

FONDS DE RETRAITE ET GESTION DE L'ENTREPRISE

Bruno BIAIS

Professeur Université Toulouse I

Bruno SIRE

Professeur Université Toulouse I

Les perspectives démographiques, l'évolution de la durée de vie active et les nouvelles logiques de rémunération sont trois variables qui justifieraient à elles seules une remise à plat sérieuse du mode de financement des retraites. Les difficultés actuelles et les baisses de rendement prévisibles des régimes obligatoires en place posent avec une acuité particulière le problème.

Plusieurs mesures ont déjà tenté d'apporter des réponses partielles : accroissement des durées de cotisation et des périodes de référence pour les régimes obligatoires ; incitations fiscales et sociales pour le développement de régimes par capitalisation facultatifs, aussi bien dans les entreprises privées (art. 39-82-83 du CGI ; art. L 120 du Code de la Sécurité Sociale ; Loi Madelin du 11/02/94 pour les travailleurs indépendants) que dans la fonction publique (Préfon et CREF).

Malgré ces efforts, il faut reconnaître que les cotisations dans des régimes facultatifs basées sur le principe de la capitalisation se développent peu. Le régime général et le régime complémentaire obligatoire (ARRCO et AGIRC) assurent encore des niveaux de prestations suffisamment élevés pour que le système actuel d'incitation au développement de régimes par capitalisation ne soit pas suffisant. L'épargne retraite volontaire, telle que l'on peut la rencontrer dans la plupart des pays développés, reste en France relativement faible¹.

C'est sans doute la raison de la multiplication récente des initiatives parlementaires visant à créer un nouveau cadre juridique. Pas moins de quatre propositions de loi ont été déposées depuis Mars 1993 auprès du Sénat ou de l'Assemblée Nationale. Cependant, le Gouvernement, sans se montrer hostile à un tel projet, a pour l'instant fait preuve d'une grande prudence. La sensibilité de ce dossier, tant sur le plan fiscal que sur celui du "débat de société" qu'il peut amener, laisse à

penser qu'il faudra attendre d'être sorti des grandes échéances politiques pour que le gouvernement prenne l'initiative d'une discussion devant les assemblées.

Les différents projets présentés orientent tous le débat vers la création de fonds de retraite (ou de pension) sur un modèle s'inspirant à la fois des pratiques anglo-saxonnes et allemandes. Le dernier projet, en mai 1994, émanant de la Commission des Finances de l'Assemblée Nationale, est le plus élaboré.

Les principales caractéristiques de ce projet sont les suivantes : il envisage la création d'un plan d'épargne retraite avec une sortie en rente viagère réévaluable ; l'adhésion au plan peut résulter d'un accord collectif ou d'une proposition unilatérale de l'employeur ratifiée par la majorité des intéressés ; en cas de rupture du contrat de travail les droits acquis pourront être soit maintenus dans le plan, soit transférés dans un autre ; la gestion du plan serait effectuée par des personnes morales, qualifiées de "fonds d'épargne retraite", qui auraient un statut soit de S.A., soit de sociétés mutuelles d'assurances ; ces fonds de retraite disposeraient d'un conseil de surveillance composé pour la moitié par des représentants des salariés affiliés.

Un des principaux débats, sur lequel les modèles anglo-saxons et allemands divergent particulièrement, concerne l'utilisation des fonds. Sur ce point le projet prévoit que les sommes recueillies dans le fonds devront être au moins à 60 % investies sous forme de fonds propres (actions ou titres assimilables) dans des entreprises de la CEE ; une fraction de ces 60 %, fixée par décret, devant aller vers des entreprises non cotées. En outre, une partie des sommes versées par l'employeur pourront revenir dans son entreprise : entre 10 % et 30 % pour les entreprises cotées ; le % sera fixé par décret pour les autres.

Quant aux versements des salariés, ils pourront également être réinvesti sous forme de titres de leur entreprise, dans la limite de 20 % de leur montant.

Ces modalités sont assorties d'incitations fiscales et sociales qui se traduiront par des pertes (temporaires) de recettes pour l'État et les organismes de Sécurité Sociale.

Ce projet, dans la mesure où il fait la synthèse de ceux qui l'ont précédé, peut être considéré comme révélateur de la teneur actuelle du débat chez le législateur. Il tente de faire la synthèse entre les avantages du système anglo-saxon (gestion externe à l'entreprise qui permet de garantir l'exécution des engagements), et du système allemand (possibilité d'une gestion interne avec un mécanisme d'assurance). A ce stade du débat, plusieurs remarques peuvent être faites.

Le projet correspond, tout d'abord, à une volonté de décentralisation des décisions de financement de la retraite vers les entreprises. Il s'en suit que les textes ne seront pas nécessairement suivis d'effets. Pour que se constituent une épargne volontaire et des modes de financement privilégiés pour les entreprises, il faut d'une part que les mécanismes de décision des employeurs et des salariés soient correctement analysés, et d'autre part, que les mécanismes d'incitation agissent sur des attentes réelles. Seule la connaissance de ces mécanismes, qui renvoie à des problèmes de gestion des ressources humaines et de gestion financière de l'entreprise, peut permettre d'analyser ex-ante la valeur des textes.

La mise en place, ensuite, d'un système d'épargne retraite volontaire, tel qu'il est envisagé, tente de résoudre à la fois un problème macro-économique de financement de l'économie et deux problèmes micro-économiques : la défense des intérêts des salariés et la possibilité pour les entreprises d'accroître leurs fonds propres tout en accordant une rémunération différée. Ces objectifs ne sont pas nécessairement congruents. Le problème macro-économique peut trouver sa solution sans que les modalités de couverture du risque pour les salariés soient correctement traitées ou que l'accroissement des fonds propres pour les entreprises qui en ont le plus besoin soit suffisant.

Enfin, en voulant concilier les logiques de modèles différents, adaptées à des contextes sociologiques eux-mêmes très différenciés (transparence et logique de contrat en matière de rémunération chez les anglo-saxons, cogestion et rapport étroits entre les sphères financières et industrielles chez les allemands), ne risque-t-on

pas de cumuler les dangers autant que les avantages des deux systèmes.

L'examen des aspects financiers et des aspects gestion des ressources humaines de la création de fonds de retraite permettent d'éclairer ces quelques problèmes.

I - LES ASPECTS FINANCIERS DES FONDS DE RETRAITES GERES PAR L'ENTREPRISE

Lorsqu'une partie des sommes versées au fonds revient dans l'entreprise, ou lorsqu'il y a gestion interne des fonds de retraites, l'entreprise investit dans son activité propre dont les résultats serviront à payer ultérieurement les retraites. Cette partie des fonds s'analyse directement comme un financement de l'entreprise par ses salariés.

Si l'engagement de l'entreprise à l'égard des salariés est strictement défini à l'avance (prestation ou cotisation définies), on peut considérer qu'il s'agit d'une dette. Si l'engagement est conditionnel, par exemple à un niveau de résultat, dans ce cas il s'agit d'une forme de financement hybride plus comparable à des quasi-fonds propres.

Sur le plan financier cette pratique présente plusieurs caractéristiques :

1.1 - Sous les hypothèses de Modigliani et Miller, il y a neutralité des systèmes de retraite

F. Modigliani et M. Miller ont montré (1958) que les choix financiers n'ont pas d'incidence sur l'économie réelle. L'argument s'applique également aux décisions concernant les plans de retraite. Nous admettrons, pour simplifier notre propos que le CAPM² (ou MEDAF) s'applique.

Supposons que le salarié ait décidé d'investir x % de son revenu en vue de sa retraite. Considérons par exemple qu'il le fait de façon individuelle en prélevant pour cela une partie de sa rémunération. Selon le CAPM cet investissement combinera le portefeuille de marché et l'actif sans risque dans des proportions $(\mu$ et $1 - \mu$) qui reflètent l'aversion pour le risque de l'investisseur. Supposons maintenant que ce soit l'entreprise qui investisse une partie y % de la rémunération de son salarié dans un fonds de retraite.

Plusieurs cas doivent être distingués :

- le portefeuille du fonds de retraite peut avoir une structure optimale pour l'agent, c'est-à-dire comporte μ % d'actifs risqués. Dans ce cas le sala-

rié n'a à se soucier que de la comparaison de x et y . Si $x > y$ alors il doit investir lui même une certaine fraction de son salaire pour compléter le plan de retraite. Si $y > x$ alors il doit au contraire désinvestir en empruntant et en vendant le portefeuille de marché à découvert. Notons que sous les hypothèses de F. Modigliani et M. Miller ces opérations sont possibles sans coût de transaction ;

- si le portefeuille du fonds de retraite a une composition (μ' et $1-\mu'$) différente du portefeuille optimal pour l'employé, ce dernier intervient pour corriger non seulement les différences entre x et y , mais aussi celles qu'il constate entre μ et μ' .

Ainsi, dans un monde où les marchés financiers seraient parfaits les plans de retraites n'auraient aucune incidence, les salariés pouvant toujours suppléer ou corriger les décisions de leur entreprise pour obtenir la structure d'épargne qu'ils désirent. Comme il est d'usage dans le raisonnement de F. Modigliani et M. Miller, l'utilité principale de ce résultat est négative. Il démontre que la question des plans de retraite n'est pertinente que si les marchés financiers sont imparfaits.

1.2 - Les imperfections sur les marchés financiers ont des conséquences sur l'optimalité

Les imperfections inhérentes aux marchés financiers peuvent avoir des conséquences sur l'optimalité d'un système de retraite sur deux plans.

D'une part, si les salariés de l'entreprise font face à des coûts de transactions sur les marchés financiers, les opérations financières décrites précédemment ne sont plus neutres. Il peut, en effet, être beaucoup moins coûteux pour les salariés de déléguer leurs interventions sur les marchés à un fonds de retraite spécialisé dans ces transactions.

D'autre part, il peut être optimal pour les salariés de déléguer à l'entreprise la négociation avec le gérant du fonds et le contrôle des opérations qu'il effectue. Il est clair que la taille de l'entreprise lui donne un pouvoir de négociation et la possibilité d'obtenir des économies d'échelle en matière de contrôle, que ne possède pas un salarié considéré isolément.

Il est également souhaitable d'analyser les imperfections internes à l'entreprise telles que celles découlant des problèmes d'agence et des asymétries d'information.

1.3 - La gestion interne des fonds pose un problème d'agence.

Dans la mesure où la constitution d'un plan de retraite se traduit par un financement de l'entreprise par ses salariés, on est confronté à un problème d'agence tels que les ont présentés M. Jensen et W. Meckling (1976).

En tant que créanciers de l'entreprise, les salariés ont intérêt à voir celle-ci adopter des stratégies prudentes, qui maximisent leur probabilité de remboursement. Les dirigeants de l'entreprise quant à eux peuvent avoir des intérêts divergeants. Dans ce cas, plus les objectifs apparaissent clairement aux salariés, plus ils seront sources de conflit. Ce risque peut amener les dirigeants à s'éloigner des modes de gestion participatifs.

Dans le cadre de relations "normales" entre une entreprise et sa banque, le problème d'agence est régulé par la surveillance qu'exerce la banque ou par des contrats de prêts à court terme renouvelables et sur lesquels elle garde le "pouvoir de dire non"³.

Lorsque les prêteurs sont les salariés, ce qui est le cas pour la partie des sommes qui reviennent dans l'entreprise, le contrôle des activités de l'entreprise apparaît plus difficile. Le salarié a-t-il le pouvoir de dire non ou le devoir de se taire? C'est affaire de circonstance, et plus généralement de style de direction. Une réforme dans laquelle les salariés joueraient le rôle de banquiers ne peut être raisonnablement envisagée que dans le cadre d'un management participatif ; en particulier sur la gestion du couple rentabilité/risque.

Le mode plus ou moins participatif de gestion devrait être, on le constate, une pierre angulaire dans le choix du législateur. Le modèle de gestion allemand étant plus participatif que ne l'est le modèle anglo-saxon, on comprend que les choix, concernant la possibilité d'une gestion interne des fonds, y aient été très différents. Quant aux entreprises françaises, elles ne semblent pas, dans la majorité des cas, se rapprocher d'une gestion à l'allemande. Trop de choses nous en séparent, à commencer par le monde de désignation de nos cadres dirigeants. On peut aussi souligner, comme le fait un dossier récent d'Alain LEBAUDE dans *Le Monde Initiative*, le mépris persistant dont se plaignent un grand nombre de salariés⁴. Ces réalités sociologiques devraient nous amener à préférer le modèle anglo-saxon.

Il faut noter, le cas Maxwell l'a montré, que le problème d'agence s'aggrave quand l'entreprise connaît des difficultés financières. Dans ce cas,

elle a intérêt à cesser de contribuer au fonds, afin de conserver ses ressources pour assurer sa survie. Un transfert de richesse a alors lieu depuis les salariés, qui voient la valeur de leur retraite diminuer, vers les dirigeants de l'entreprise et les actionnaires.

Pour tenter de résoudre ces problèmes les américains ont adapté deux types de mesures dans le cadre de l'"Employee Retirement Income Security Act" (1974) :

- D'une part, sont fixés des minima pour les contributions de l'entreprise à son fonds de retraites. Cependant, ces minima peuvent être très éloigné de la contribution que l'entreprise devrait idéalement verser, la règle est trop générale pour être totalement satisfaisante.

- D'autre part, un système de garantie des retraites a été mis en place : le PBGC. Celui-ci détient une créance prioritaire sur l'entreprise. Mais cela ne résout pas complètement le problème d'agence et le risque encouru en cas de faillite.

Ces différentes remarques amènent à adopter une attitude très prudente sur la question du réemploi des sommes versées au fonds par l'entreprise qui a cotisée.

C'est sans doute l'analyse qui, en France, a poussé les concepteurs des propositions actuelles à envisager un système d'assurance dans lequel l'État jouerait un rôle majeur. Il faut noter qu'un tel système serait dangereux. Il conduirait, en effet, à accorder un financement au taux sans risque pour les projets risqués de l'entreprise. L'exemple des "Savings and loans" aux États-Unis a bien montré les travers de ce type de financement.

Finalement, le contexte actuel de la gestion participative des entreprises Françaises et les analyses sur les problèmes d'agence amènent à rejeter la possibilité d'une gestion, même partielle, des fonds de retraite par l'entreprise qui a cotisé.

On peut cependant faire deux objections :

- Même dans le cas où il n'y a pas de réinvestissement dans l'entreprise cotisante, il reste des problèmes d'agence entre les salariés bénéficiaires ou cotisants et le gérant du fonds choisi par l'entreprise. Sur ce plan le dernier projet prévoit, fort justement, un conseil de surveillance formé pour moitié de représentants des salariés. On peut imaginer en outre de donner la possibilité aux salariés de sortir du fonds, si il est en désaccord avec la gestion du portefeuille, comme le ferait un cotisant individuel.

- Si le système est sous-optimal, comment expliquer qu'il ait connu un tel développement dans les pays anglo-saxons ? Il y a sûrement plusieurs raisons à cela, parmi lesquelles on peut retenir la faiblesse du système général basé sur le principe de la répartition et le traitement fiscal très privilégié dont bénéficient les "pension plans".

1.4 - Dans le cas d'une gestion interne l'asymétrie d'information modifie les comportements

L'asymétrie d'information est un obstacle aux financement optimal des entreprises. Face à une connaissance imparfaite des qualités de l'entreprise et de ses probabilités de défaillance, les banques ont tendance à proposer des taux comportant une prime de risque élevée. Cette situation peut dissuader d'investir les entreprises où le risque est faible et où les projets ont une rentabilité modérée⁵.

Pour éviter ce problème l'entreprise peut envoyer des signaux visant à améliorer sa crédibilité. Les plans de retraite pourraient jouer ce rôle. Cela suppose d'une part que les salariés disposent d'informations privilégiées et complètes sur la "qualité" de l'entreprise⁶; d'autre part qu'ils aient le choix entre le fonds de retraite "maison" et d'autres fonds totalement indépendants de l'entreprise. Le choix du plan "maison" pourrait ainsi servir de signal qui devrait faciliter l'entreprise dans l'obtention de financements bon marchés.

Trois remarques viennent nuancer cette analyse :

- Sous les conditions précitées, la théorie des signaux tend à montrer que les fonds de retraite avec gestion interne sont une forme de financement efficace, en particulier pour les entreprises non cotées pour lesquelles l'accès au marché financier est plus difficile. Ce résultat est en opposition avec celui exposé précédemment.

- Il peut exister un problème de dilemme du prisonnier, ou encore d'externalité. En optant pour le plan maison, le salarié contribue personnellement au signal positif émis par l'entreprise qui lui permettra d'obtenir un financement additionnel avantageux. Il obtient une fraction très faible de l'économie de frais financiers ainsi créée ($1/n$ si il existe n salariés bénéficiaires). En revanche, il supporte complètement le risque que fait peser la possibilité de faillite sur le paiement de sa retraite.

- Enfin, on peut critiquer les hypothèses nécessaires pour que le signal soit positif. Les employés qui ont un niveau hiérarchique peu élevé auront sans doute la possibilité de choisir libre-

ment leur fonds, mais on peut émettre des doutes sur la qualité des informations qu'ils détiennent sur l'entreprise. Les cadres supérieurs et les cadres dirigeants, à l'inverse, ont sûrement une information de meilleure qualité sur l'entreprise, mais peut-on croire qu'ils soient en mesure de choisir librement un autre fonds que celui de l'entreprise ?

II - LES COTISATIONS AU FONDS DE RETRAITE COMME ELEMENT D'UNE POLITIQUE DE GRH.

Les cotisations volontaires pour constituer un sur-complément retraite aux salariés sont un outil de gestion des ressources humaines sur trois plans : ils peuvent permettre de poursuivre des objectifs visant à influencer le comportement des salariés, ils peuvent permettre d'agir sur les couples rentabilité-satisfaction et flexibilité-satisfaction.

II.1 - La gestion de la satisfaction des salariés.

Les dirigeants d'entreprise mettent très souvent en relation la satisfaction des salariés avec la rentabilité et la flexibilité.

Dans ce cas, pour le DRH, maintenir ou améliorer le niveau de satisfaction des salariés à l'égard de leur rémunération tout en minimisant le coût du travail, est une ambition légitime. Cependant, abaissement du coût salarial ne signifie pas accroissement de la flexibilité. Cette dernière résulte d'une fluctuation réelle des charges lorsque l'activité varie.

Ces deux aspects économiques ne seront vraisemblablement pas ignorés lorsque l'entreprise devra prendre la décision de constituer des sur-compléments retraites pour ses salariés. Ils appellent trois remarques :

1- Il est à priori difficile d'introduire une totale flexibilité des plans de retraite à moins que ceux-ci n'aient qu'une importance marginale pour le salarié. On peut cependant imaginer des formules dans lesquelles l'entreprise pourrait négocier avec les salariés pour fixer des niveaux d'abondement ou de cotisations qui dépendraient de résultats économiques. Dans une enquête récente, réalisée auprès de 230 dirigeants de la région Midi-Pyrénées, 75% souhaitaient pouvoir interrompre provisoirement toute cotisation à des régimes sur-complémentaires en cas de difficulté économiques⁷. Tout ou partie des cotisations volontaires au fonds de retraites pourrait ainsi s'inscrire dans une logique d'intéressement.

2- L'épargne retraite peut également contribuer à améliorer la flexibilité de l'entreprise sur un autre plan, celui de la gestion des effectifs. On peut, en effet, prévoir des formules souples de liquidation qui permettent une mise en retraite progressive. Avec le développement de régimes par capitalisation individualisés, il est vraisemblable que la retraite progressive connaîtra un certain succès⁸.

3- Puisque les cotisations au fonds de retraite sont une composante de la rémunération qui peut se substituer à d'autres, les incitations fiscales et sociales modifient les conditions d'équilibre du couple rentabilité-satisfaction que gère le responsable du personnel. Elles risquent d'amener à privilégier un arbitrage vers les coûts au détriment de la satisfaction.

Cette dernière considération permet d'avancer que, si le gestionnaire des ressources humaines ne veut pas prendre le risque d'une dégradation du climat social, il ne peut faire l'économie d'une analyse des variables explicatives de la satisfaction à l'égard du système de rétribution. Elle renvoie aux outils de l'audit social et à la connaissance des mécanismes de la satisfaction dans le rapport salarial.

La plupart des recherches effectuées dans le domaine de la satisfaction à l'égard des compléments du salaire ont été réalisées dans le contexte nord-américain. Depuis la méthode heuristique (Anchoring-Adjustment) proposée par A. Tversky et D. Kahneman (1974), les travaux les plus pertinents s'appuient sur la théorie de l'équité (Adams, 1963) et sur le modèle de la divergence (E.E. Lawler, 1971). Ils montrent que la satisfaction est une perception relative qui dépend de comparaisons avec des individus "repères" à l'intérieur et à l'extérieur de l'entreprise. Ils montrent également que la satisfaction d'un individu est fonction de la divergence entre ce qu'il obtient et ce qu'il pense devoir obtenir⁹.

Comme l'ont montré plusieurs études empiriques, les plans de retraites constituent aux USA un élément clés de la satisfaction à l'égard des compléments de rémunération¹⁰.

Parmi les travaux qui ont cherché à modéliser l'analyse de la satisfaction des salariés sur ce plan, les plus pertinents nous semblent être ceux de P. Miceli et M.C. Lane (1991), et de C. Daneshower et J. Lust (1992).

Selon P. Miceli et M.C. Lane, il faut dissocier la satisfaction à l'égard des compléments de rémunération qui résulte du niveau atteint, de celle qui résulte de son administration. Ces deux

variables peuvent être mesurées par une approche en terme de divergence entre la perception de ce qui est, et ce qui devrait être.

Concernant la perception du niveau atteint, elle est déterminée par les contributions de l'employeur et de l'employé, par les facteurs personnels (attentes, style de vie...), et par la connaissance précise de leur valeur (VAN des éléments différés, avantages fiscaux...). Concernant la perception du niveau qui devrait être reçu, elle dépend de la perception des contributions individuelles, de l'équité et de variables exogènes propres à l'individu et à l'environnement économique et social.

Quant à la divergence qui résulte de l'administration du système de rémunération, elle dépend principalement de la culture organisationnelle : perception de l'efficacité des procédures, de leur transparence, contrôle exercé par les salariés sur la gestion des compléments de rémunération, connaissance d'autres systèmes, ...

L'approche de C. Danehower et J. Lust, est un peu différente. Elle dissocie, au sein de la satisfaction à l'égard des compléments de rémunération, les variables qui résultent du coût des compléments et celles qui résultent de la qualité du "package" proposé. Les variables explicatives de ces deux éléments sont : le niveau de couverture et la disponibilité; la structure des coûts du "package"; les besoins, valeurs et attentes des salariés; l'expérience. Dans le modèle proposé, le niveau de communication, la justice distributive et la justice procédurale sont proposées comme variables modératrices.

Ces recherches restent en partie à valider par des approches empiriques. Elles n'en demeurent pas moins de bons indicateurs sur le sens dans lequel doit travailler l'auditeur social pour disposer d'une approche pertinente de la satisfaction, et ainsi permettre au DRH de faire des arbitrages avec une bonne appréciation du risque.

II.2 - L'influence sur le comportement du salarié

Les principaux comportements sur lesquels les rémunérations peuvent avoir une influence sont d'une part la coopération des salariés (implication, fidélité...), d'autre part la motivation au travail (efforts, performances). Ces deux aspects de la gestion des ressources humaines prennent une importance considérable lorsque le contrôle hiérarchique se relâche. Par exemple lorsque l'entreprise supprime des effectifs au sein de son encadrement intermédiaire, comme on a souvent pu le

constater depuis le début des années 1990. Cela suppose, en effet, que les salariés sont suffisamment impliqués pour continuer à jouer le jeu de la transmission de l'information, faute de quoi l'organisation peut se trouver dans l'incapacité d'évaluer correctement les performances individuelles.

Pour ce qui est du comportement coopératif, les résultats empiriques (M. Conte et J. Svejnar, 1990) ont montré que pour inciter un salarié à coopérer (ce qui résout en particulier les problèmes de passager clandestin), il convient de l'associer à la gestion de l'entreprise de manière plus directe que par le simple droit de vote lié à la détention d'actions.

Ces travaux rejoignent ceux réalisés en psychologie du travail sur l'implication des salariés. Ceux-ci montrent que le problème d'agence peut être partiellement résolu lorsque le salarié adhère aux buts et aux valeurs de l'entreprise (M. Thévenet, 1992). Cette adhésion est facilitée par le fait d'associer les salariés à l'élaboration des règles qui expriment la culture de l'entreprise, en particulier celles concernant le système de rémunération (B. Reynaud, 1992). Sur ce plan les travaux micro-économiques arrivent aux mêmes conclusions en montrant l'importance de la culture d'entreprise¹¹.

Cependant, un comportement coopératif ne signifie pas la mise en oeuvre d'efforts supplémentaires au travail. Le niveau d'efforts dépend de la motivation. Il est a priori difficile d'avancer l'hypothèse selon laquelle un plan de retraite aurait une influence positive sur l'effort au travail. En effet, en se référant à la théorie des attentes (E. Vroom, 1964), on peut considérer que l'effort au travail dépend à la fois de la valeur que l'on accorde à un complément de rémunération, et du lien d'instrumentalité perçue; c'est à dire de l'influence qu'a un effort supplémentaire sur le niveau de la rémunération totale. Bien évidemment le lien d'instrumentalité s'estompe avec le temps, plus la rémunération est différée par rapport à l'effort, moins elle est motivante. Bien que les études empiriques de qualité sur ces questions soient peu nombreuses, on peut admettre qu'un élément de rémunération est motivant à trois conditions : qu'il ait une valeur significative pour le salarié; qu'il corresponde à une attente réelle; qu'il y ait un lien clair et rapproché dans le temps, entre l'effort et le montant de la rémunération. Ces trois conditions sont difficiles à réunir en pratique.

On peut cependant envisager, pour tenter d'apporter une réponse à ce problème, d'introduire

re les plans de retraite dans une logique d'intéressement. On a pu montrer que l'intéressement bien conçu pouvait avoir une influence positive sur le niveau des performances¹². Encore faut-il cependant que les salariés concernés voient dans l'élément qui leur est proposé le moyen de satisfaire une attente. Le niveau actuel des régimes par répartition pour le plus grand nombre des salariés doit sur ce plan refréner l'enthousiasme. En outre, cela suppose que les salariés acceptent le principe de cotisations variables avec les résultats économiques, qu'ils soient associés à la prise de décision (fixation des objectifs, élaboration des procédures), et au contrôle de la gestion du fonds de retraite.

Dans les orientations actuelles la question de l'association des salariés à la gestion des fonds de retraite est proposé de façon pertinente. Pour le reste, le législateur est quasiment impuissant. Il s'agit d'un problème d'entreprise qui ne se constate pas tant par l'examen du discours officiel que par la mise en oeuvre réelle sur le terrain.

Nous pouvons conclure de ces analyses sur la gestion des comportements que les plans de retraites peuvent améliorer la coopération des salariés, à condition qu'ils soient mis en place dans le cadre d'un management participatif. Par contre, il est sans doute illusoire d'en attendre un accroissement de la motivation au travail.

¹ E. Reynaud, "Les fonds de pension, l'enseignement des exemples allemand et britannique", *Futurible*, Juin 1994, p 3-33.

² *Capital Asset Pricing Model*.

³ D. Diamond, *Debt maturity structure and liquidity risk*, *Quarterly Journal of Economics*, 1990, pp. 709-737.

⁴ *Le Monde*, 21 septembre 1994.

⁵ B. Biais, C. Gollier, P. Viala, *Why do firms use trade credit ? A signalling model*, 1994.

⁶ *Ce qui repose le problème du style de direction*.

⁷ Conférence débat "La Dépêche du Midi", ESC, 21 septembre 1994.

⁸ P.Y. Le Corre, *Prévoyance et Retraite, de nouvelles formes de rémunération différée* ; *Revue Personnel*, n° 347, 1994, p 44-46.

⁹ Voir en particulier les études de :

M. Wilson, B. Northcraft et A. Neale, *The perceived value of fringe benefits*, *Personnel Psychology* n° 38, 1985, p 309-320.

G. Dreher, R. Ash, R. Bretz, *Benefits coverage explaining compensation satisfaction*, *Personnel Psychology* n° 2, 1988, p 237-254.

J. Lust, *The determinants of employee fringe benefit satisfaction : a replication and revision*, *Benefits Quarterly*, vol. 6, 1990, p 89-95.

¹⁰ D. Balkin et R. Griffeth, *The determinants of employee benefits satisfaction*, *Journal of Business and Psychology*, Vol. 7, n° 3, 1993, p.323-339.

J. Luts et C. Daneshower, *Models of satisfaction with benefits: research implications based on the nature of the construct*, *Journal of Business and Psychology*, vol.5, 1990, p.213-221.

¹¹ Kreps, 1990.

¹² D. Vaughan-Whitehead, *Intéressement, Participation, Actionnariat, Impact Economique dans l'Entreprise*, Economica, 1992.

BIBLIOGRAPHIE

- Balkin D. et Griffeth R., *The determinants of employee benefits satisfaction*, *Journal of Business and Psychology*, Vol. 7, n° 3, 1993, p.323-339.
- Dreher G. , Ash R. , Bretz R. , *Benefits coverage explaining compensation satisfaction*, *Personnel Psychology* n° 2, 1988, p 237-254.
- Conte M. et Svejnar J., "The performance effects of employee ownership phases", in *Paying for productivity*, The brookings Institutions, édité par A. Blinder, 1990.
- Jensen M. et W. Meckling, "Theory of the firm : managerial behavior, agency costs and ownership structure", *Journal of Financial Economics*, 3-4, 1976, p 305-360.
- Lawler E., *Pay and organizational effectiveness : a psychologie view*, New-York, Mc Graw-Hill, 1971.
- Luts J. et Daneshower C., *Models of satisfaction with benefits: research implications based on the nature of the construct*, *Journal of Business and Psychology*, vol.5, 1990, p.213-221.
- Miceli M. et Lane M., "Antecedents of pay satisfaction : a review and extension", *Research in personnel and human resources management*, vol. 9, Greenwich, JAI Press, 1991.
- Milkovitch G. et Newman J., *Compensation* Homewood, Boston, Irwin Press, 1990.

- Modigliani F. et Miller M., "The cost of capital, corporation finance and the theory of investment, American Economic Review" 49, 1958, p 261-297.
- Reynaud B., Le salaire, la règle et le marché, Christian Bourgeois Editeur, 1992.
- Reynaud E., "Les fonds de pension, l'enseignement des exemples allemand et britanniques", Futuribles, Juin 1994, p 3-32.
- Sire B., Gestion stratégique des rémunérations, Editions Liaisons, 1993.
- Thévenet M., Impliquer les personnes dans l'entreprise, Editions Liaisons, 1992.
- Tversky A. et Kahneman D., "Judgement under uncertainty : heuristic and biases", Science, vol. 185, 1974.
- Vaughan-Whitehead D. , Intéressement, Participation, Actionnariat, Impact Economique dans l'Entreprise, Economica, 1992.
- Wilson M. , Northcraft B. et Neale A., The perceived value of fringe benefits, Personnel Psychology n° 38, 1985, p 309-320