



# Mixer répartition et capitalisation : ça marche ! L'expérience des pharmaciens

*par*  
*Monique Durand*



**Monique Durand**, Présidente de la Caisse d'assurance vieillesse des pharmaciens (CAVP) depuis 2015 et Présidente de la Caisse nationale d'assurance vieillesse des professions libérales (CNAVPL) depuis 2017, est pharmacien d'officine à Champigneulle (54) depuis 1987.



## Présentation de la CAVP

Créée en 1948, la Caisse d'assurance vieillesse des pharmaciens (CAVP) est l'une des dix sections professionnelles de la Caisse nationale d'assurance vieillesse des professions libérales (CNAVPL). Elle est administrée par un collège de 29 pharmaciens libéraux élus pour six ans.

Sous le contrôle et la tutelle de l'État, la CAVP gère, pour le compte de la CNAVPL, le régime de retraite de base et assure, de façon autonome, la gestion des régimes obligatoires de prévoyance et de retraite complémentaire des pharmaciens libéraux : régime invalidité-décès, régime complémentaire par répartition et par capitalisation et régime des prestations complémentaires de vieillesse pour les biologistes médicaux conventionnés. Tous régimes confondus, la CAVP gère environ 60 000 comptes : près de 32 000 comptes cotisants, 22 000 comptes allocataires de droits directs et 6 000 comptes allocataires d'ayants droit.

Au sein de la CAVP, 57 collaborateurs travaillent dans différents services chargés de la relation avec les affiliés et des fonctions supports. La CAVP gère un portefeuille de 8,5 milliards d'euros d'actifs principalement composé d'obligations, d'actions et de placements immobiliers.

La retraite des pharmaciens libéraux est originale et innovante en ce qu'elle comporte une part de capitalisation obligatoire. Le régime de retraite complémentaire obligatoire des pharmaciens libéraux combine en effet répartition et capitalisation.

Dès 1962, les administrateurs élus de la Caisse ont fait le choix de mettre en place un régime de capitalisation afin de sécuriser le financement des pensions de retraite de leurs confrères en prévision d'évolutions démographiques défavorables. En effet, le



ratio cotisant/retraité atteindra 1 pour 1 en 2021, soit 30 000 actifs pour autant de pensionnés ou d'ayant droits. Le régime par répartition, premier volet du régime complémentaire, ne permettant pas de faire face à ce déséquilibre, le régime complémentaire par capitalisation, optionnel lors de sa mise en place, a été rendu obligatoire en 2009 à la demande des pouvoirs publics et en parfaite cohérence avec les normes européennes. Au fil des ans, le régime par capitalisation s'est développé et représente aujourd'hui 50 % des retraites servies aux pharmaciens libéraux retraités.

Le régime de retraite par capitalisation gère 7 milliards d'euros d'encours contre 1,4 milliard d'euros pour la répartition. Son passif long (lorsqu'un pharmacien commence à cotiser à la CAVP, il a en moyenne plus de 35 ans et prend sa retraite un peu avant 65 ans) et la sortie effectuée exclusivement en rente permettent à la CAVP d'investir à long terme et de contribuer ainsi au financement de l'économie réelle.

A ce jour, la CAVP détient, pour l'ensemble de ses régimes :

- plus de 1 milliard d'euros investi en actions cotées (à 90 % européennes),
- plus de 500 millions d'euros d'engagements dans les PME/ETI (actions non cotées),
- 5,5 milliards d'euros investis en obligations,
- 750 millions d'euros investis en immobilier.

Cette politique d'investissement se double d'une approche d'investisseur responsable décrite dans la charte adoptée à l'unanimité en 2017 par le Conseil d'administration : la première responsabilité de la CAVP est une responsabilité financière, à savoir assurer le versement des pensions des pharmaciens et de leurs ayants droit. En complément, la CAVP se doit d'être un investisseur responsable vis-à-vis de ses affiliés et, au-delà, des



générations futures, en intégrant à sa politique d'investissement des éléments extra-financiers ESG (environnementaux, sociaux et relatifs à la gouvernance) et liés au climat. Cette approche est d'ailleurs en phase avec la durée de la relation de la CAVP avec ses affiliés : sur l'aspect environnemental, comment un pharmacien commençant à cotiser aujourd'hui trouvera-t-il notre planète lorsqu'il prendra sa retraite dans 30 ans ?

### **Les propositions des pharmaciens libéraux**

Loin de toute posture corporatiste, les pharmaciens libéraux, qui souhaitent coconstruire la réforme des retraites aux côtés des pouvoirs publics, formulent des propositions politiquement et juridiquement cohérentes, en phase avec le modèle européen et respectueuses des ambitions du Président de la République :

*Les pharmaciens libéraux proposent la juxtaposition d'un régime de retraite socle par répartition, adapté aux spécificités des non-salariés au sein du régime universel, et d'un régime de retraite complémentaire, obligatoire et solidaire, à gouvernance professionnelle, lequel serait géré par capitalisation.*

Les avantages d'un tel modèle sont multiples :

- meilleure soutenabilité tout particulièrement dans le cadre d'une démographie défavorable,
- meilleure diversification du risque qu'avec uniquement un régime par répartition,
- solidaire et collectif, en phase avec nos engagements européens,
- vertueux au niveau économique, avec un horizon d'investissement d'autant plus long qu'il n'est impacté ni par la portabilité ni par une sortie possible en capital, vertueux



d'un point de vue extra-financier de par la mise en place d'une politique d'investissement responsable.

### 1. *Soutenabilité*

La soutenabilité d'un régime par capitalisation n'est pas directement dépendante de l'évolution démographique, contrairement à un régime par répartition, ce qui en fait une solution adaptée à un régime professionnel avec une population numériquement étroite.

Il est intéressant de constater que, dès 1962, les pharmaciens, confrontés à une pyramide des âges défavorable, ont choisi de créer un régime de retraite par capitalisation. Ce choix, réalisé par une gouvernance professionnelle, consciente des problématiques et directement concernée, a permis de trouver une solution pérenne et innovante.

La situation de la pyramide des âges des pharmaciens lorsque le régime par capitalisation a été rendu obligatoire en 2009 était de 1,9 cotisant pour 1 retraité ou ayant droit, ce qui est proche de la situation actuelle de la démographie du régime général. A ce titre, on peut considérer que le régime des pharmaciens serait en avance de phase sur le régime universel.

### 2. *Diversification du risque*

L'intérêt d'un système de retraite alliant répartition et capitalisation est également de diversifier les risques : en effet, un système de retraite par répartition est sensible à la masse salariale en France : si cette assiette taxable baisse, les pensions versées baisseront, à plus ou moins court terme, automatiquement. Un système de retraite par capitalisation, quant à lui, est plus sensible aux rendements versés et à la croissance mondiale en raison des



investissements dans lesquels il est investi, avec un temps de latence beaucoup plus long. Avoir une cohabitation des deux systèmes permet au cotisant de diversifier ses risques.

### *3. Solidaire et collectif, en phase avec nos engagements européens*

Un tel régime de capitalisation, parce qu'il est solidaire et collectif, ne relève pas du pilier 3 des retraites supplémentaires individuelles et doit être maintenu dans le champ de la Sécurité Sociale.

Avec ce modèle, les frais de commercialisation et de gestion sont limités et l'ensemble des bénéficiaires est redistribué intégralement puisqu'il n'y a pas d'actionnaires à rémunérer.

Ce modèle pourrait être étendu à d'autres professions. Celles-ci auraient ainsi la possibilité de financer la création d'un régime complémentaire par capitalisation en utilisant, le cas échéant, tout ou partie des réserves des régimes actuels puisque ces réserves ne seront pas reversées au régime universel, comme l'a indiqué le Président de la République lors du débat organisé à Rodez le 3 octobre 2019.

L'horizon d'investissement est également plus long que pour un régime de capitalisation facultatif puisque ce régime ne souffre pas de la portabilité ou de l'option de sortie en capital qui raccourcissent considérablement les horizons d'investissement, donc, le montant investi en actifs risqués parmi lesquels les actifs non cotés. Ainsi, le rendement espéré de ces portefeuilles est plus important.

Cet étage de capitalisation avec une gouvernance professionnelle, déjà existant dans la plupart des autres grands pays européens, est en phase avec les engagements européens de



notre pays en faveur d'une plus grande harmonisation des politiques sociales et des systèmes de protection sociale dans l'Union européenne.

#### *4. Vertueux au niveau économique et au niveau investissement responsable*

Comme en témoignent les engagements actuels de la CAVP, le financement par capitalisation d'une fraction de la retraite obligatoire est, de plus, vertueux sur le plan économique. Ainsi, les capitaux investis sur le long terme permettent de soutenir les PME-ETI, de financer la transition écologique, l'innovation technologique ainsi que les infrastructures et de lutter contre la délocalisation des centres de décision en favorisant la présence des investisseurs institutionnels français dans le capital des grandes entreprises nationales.

L'État, qui encourage actuellement l'épargne retraite, ne peut qu'être sensible à ces ambitions.

De plus, ce régime, s'inscrivant dans le cadre de la politique d'investissement responsable de la CAVP incluant les critères extra-financiers ESG et liés au climat, soutient le développement de modèles vertueux tant d'un point de vue financier qu'extra financier.

### **Conclusion**

Les propositions des pharmaciens libéraux visent à construire un système de retraite moderne en phase avec l'Europe.

Ainsi, la juxtaposition d'un régime « socle » universel et d'un régime complémentaire professionnel par capitalisation conforme à l'architecture des systèmes de retraite européens



permet, en diversifiant les mécanismes de financement, de réduire l'aléa démographique auquel sont confrontés les régimes de retraite par répartition des sociétés occidentales vieillissantes et de renforcer le contrat social entre les générations en restaurant la confiance des plus jeunes en la pérennité du système.

Grâce à un horizon d'investissement d'autant plus long qu'il n'est impacté ni par la portabilité ni par une sortie possible en capital, ce dispositif est également vertueux en ce qu'il participe, d'une manière durable, au financement de l'économie réelle et à la préservation de la souveraineté nationale.

Enfin, les enquêtes d'opinion montrent que la capitalisation a la faveur des jeunes générations parfaitement conscientes de la difficulté d'équilibrer durablement, dans un contexte de déclin démographique de la population active, un système uniquement fondé sur la répartition.

Ces raisons font que ce modèle doit trouver naturellement sa place dans le cadre de la réforme systémique des retraites voulue par le Président de la République. De par ses caractéristiques robustes ce modèle pourrait être étendu à d'autres professions, afin que ce mix retraite obligatoire par répartition et par capitalisation puisse profiter à tous, salariés et non-salariés, quels que soient leurs revenus.