

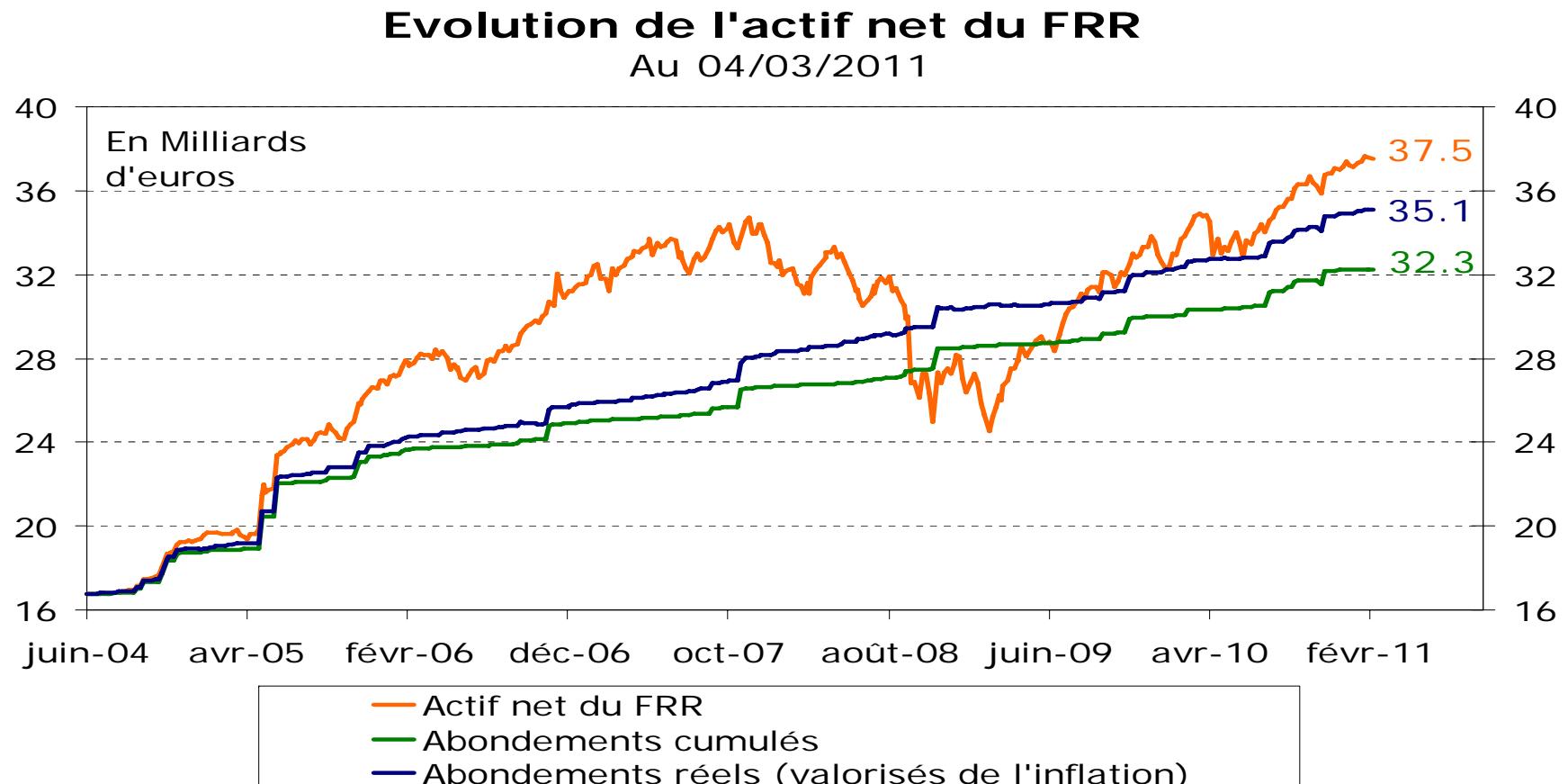


# Rencontre FRR

## 24 mars 2011

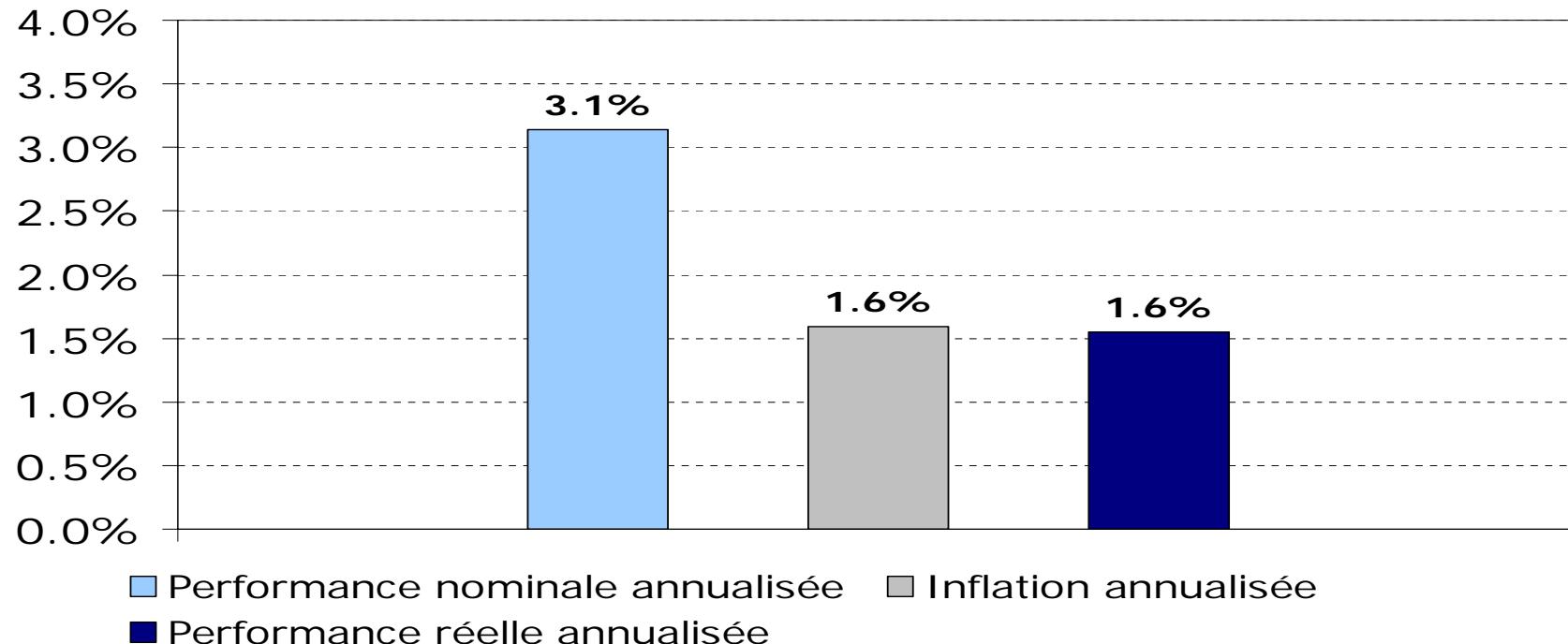
- **Situation de l'actif net à fin 2010**
- **Conséquence de la réforme des retraites : le passif du FRR et la nouvelle allocation stratégique**
- **La mise en œuvre 2011**
- **Le FRR Investisseur Responsable**

# Actif Net : retour à des niveaux élevés grâce aux abondements et au rebond des marchés

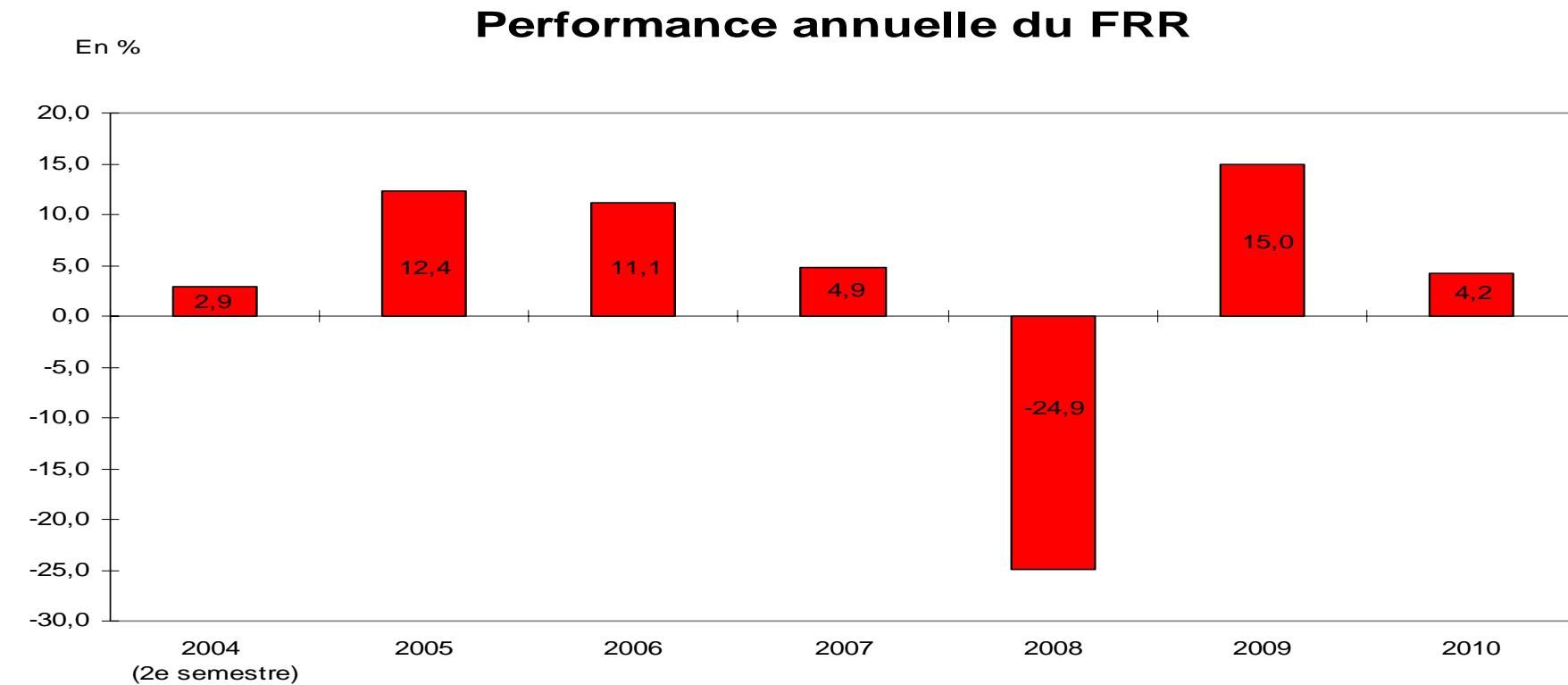


## Performance du FRR depuis sa création

Au 04/03/2011



# Performances annuelles



## Principales contributions à la performance :

❖ Actions	3.18%
❖ Matières premières	0.09%
❖ Obligations	1.14%
<b>Performance nette avant frais financiers et administratifs</b>	<b>4.41%</b>
❖ Frais financiers et administratifs à déduire	-0,21%
<b>Performance nette sur l'année</b>	<b>4.19%</b>

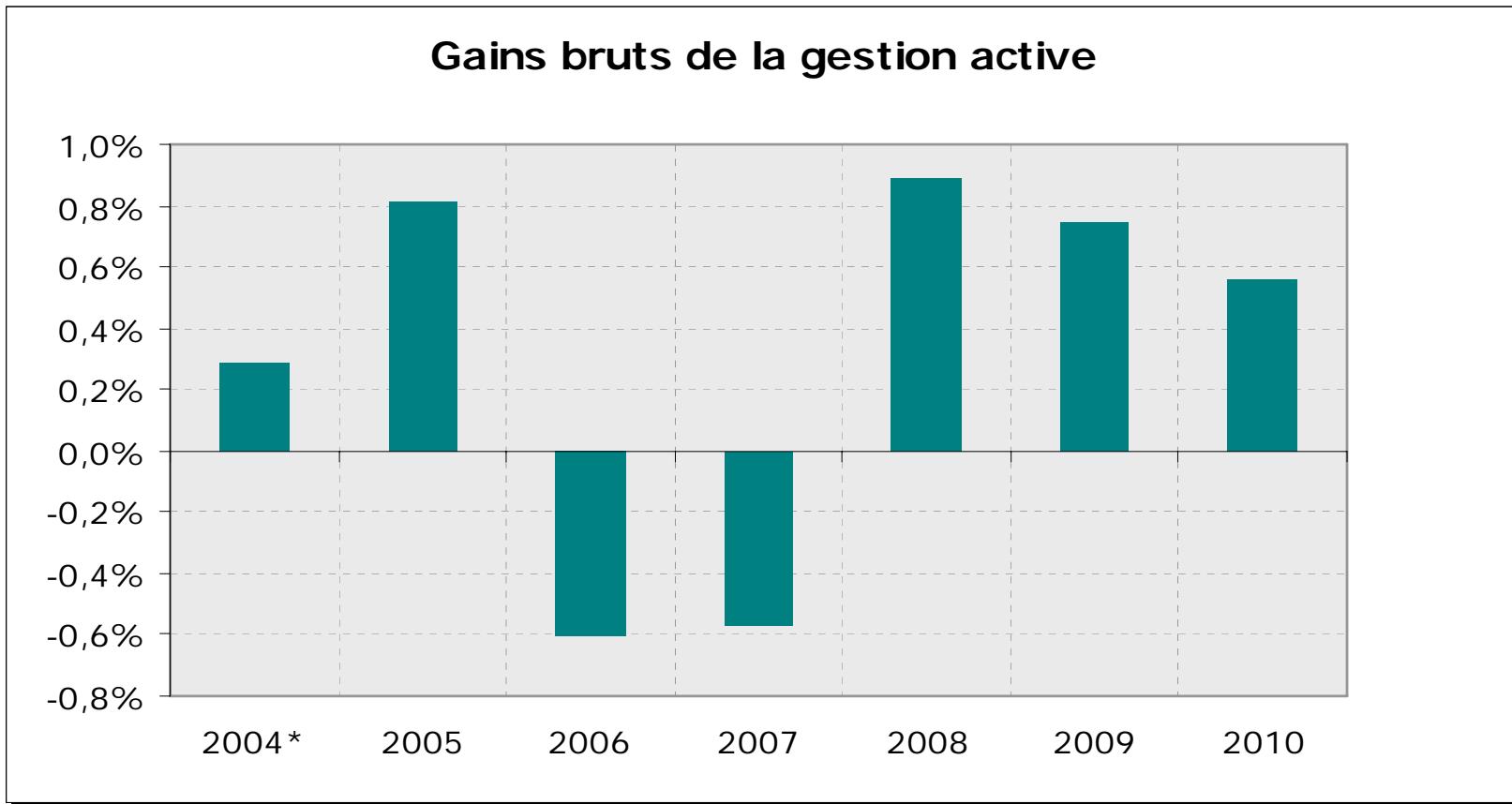
# Contributions à la performance relative

## Contributions à la surperformance nette de la gestion active par rapport aux indices de référence

❖ Actions	0.28%
❖ Matières premières	-0.03%
❖ Obligations	-0.03%
❖ change actif	0.05%
<b>Surperformance nette globale de la gestion cotée</b>	<b>0.27%</b>

*Soit environ 100 M€ en 2010*

# Performance relative des mandats



## CONSEQUENCES DE LA REFORME DES RETRAITES POUR LE FRR

**UN PASSIF ET DES OBJECTIFS CLARIFIES**

Le FRR respectera

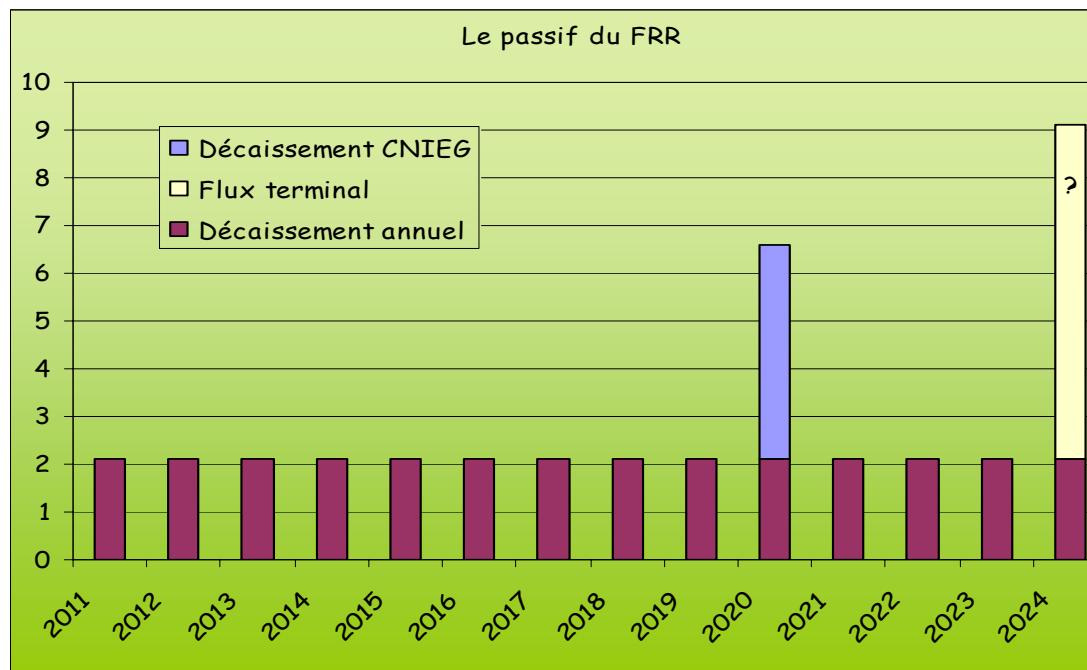
« (...) les principes de prudence et de répartition des risques compte tenu de l'objectif et de l'horizon d'utilisation des ressources du fonds, **notamment les obligations de versements** prévues (...) »

Exposé des motifs

Le FRR gérera globalement son actif afin **de garantir totalement** ces 14 versements tout en continuant à **rechercher la meilleure performance** globale pour ses placements.

Le passif du FRR est constitué par

- 1. Un montant fixe nominal de 2,1 Md€ par an à la CADES**  
Ces versements auront lieu entre **2011 et 2024**.
- 2. Un flux terminal** dépendra de la performance du FRR
- 3. La quote-part CNIEG** fera l'objet d'un flux unique en 2020



## **CONSEQUENCES DE LA REFORME DES RETRAITES POUR LE FRR**

**UNE NOUVELLE ALLOCATION CONSTRUISTE SUR LA BASE  
D'UN PASSIF CLARIFIÉ ET  
PRENANT EN COMPTE  
LES LECONS DE LA CRISE**

- la diversification est nécessaire mais ne permet pas de gérer les crises extrêmes
- les événements extrêmes sont imprévisibles et inévitables
- la gestion financière doit être définie de telle sorte que le passif soit honoré même dans ces cas extrêmes
- la gestion des actifs de performances doit être flexible dans un monde où les cycles financiers peuvent être amples et d'une durée variable : l'allocation doit, à tout moment, prendre en compte le contenu en risque des classes d'actif.

### Une sécurisation du passif FRR

- Une très large couverture du passif par les actifs de couverture
- Des actifs de couvertures très sécurisés :
  - 50% d'adossement OAT
- Un ratio de financement (valeur de l'actif / valeur du passif) de 138% au départ
- Un stress test de -66% sur les actifs de performance maintient le ratio de financement à plus de 100%.

### Le maintien d'une part importante d'actifs de performance

- Une gestion de la poche de performance orientée vers la gestion du risque
  - En régime normal : allocation entre actifs en fonction de leur risque
  - En régime d'exception : réunion et avis du Comité Stratégie d'Investissement.
- Une poche de performance plus diversifiée et flexible

## La nouvelle allocation stratégique Poche de couverture

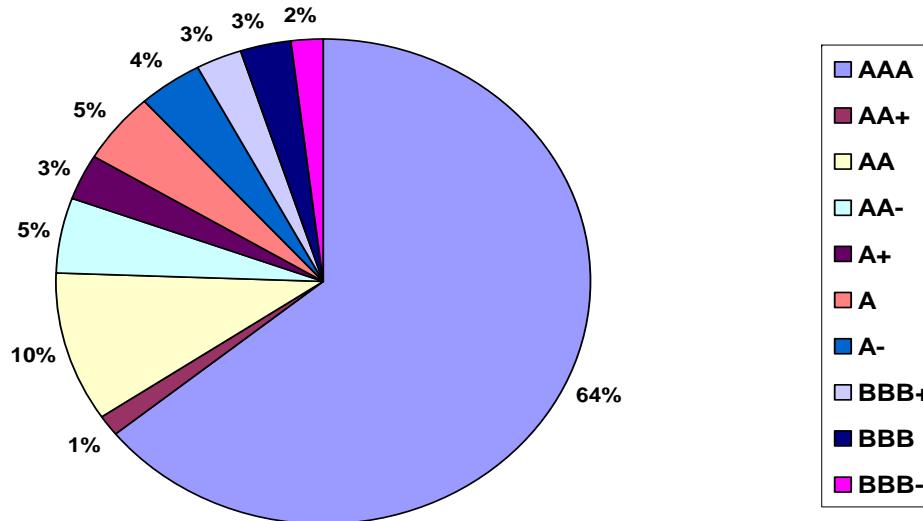
La poche de couverture est diversifiée dans le but d'améliorer le rendement tout en préservant la sécurité.

50 % OAT adossées

25% souverains grands pays OCDE (aujourd'hui minimum AA)

25% crédit (Investment grade ; émetteurs BBB-)

Répartition par note de la poche de couverture



## La nouvelle allocation stratégique **Poche de performance : principes de constitution**

Les trois principes ayant guidé la constitution de la poche de performance sont :

- l'accélération des phénomènes de bulles incite à conserver une certaine mobilité
- la recherche de diversification
- la surpondération des segments de marchés ayant vocation à avoir une croissance plus importante sur l'horizon du FRR c'est-à-dire une surpondération des pays émergents.
- Une part significative de l'exposition économique aux marchés émergents sera recherchée en utilisant comme supports d'investissement des entreprises des pays développés exposées à ces marchés.

## La nouvelle allocation stratégique Poche de performance

<i>Famille d'actifs</i>	<i>poids médians indicatifs</i>	<i>Principaux actifs concernés</i>
Actifs réels	15%	Matières premières, immobilier, infrastructure
Actifs "entreprise"	70%	Actions pays développés, pays émergents, crédit haut rendement
Dettes souveraines	15%	Dettes émergentes
Actif de repli	0%	Monétaire / obligations

Répartition en 3 tiers des actifs

« entreprise » et souverains :

-EURO 1/3

-PAYS DEVELOPPES 1/3

-EMERGENTS 1/3



# Mise en œuvre de l'Allocation Stratégique

- 8 vagues d'appels d'offre sur des mandats
- 3 à 4 procédures de sélection de fonds sur de nouvelles classes d'actif

### **1. Mandat Overlay en cours de renouvellement**

### **2. Poche de couverture**

- Gestion d'OAT détenues jusqu'à leur échéance
- Gestion passive indicielle sur obligations des pays développés

### **3. Poche de performance**

- Indiciels Actions : basés sur la capitalisation ou sur le risque
- ISR : renouvellement lancé en fin d'année
- Matières premières : renouvellement en cours d'année
- Dettes Haut rendement
- Emergents via sociétés de pays développés

### Nouveaux supports d'investissement

- Des Mandats à « compartiments »
- un univers flexible

Sélection finale en Septembre 2011

- Gestion adossée OAT :
  - 2 à 5 nouveaux mandats en Septembre 2011
- Gestion passive indicielle Univers Pays Développés :
  - 2 à 5 mandats en Septembre 2011

### Poches Inchangées

- Euro Crédit : mandats activés, exposition proche de la cible (25%).
- US Crédit : montée en charge finalisée; exposition proche de la cible (25%).

### Principaux changements :

- Augmentation sensible du poids de pays émergents (Actions et Dettes) dans l'allocation stratégique,
- Développement de l'approche Sélection de fonds en complément des mandats dédiés.
- Nouvelles classes d'actifs éligibles : Dette haut rendement / gestions actives globales / stratégies performances absolues.

### Maintien des principes suivants :

- Approche core / satellite entre gestion passive et gestion active,
- Les mandats (appels d'offres) demeurent le support privilégié
- L'exposition aux classes d'actifs est flexible (recherche de rendement absolu) et arbitrage de mandats

### Renouvellement en cours de Poches existantes

- Lots Indiciels Actions (1 à 2 mandats par lot)

Approches mixtes « pondéré par capitalisation » & « non pondéré par capitalisation »

Développement de l'approche NPC : 40 à 50% de la gestion passive Actions

→ compartiments

→ multi-zones

### Renouvellement à venir de Poches existantes

- Lot ISR : fin des mandats sur Septembre et Octobre 2011.  
Seconde vague prévue fin 2011 / début 2012
- Mandat overlay
- Mandat Matières premières : échéance Novembre 2011.

### Poches Inchangées

- Actions Gestion active : Europe Petites capitalisations / Japon / Actions US style Growth/Value : une recherche d'alpha prioritaire
- Immobilier coté : cadre actuel conservé (exposition passive) mais complément envisagé à moyen terme via des fonds collectifs de gestion active
- Capital investissement & Infrastructures : maintien du périmètre actuel.

### Nouveaux supports d'investissement

- Développement de l'exposition sur les actions des pays émergents qui pourront représenter jusqu'à 15% de la poche de performance.
- Exposition sur la Dette Haut rendement Euro & US; classe d'actif qui pourra représenter jusqu'à 10% de la poche de performance
- Exposition aux stratégies actives globales et performance absolue

### Exposition aux actions des pays émergents

2 approches (50/50 à terme):

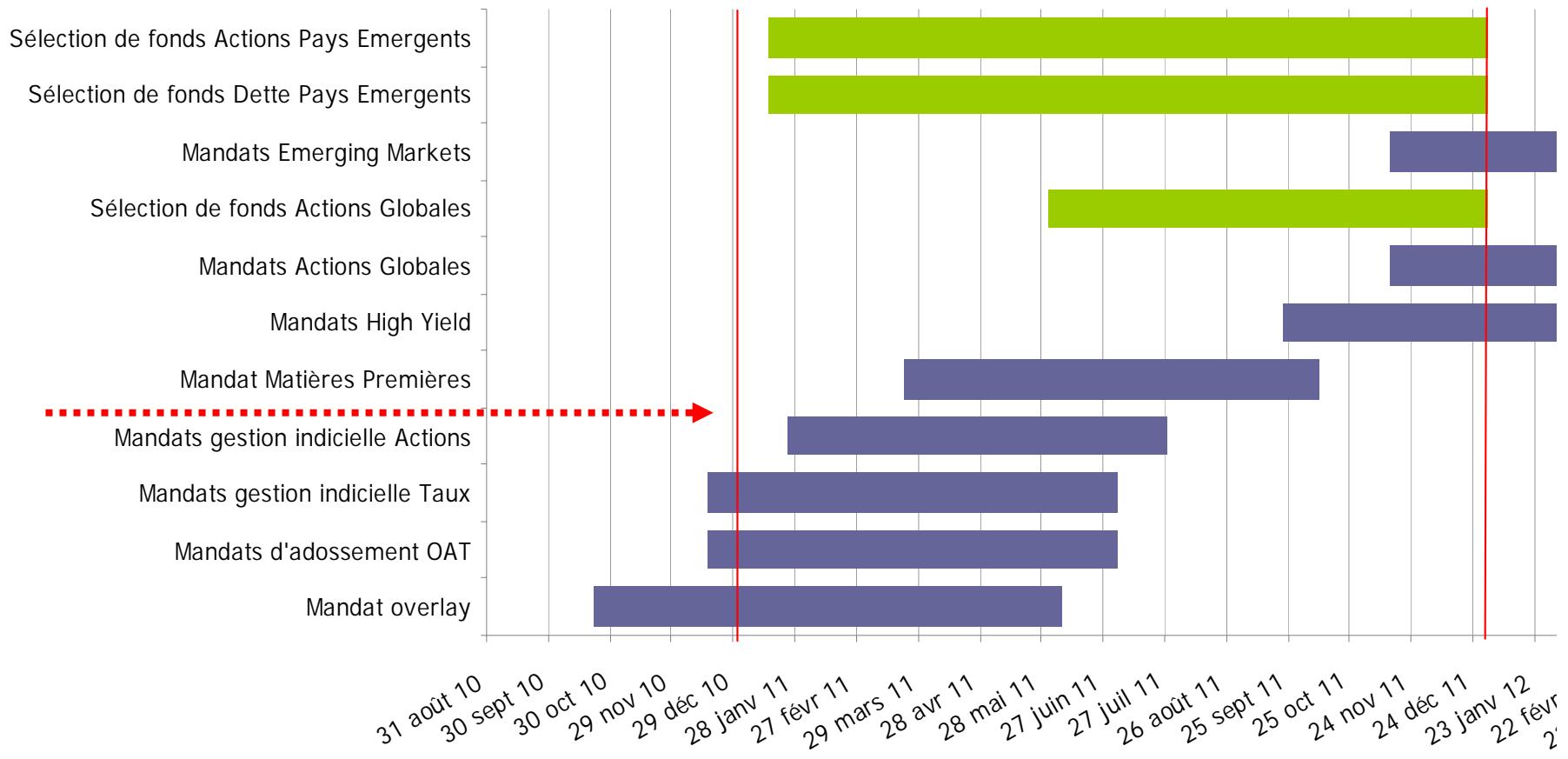
- En cours : sélection de fonds collectifs
- Fin d'année : Appels d'offres sur des stratégies actives permettant une exposition aux pays émergents via la sélection de valeurs domiciliées dans les pays développées (Europe principalement).

### Exposition à la dette haut rendement

2 approches (100% mandat à terme)

- à compter du T2 2011 : sélection de fonds collectifs
- Fin d'année : AO sur des stratégies actives (2 lots).

## 3/ Calendrier Prévisionnel 2011 des AO et Sélection OPCVM





# Stratégie d'Investissement Responsable

# L'investissement responsable

1. Réaffirmation par le Conseil de surveillance et le Directoire **de l'identité d'investisseur responsable (IR)** du FRR
2. Stratégie IR 2008-2012 : cadre de référence qui demeure pertinent :

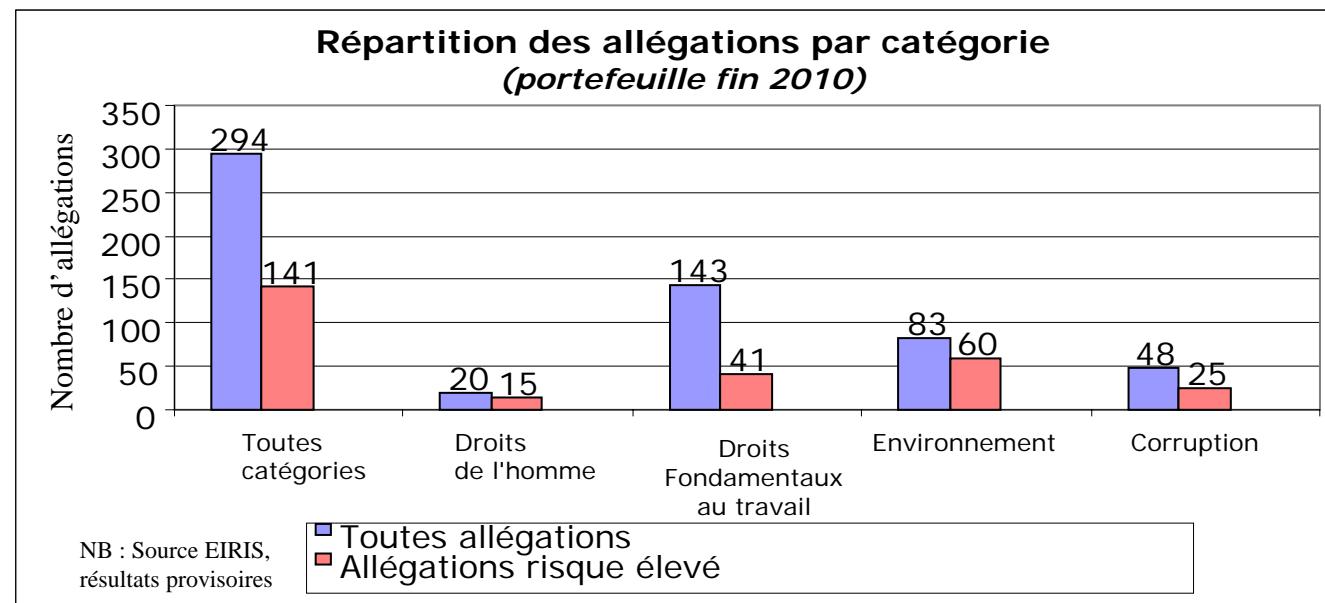


- ✓ **Intégration** des enjeux et critères extra-financiers dans les classes d'actifs
- ✓ **Suivi des risques extra-financiers** au regard des principes du Pacte mondial, conventions cores OIT et des conventions sur les armes prohibées
- ✓ Exercice des **droits de vote**
- ✓ Prise en compte des **problématiques environnementales**
- ✓ Promotion de la **recherche IR**



# IR : principaux résultats (1/2)

- **Intégration** : 100% des mandats de gestion actions et crédits intègrent des dispositions ESG
- **Identification des risques extra-financiers** du portefeuille (EIRIS)
- **Exclusion** : 8 entreprises (mines antipersonnel et BASM)
- **Dialogue avec les entreprises** : 10 entreprises (droits au travail et atteintes à l'environnement...)



## IR : principaux résultats (2/2)

- Soutien d'initiatives collaboratives :
  - PRI (+ initiatives via clearing house, ex : Initiative d'Aviva sur les bourses responsables... )
  - Disclosure Projects : Carbon, Water, Emerging Markets
  - EITI (ITIE)
- Exercice des droits de vote :
  - Vote sur plus de 90% du portefeuille action
- Recherche :
  - Contribution au projet « Universal Owner »(UNPRI)
  - Renouvellement de la Chaire FD&IR
  - Prix du PRI-FIR
- Transparence : publication d'un rapport IR dédié 2010



### Prix « investisseur responsable 2010 »

(décerné par Amadéis et Natixis AM)

## IR : Les attentes du FRR vis-à-vis des gérants

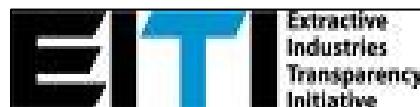
- Une bonne connaissance de la stratégie IR du FRR
- Un engagement en faveur de l'investissement responsable via notamment l'adhésion et la mise en œuvre des PRI
- Une collaboration sur des thèmes spécifiques dans le cadre de la recherche, de l'assistance à l'engagement...
- Des capacités de **vote** sur l'ensemble des univers
- Un **reporting extra-financier** élaboré et innovant
- Volonté de progresser ensemble



# IR : perspectives

- Les priorités 2011:

- ✓ Extension du suivi du risque extra-financier (marchés émergents)
- ✓ Reporting ESG des gérants
- ✓ Renouvellement des mandats IR
- ✓ Poursuite de la promotion de l'IR. A Paris cette année :



- A plus long terme:

Contribution à la prise de conscience des enjeux ESG et du rôle clé que tiennent les acteurs de la gestion d'actifs et participation au *momentum* de la place de Paris vers le progrès.





# Conclusions

- Le passif et les objectifs du FRR sont clarifiés ; le FRR est pérennisé jusqu'en 2024.
- La nouvelle allocation stratégique vise d'une part à protéger le paiement du passif et d'autre part à permettre un rendement excédentaire. La part des actifs consacrés à la performance est très substantielle (environ 15 Md€)
- La mise en œuvre de cette allocation stratégique nécessite une restructuration du portefeuille qui passe par la sélection de nouveaux gestionnaires
- L'identité d'investisseur responsable du FRR continuera à se développer