance.

Article 39 : Ancien dispositif de retraite supplémentaire d'entreprise dans lequel le montant de la prestation est défini à l'avance.

Article 83 : Ancien contrat collectif de retraite à cotisations obligatoires, remplacé progressivement par le PER obligatoire.

CARPIMKO : Caisse de retraite et de prévoyance de plusieurs professions paramédicales libérales.

CET, ou compte épargne-temps : Dispositif permettant d'accumuler des jours de congé ou de repos, qui peuvent notamment être transférés vers un PER.

CIPAV : Caisse interprofessionnelle de prévoyance et d'assurance vieillesse de certaines professions libérales.

CNAV : Caisse nationale d'assurance vieillesse, chargée notamment de la retraite de base des salariés du régime général.

CNAVPL : Caisse nationale d'assurance vieillesse des professions libérales.

CNBF : Caisse nationale des barreaux français, chargée de la retraite des avocats

CNRACL : Caisse nationale de retraites des agents des collectivités locales, qui gère la retraite des fonctionnaires territoriaux et hospitaliers.

COR : Conseil d'orientation des retraites, organisme chargé d'analyser la situation et les perspectives du système français de retraite.

Décote : Réduction définitive appliquée à une pension lorsque l'assuré part sans avoir rempli les conditions du taux plein.

Décumulation : Période pendant laquelle le retraité utilise progressivement le capital constitué pendant sa vie active.

DREES : Direction de la recherche, des études, de l'évaluation et des statistiques, service statistique public spécialisé dans les domaines sociaux et sanitaires.

DSN, ou déclaration sociale nominative : Déclaration numérique transmise par les employeurs pour communiquer les informations sociales relatives à leurs salarié.

FCP, ou fonds commun de placement : Portefeuille collectif regroupant l'argent de plusieurs investisseurs et géré par une société spécialisée.

FCPE, ou fonds commun de placement d'entreprise : Fonds destiné à recevoir et investir l'épargne salariale des employés.

FCPR, ou fonds commun de placement à risques : Fonds investissant principalement dans des entreprises non cotées, avec un niveau de risque généralement élevé.

Fonds en euros : Support d'un contrat d'assurance dont le capital bénéficie d'une garantie de l'assureur, selon les conditions du contrat.

FRPS : Fonds de retraite professionnelle supplémentaire, structure spécialisée dans la gestion des engagements de retraite professionnelle.

FRR : Fonds de réserve pour les retraites, fonds public destiné à contribuer au financement à long terme du système de retraite.

IRPP : Impôt sur le revenu des personnes physiques, couramment appelé impôt sur le revenu.

Loi Pacte : Loi de 2019 ayant notamment créé le Plan d'épargne retraite et simplifié les anciens dispositifs d'épargne retraite.

Contrat Madelin : Ancien contrat d'épargne retraite destiné aux travailleurs indépendants, dont l'épargne peut être transférée vers un PER.

PASS : Plafond annuel de la Sécurité sociale, valeur de référence utilisée pour calculer certaines cotisations, prestations et limites fiscales.

PER, ou Plan d'épargne retraite : Dispositif permettant de constituer une épargne destinée à compléter les revenus au moment de la retraite.

PER assurantiel : PER souscrit sous la forme d'un contrat d'assurance, pouvant proposer des fonds en euros et des unités de compte.

PER collectif : PER mis en place par une entreprise pour tout ou partie de ses salariés et pouvant recevoir notamment l'épargne salariale.

PER individuel : PER souscrit personnellement par un épargnant auprès d'un assureur ou d'un établissement financier.

PER obligatoire, PERO ou PEROB : PER d'entreprise alimenté notamment par des cotisations obligatoires versées pour certaines catégories de salariés.

PER titres — PER ouvert sous la forme d'un compte-titres et investi dans des supports financiers, sans être adossé à un contrat d'assurance.

PERCO : Ancien Plan d'épargne pour la retraite collectif, remplacé progressivement par le PER collectif.

PERE : Ancien Plan d'épargne retraite d'entreprise, notamment utilisé pour les dispositifs relevant de l'ancien article 83.

PERP : Ancien Plan d'épargne retraite populaire, contrat individuel dont l'épargne peut être transférée vers un PER.

PFU : Prélèvement forfaitaire unique, également appelé « flat tax », appliqué à certains revenus et gains du capital.

PIB : Produit intérieur brut, valeur totale des biens et services produits dans un pays pendant une période donnée.

Préfon : Dispositif d'épargne retraite supplémentaire principalement destiné aux agents publics et anciens agents publics.

RAFP : Retraite additionnelle de la fonction publique, régime obligatoire par points portant notamment sur les primes et indemnités.

RCI : Régime complémentaire des indépendants, qui attribue une retraite complémentaire calculée en points.

RVATG : Rente viagère à titre gratuit, fiscalement assimilée à une pension de retraite, notamment pour certains versements obligatoires du PER.

SICAV : Société d'investissement à capital variable permettant à plusieurs épargnants d'investir collectivement dans un portefeuille financier.

SSI : Sécurité sociale des indépendants, appellation utilisée dans l'ouvrage pour le régime de protection sociale et de retraite de base des indépendants.

TMI, ou tranche marginale d'imposition : Taux d'impôt appliqué à la tranche la plus élevée du revenu imposable d'un contribuable.

TNS : Travailleur non salarié, comme un artisan, un commerçant, un professionnel libéral ou certains dirigeants d'entreprise.

Unité de compte : Support d'investissement dont la valeur évolue avec les marchés et dont le capital n'est pas garanti.



José Castro,
Directeur Épargne Retraite DNCA Finance

La retraite constitue l'un des fondements de notre modèle social. Depuis près de quatre-vingts ans, elle incarne un principe essentiel de solidarité entre les générations et contribue à la cohésion de notre société. Ce modèle a démontré sa capacité à protéger des millions de Français, mais il doit aujourd'hui faire face à des mutations démographiques, économiques et sociales sans précédent.

Le vieillissement de la population, l'allongement de l'espérance de vie, l'évolution des parcours professionnels et les tensions croissantes sur les finances publiques imposent de repenser progressivement notre système de retraite. Les ajustements paramétriques engagés depuis plusieurs décennies ont permis d'en préserver l'équilibre, mais ils ne suffiront probablement pas à répondre aux défis des prochaines générations.

L'avenir ne réside sans doute ni dans le maintien d'un statu quo, ni dans une remise en cause du principe de la répartition. Celle-ci doit demeurer le socle de notre système, car elle garantit la solidarité nationale et la protection des plus fragiles. En parallèle, le développement progressif d'une épargne retraite par capitalisation peut constituer un levier complémentaire permettant de diversifier les sources de financement et d'améliorer le niveau de vie des futurs retraités.

Cette évolution devra être conduite avec pragmatisme, dans le respect des spécificités françaises et à l'issue d'un dialogue approfondi entre les pouvoirs publics, les partenaires sociaux et

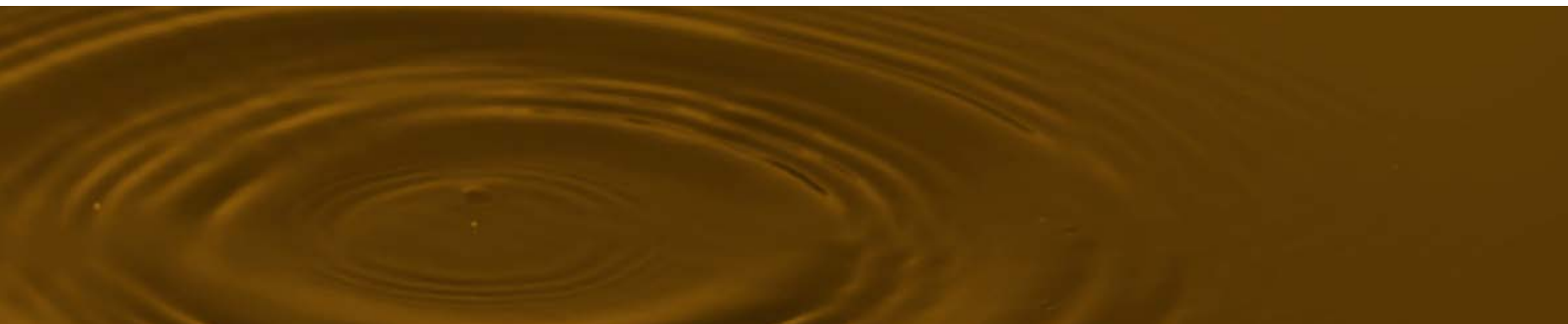
les acteurs économiques. Il ne s'agit pas d'importer un modèle étranger, mais de construire une réponse française, adaptée à notre histoire, à nos valeurs et aux attentes de nos concitoyens.

La préparation de la retraite ne relève plus uniquement des pouvoirs publics. Elle devient également une responsabilité individuelle. Anticiper suffisamment tôt, constituer progressivement une épargne de long terme et bénéficier d'un accompagnement financier adapté constituent désormais des éléments essentiels pour sécuriser son niveau de vie tout au long d'une retraite qui pourra durer plus de vingt ans.

Dans cette perspective, les professionnels de la gestion d'actifs ont un rôle croissant à jouer. Au-delà de la performance financière, ils contribuent à accompagner les épargnants dans la constitution, la gestion et la transmission de leur patrimoine, en proposant des solutions adaptées à chaque étape de la vie.

Chez DNCA Finance, nous sommes convaincus que la gestion de l'épargne retraite s'inscrit dans une vision de long terme. Notre ambition est d'accompagner les épargnants depuis la phase de constitution de leur patrimoine jusqu'à sa décumulation, grâce à des solutions de gestion responsables, diversifiées et adaptées aux objectifs de chacun. Préparer sa retraite ne consiste plus seulement à accumuler une épargne : il s'agit d'organiser durablement son avenir financier, de préserver son autonomie et de transmettre son patrimoine dans les meilleures conditions.

Plus que jamais, les retraites appellent à comprendre les enjeux, anticiper les évolutions et agir dès aujourd'hui. C'est à cette condition que nous pourrions transmettre aux générations futures un système de retraite à la fois solidaire, durable et financièrement soutenable, fidèle aux valeurs qui fondent notre modèle social.



DNCA Finance | 19 place Vendôme – 75001 Paris | Tél.: +33 (0)1 58 62 55 00

DNCA Finance Luxembourg | 1 place d'Armes – L-1136 Luxembourg | Tél.: +352 28 48 01 55 23

DNCA Finance Italie | Via Dante, 9 – 20123 Milano | Tél.: +39 02 00 62 281

DNCA Finance Espagne | Paseo de Recoletos 37-41 5a Madrid 28004

DNCA Finance Belgique | Rue Montoyer 14, 1000 Bruxelles

DNCA Investments est une marque commerciale de DNCA Finance. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Ce document est un outil de présentation simplifié et ne constitue ni une offre de souscription ni un conseil en investissement. Ce document ne peut être reproduit, diffusé, communiqué, en tout ou partie, sans autorisation préalable de la société de gestion.

DNCA Finance - 19, place Vendôme – 75001 Paris - tél.: +33 (0)1 58 62 55 00 – email : dnca@dnca-investments.com
www.dnca-investments.com. DNCA FINANCE est une société en Commandite Simple (SCS) au capital social de 1 634 468,34 Euros, ayant son siège social au 19, place Vendôme 75001 Paris. DNCA FINANCE est immatriculée au RCS de Paris sous le numéro B 432 518 041 et agréée en tant que société de gestion de portefeuille par l'Autorité des Marchés Financiers sous le numéro GP 000-30 depuis le 18/08/2000. Conseiller en investissement non indépendant au sens de la Directive MIFID II.

Achevé de rédiger et d'imprimer en septembre 2026.



