



Conférence de presse

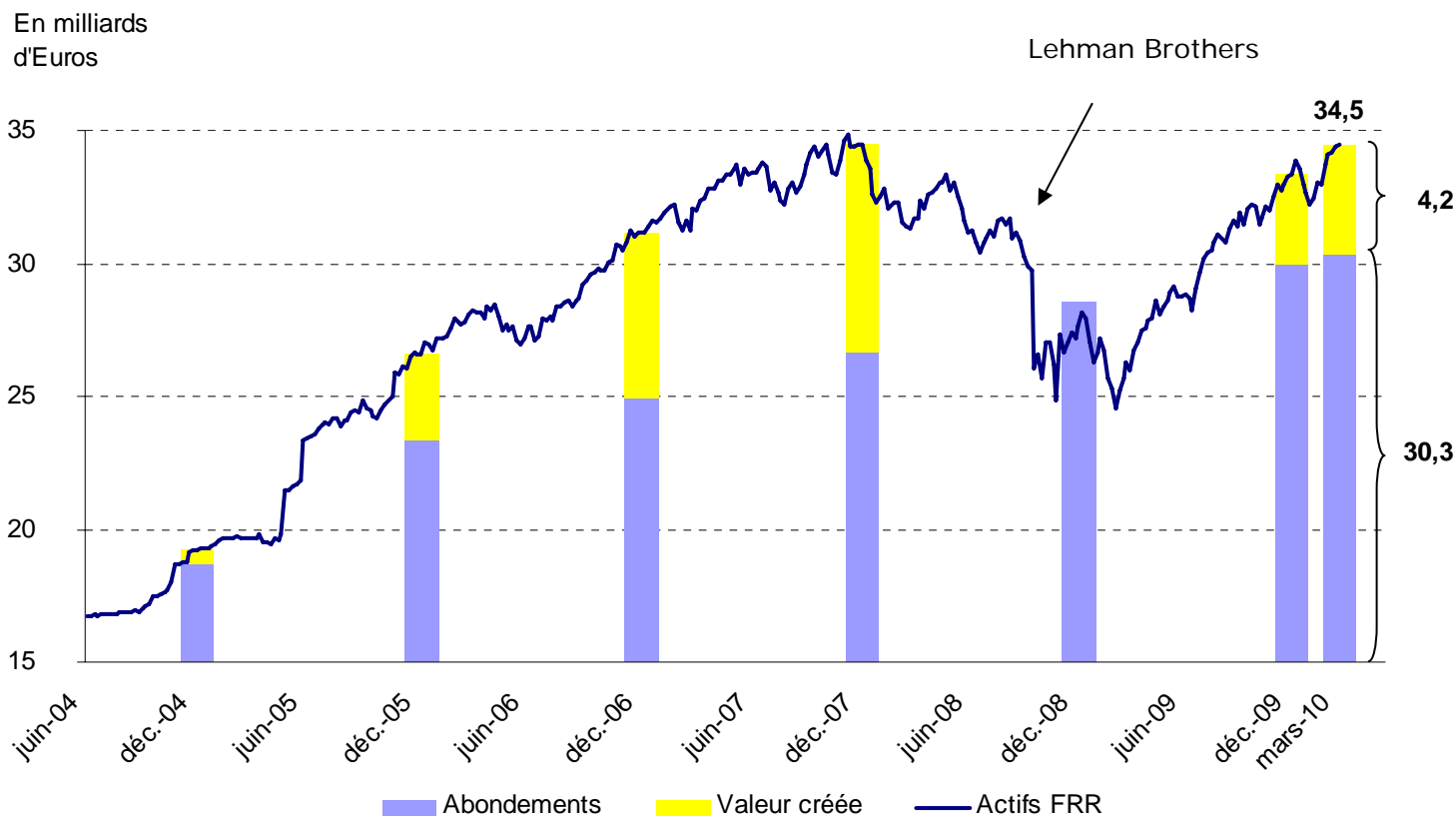
Jeudi 10 juin 2010



- 1. Le rebond de 2009 a permis au FRR d'absorber une partie de l'impact de la crise financière
- 2. Les résultats confortent les choix faits en juin 2009
- 3. La performance globale du FRR : ses moteurs (allocation de long terme, performance des gérants), la maîtrise des coûts
- 4. Un environnement incertain qui suppose une capacité d'adaptation accrue
- 5. La stratégie d'investissement responsable : des réalisations concrètes
- 6- Le FRR, un outil d'ajustement complémentaire pertinent sur le long terme

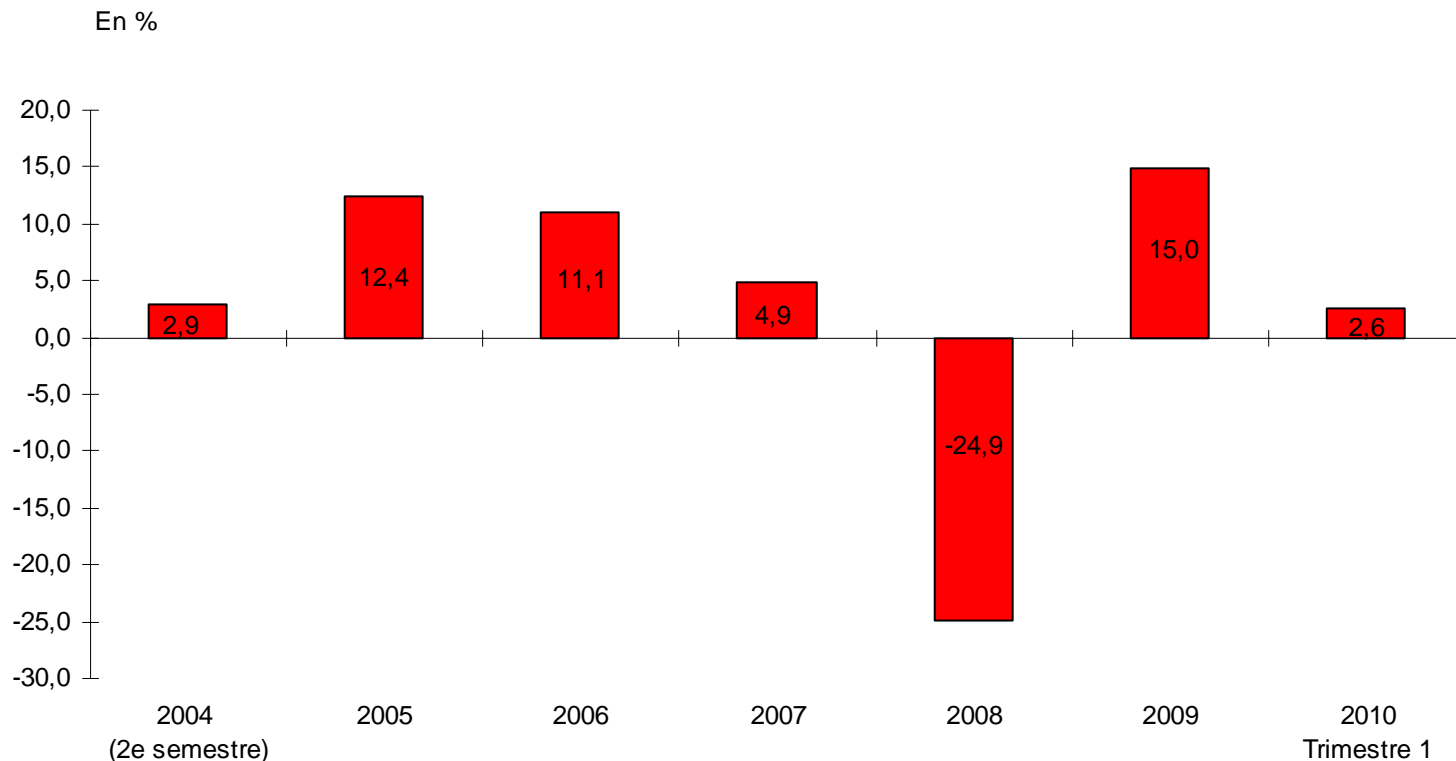
1. Le rebond de 2009 a permis au FRR d'absorber une partie de l'impact de la crise financière (1)

Actifs du FRR au 31 mars 2010



1. Le rebond de 2009 a permis au FRR d'absorber une partie de l'impact de la crise financière (1)

Performance annuelle du FRR



- La performance annualisée depuis juin 2004 s'élève à 3,1% au 31 mars 2010.

2. Les résultats confortent les choix faits en juin 2009

Choix effectués à l'occasion de la révision de l'allocation stratégique en juin 2009 :

- Conserver une part prépondérante d'actifs « de performance » (55%) - Réaffirmation d'une identité d'investisseur de long terme
- Rendre plus flexible la politique d'investissement - Prise en compte des risques de court et moyen terme
- Optimiser la recherche de performance – Renforcement des avantages comparatifs (gestion active, coûts faibles)
- Les aspects extra-financiers de la crise et de ses répercussions – Renforcement de l'identité d'investisseur responsable

2. Rappel : la stratégie d'investissement de juin 2009 (1)

- Passif : des décaissements linéaires entre 2020 et 2040, permettant de restituer l'ensemble des abondements perçus augmentés de l'inflation (estimés en juin 2009 à 2,3 milliards d'Euros 2008).

- Objectif : au-delà de ce passif, dégager la meilleure performance complémentaire possible, tout en respectant les principes de prudence et de répartition des risques.

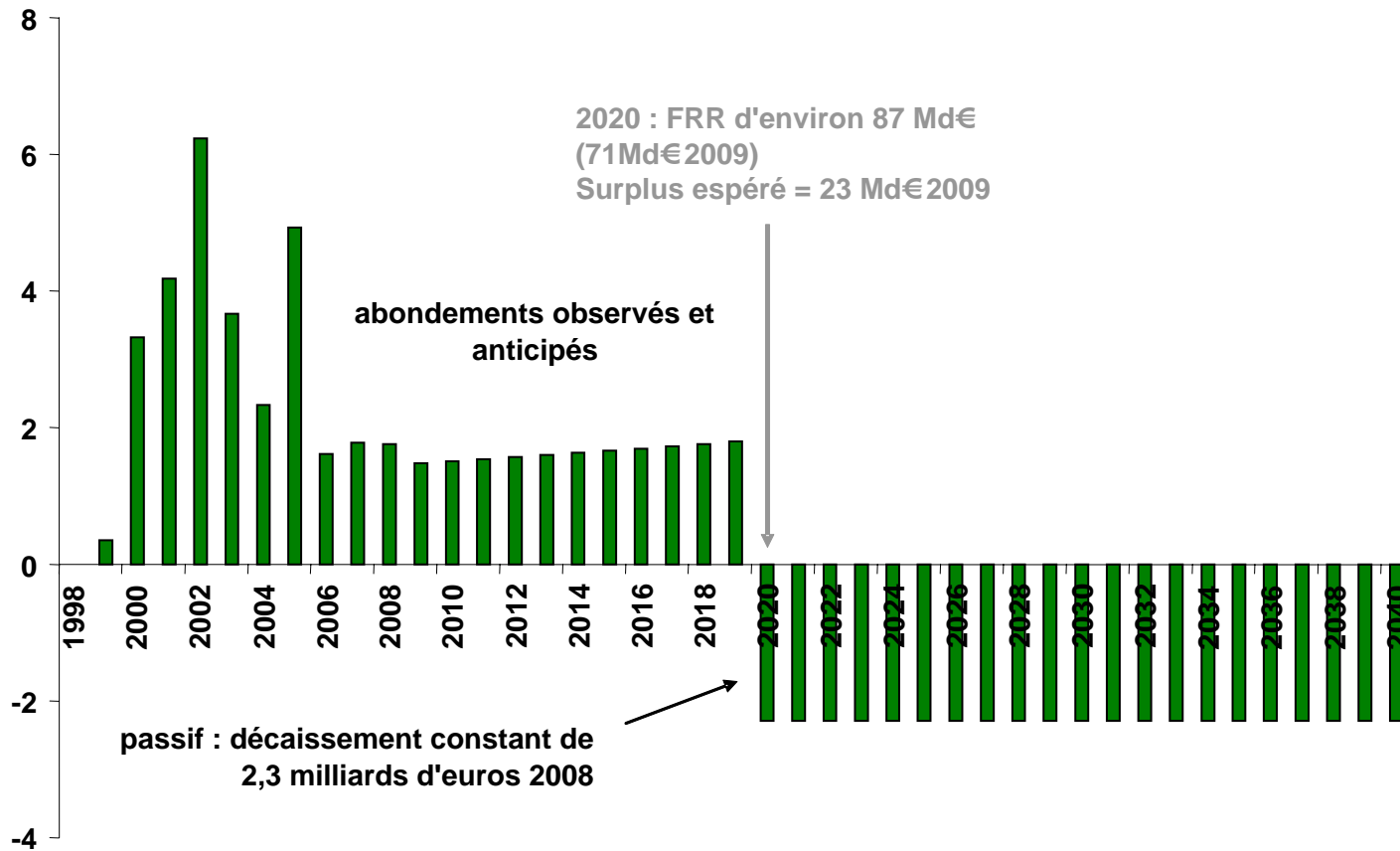
- Une allocation flexible :
 - ❖ Un portefeuille de référence (55% d'actifs de « performance » / 45% de « taux ») ...
 - ❖ ... assorti de bandes de fluctuation fixées par le Conseil de surveillance
 - ❖ ... à l'intérieur desquelles l'allocation effective est arrêtée par le Directoire après avis du Comité stratégie d'investissement du Conseil.

2. Rappel : la stratégie d'investissement de juin 2009 (2)

- Hypothèse de calcul : des abondements limités au 2% social (1,5Md€ constants par an)

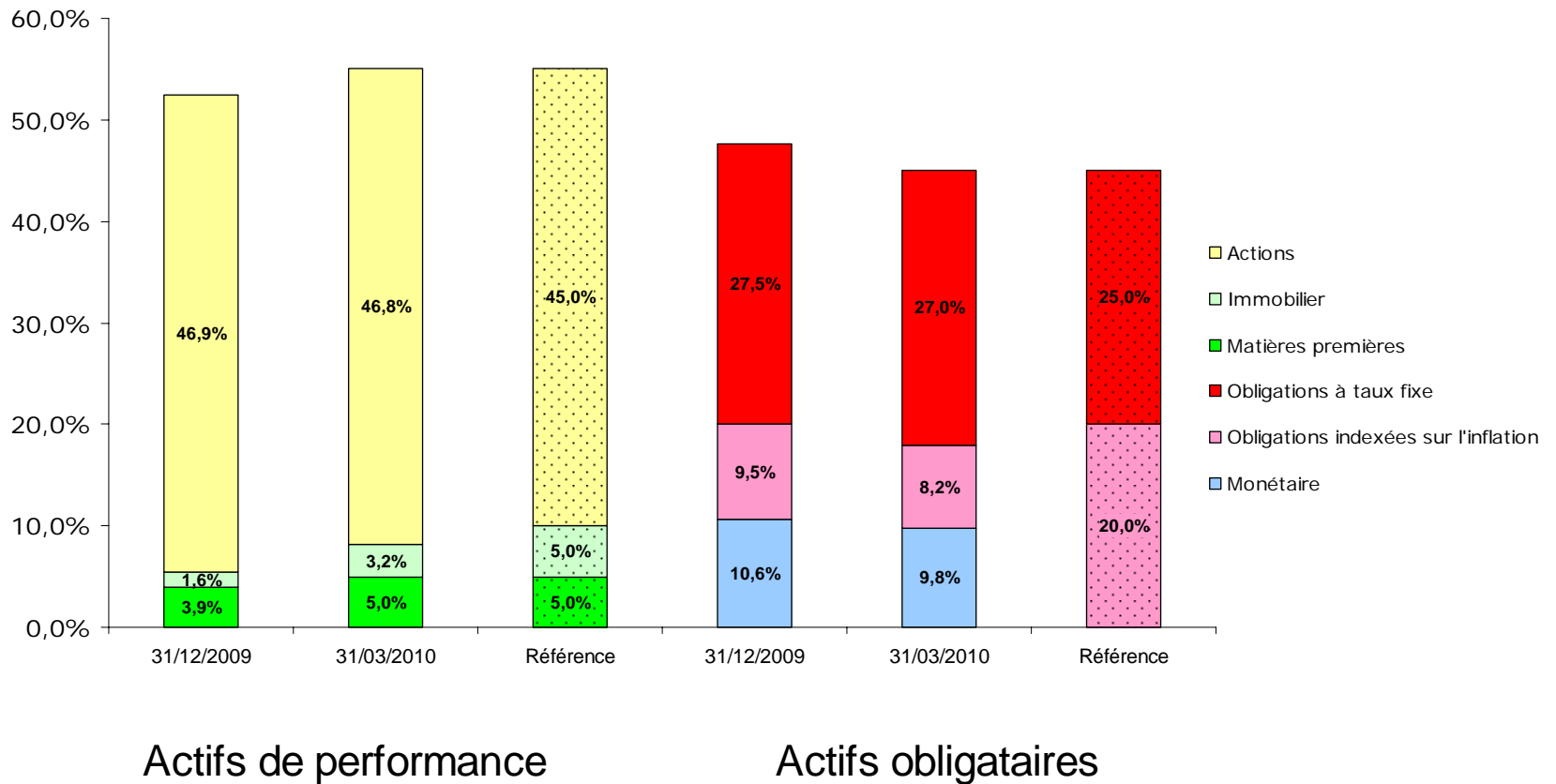
En Mds €2008

Chronique d'abondement et passif du FRR



3. Premier moteur de la performance globale du FRR : l'allocation de long terme (1)

Evolution de la structure du portefeuille



3. Premier moteur de la performance globale du FRR : l'allocation de long terme (2)

Principales contributions à la performance (au 31/12/2009) :

❖	Actions	11,3%
❖	Matières premières	0,5%
❖	Obligations	3,4%
❖	Frais financiers et administratifs	-0,2%
	Performance nette sur l'année	15,0%

- Une performance liée à l'évolution favorable des marchés actions sur 2009.

3. Deuxième moteur de la performance globale du FRR : la performance des gérants

Contribution à la surperformance (au 31/12/2009):

❖	Actions	0,83%
❖	Matières premières	0,03%
❖	Obligations	-0,07%
❖	Change actif	-0,09%

Surperformance globale de la gestion cotée 0,70%

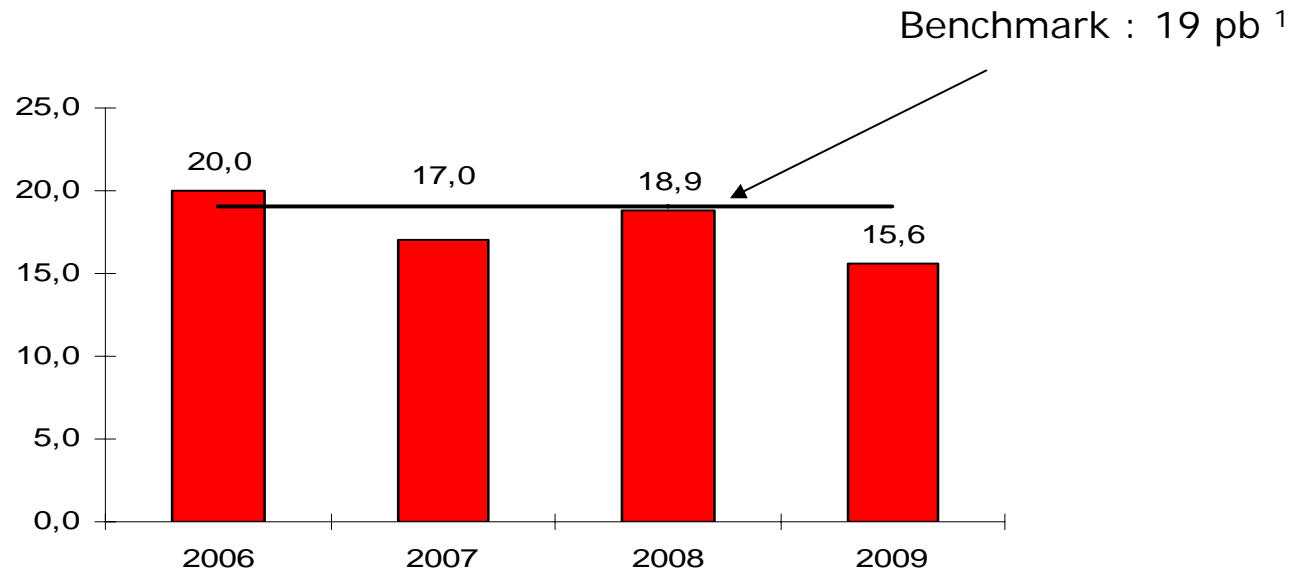
Soit environ 230 M€ en 2009

- **Très bonne performance de la gestion déléguée**, notamment sur les actions en 2009.

3. La performance globale du FRR : la maîtrise des coûts

Coûts de fonctionnement

(en points de base)



¹ Estimation Mc Kinsey

➤ Une diminution sensible des coûts en 2009.

4. Un environnement incertain qui suppose une capacité d'adaptation accrue

➤ Une augmentation des risques globaux :

- ❖ Crise de la dette souveraine

- ❖ Fragilités bancaires

- ❖ Faiblesse de la croissance potentielle, en particulier dans la zone euro.

➤ Éléments de réponse du côté d'une allocation plus flexible :

- ❖ La revue de l'allocation stratégique : désormais annuelle ; d'ici fin 2010.

- ❖ Le rôle du CSI : regard extérieur et expert, trimestriel, sur le pilotage de l'allocation de long terme.

5. Investissement responsable : des réalisations concrètes (intégration)

L'intégration des aspects environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans le portefeuille

<i>En % du portefeuille actions/gestion active</i>	2005	2009
Intégration ESG	48%	85%
Processus ISR	0%	13%

- Depuis l'adoption de la stratégie en 2008, **intégration croissante** des aspects ESG dans l'ensemble des classes d'actifs.

5. Investissement responsable : des réalisations concrètes (droits de vote)

L'exercice actif des droits de vote

	2005	2009
Nombre d'AG votées (en % des AG à voter)	70%	93%
Nombre total de résolutions	7 598	61 082
Proportion de votes POUR	89%	85%
Proportion de votes CONTRE	10%	13%
Proportion d'abstention	1%	2%

5. Investissement responsable : des réalisations concrètes (suivi des risques extra-financiers)

- ❖ Armements controversés (mines antipersonnel, bombes à sous-munitions) (2007-2009) : exclusion d'entreprises du portefeuille
- ❖ Dette souveraine (2008) : définition des territoires porteurs d'un risque de réputation excessif pour le FRR, au vu d'un faisceau d'indices (Birmanie, Corée du Nord, Iran et Zimbabwe)
- ❖ Matières premières (2008) : pas d'investissement dans des produits dérivés portant sur des matières premières agricoles et alimentaires
- ❖ Orientations en matière de « paradis fiscaux » (2009) : pas de relations contractuelles avec les gérants et pas d'investissement dans les titres d'entreprises ou d'Etats, implantés dans ces territoires (liste française)
- ❖ Lancement d'un programme de dialogue avec les entreprises (2009)

5. Focus : relations avec l'industrie financière

- Le renforcement des questions et dispositions relatives à la **solidité financière des gérants**
- Mise en œuvre des **recommandations de Pittsburgh en matière de structure de rémunération** :
- ❖ Prise en compte dans les **questionnaires de candidature et d'offre** : conformité générale aux recommandations faites à Pittsburgh, objectifs pluriannuels de performance, interdiction des bonus garantis au-delà d'un an...
- ❖ Modification du **référentiel d'exercice des droits de vote** : publication dans le rapport annuel des institutions financières concernées des principales caractéristiques de la politique de rémunération.

6. Le FRR, un outil d'ajustement complémentaire pertinent sur le long terme

- Les besoins de financement de la CNAV d'ici 2020 s'aggravent du fait essentiellement de la révision des hypothèses économiques (scénario 2003 caduc, puis crise).
- Mais les effets du choc démographique (arrivée à l'âge de la retraite des générations du Babyboom) expliquent toujours une large part de l'aggravation des besoins de financement de la CNAV entre 2020 et 2040.
- Sous une hypothèse de rendement de 6,3%, les actifs du FRR devraient s'élever à 87 Md€ courants en 2020 (71Md€2009) et permettre de couvrir une partie significative du besoin de financement additionnel.

6. Quelle place pour le FRR dans la réforme des retraites ?

- Ce que dit **la loi** : le FRR doit servir à financer les retraites futures à compter de 2020 versées par les régimes du secteur privé (CNAV et RSI).
- Le FRR ne peut dispenser de faire les réformes nécessaires via les **leviers structurels**, mais c'est un **outil utile pour les accompagner**.
- **L'utilisation du FRR doit être lisible et prévisible** : détermination précise et ferme de son calendrier de décaissement.
- Le FRR, un des rares outils au service de **l'équité intergénérationnelle**.

Par rapport à ce que nous affirmions il y a un an :

- Robustesse de l'outil FRR
- Convictions d'investisseur de long terme
- Capacité à faire face au passif

L'investissement responsable en 2009 : exclusions d'entreprises

Liste des entreprises exclues du portefeuille au 31 décembre 2009
(mines antipersonnel ou bombes à sous-munitions)

ENTREPRISE	PAYS
Alliant Techsystems ATK	États-Unis
General Dynamics	États-Unis
Goodrich	États-Unis
Lockheed Martin	États-Unis
L3 Communications	États-Unis
Raytheon	États-Unis
Singapore Technologies Engineering	Singapour
Textron	États-Unis

Liste française des « paradis fiscaux »

Anguilla	Guatemala	Niue
Belize	Iles Cook	Panama
Brunei	Iles Marshall	Philippines
Costa Rica	Liberia	Saint-Kitts-et-Nevis
Dominique	Montserrat	Sainte-Lucie
Grenade	Nauru	Saint-Vincent et les Grenadines

Source : arrêté du 12 février 2010 pris en application du deuxième alinéa du 1 de l'article 238-0 A du Code général des impôts