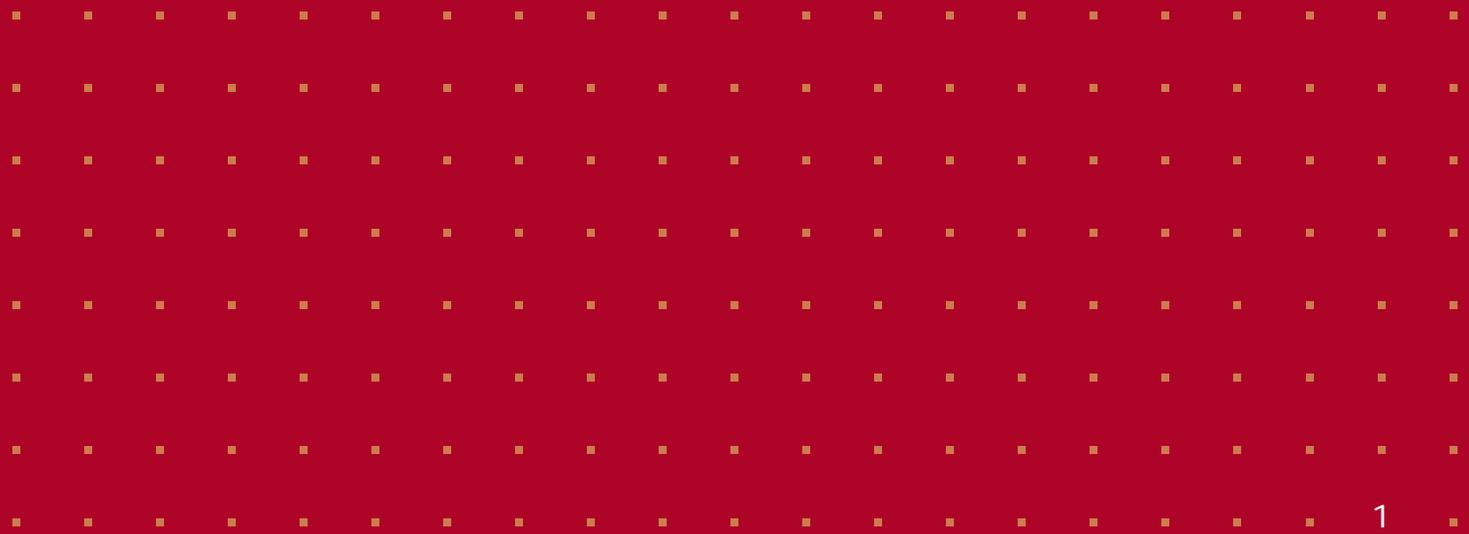
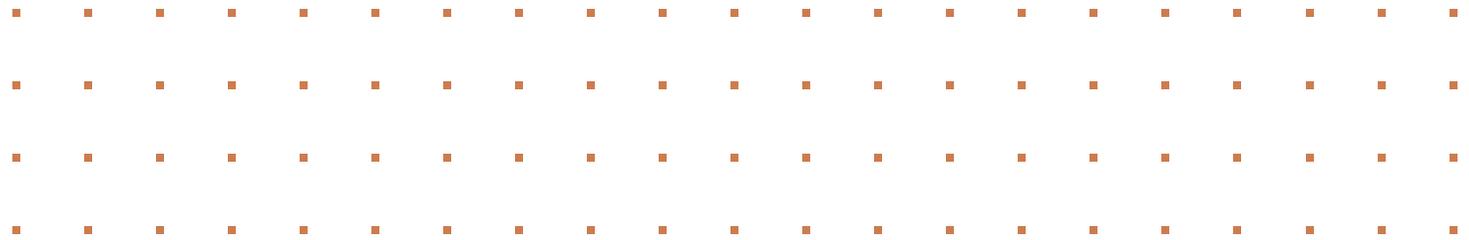




Conférence de presse FRR 10 mars 2011



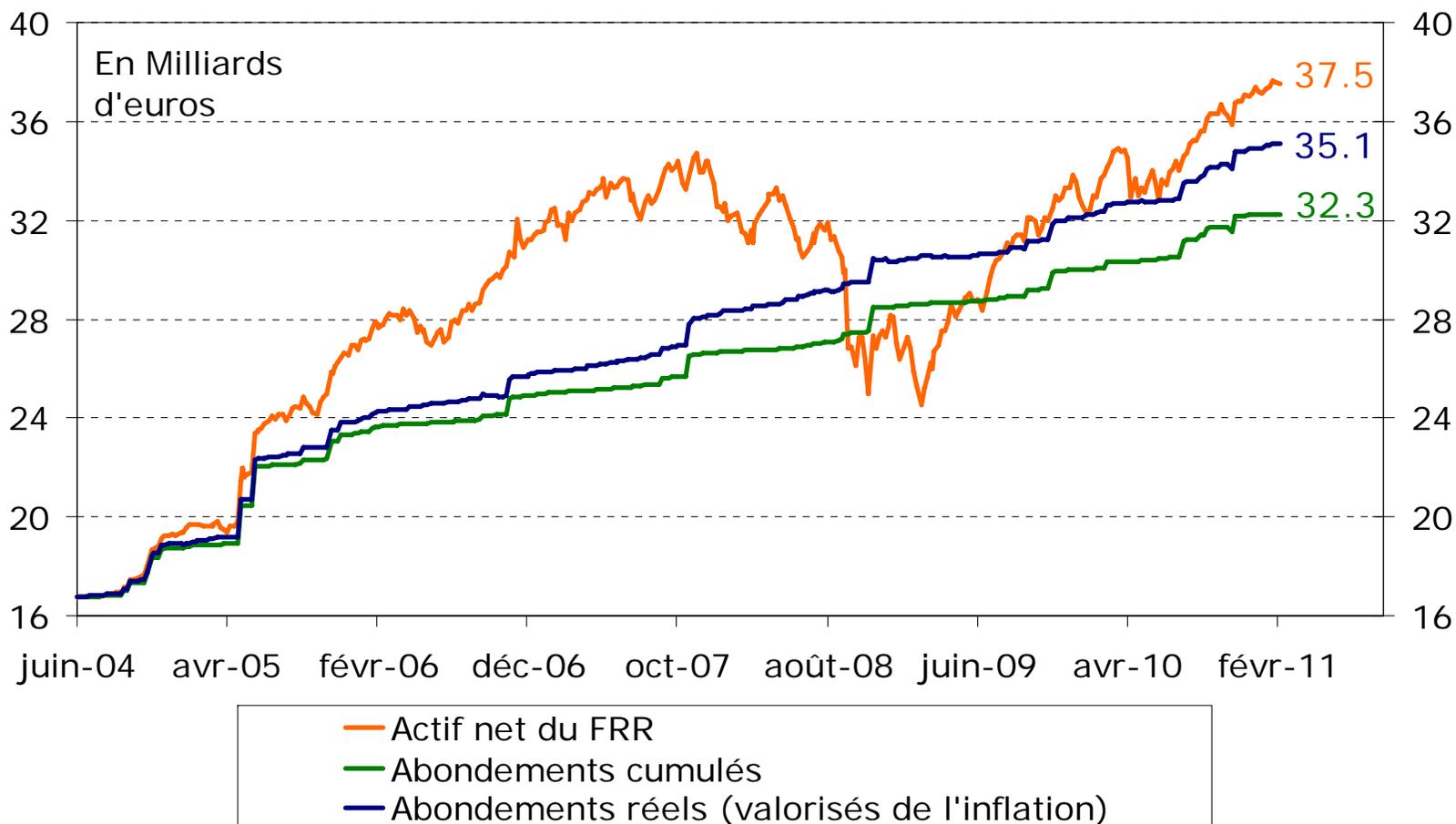
- **Situation de l'actif net à fin 2010**
- **Conséquence de la réforme des retraites : le passif du FRR et la nouvelle allocation stratégique**
- **La mise en œuvre de l'allocation en 2011**

SITUATION DE L'ACTIF NET A FIN 2010

Actif Net : retour au point haut grâce aux abondements et au rebond des marchés

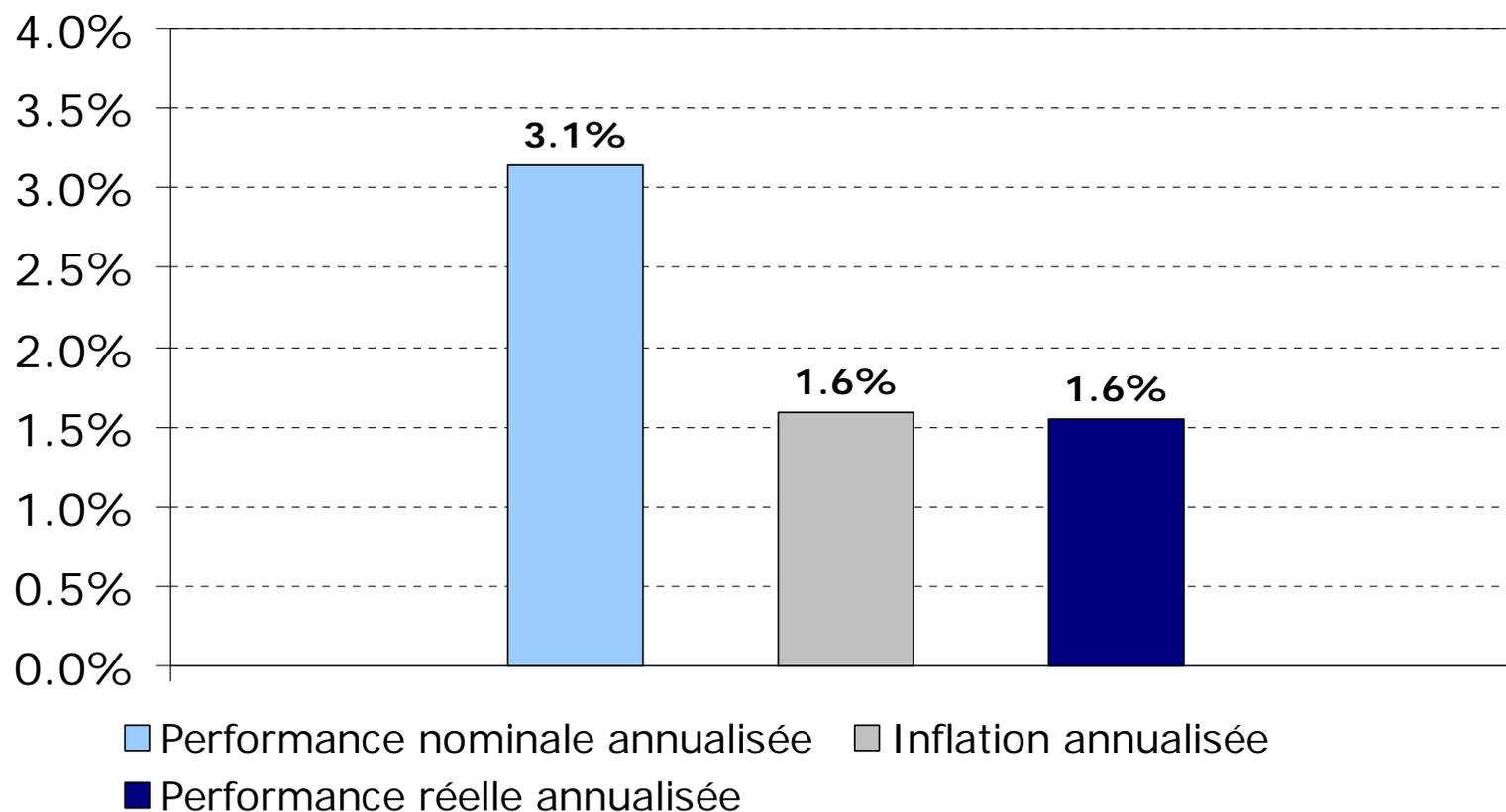
Evolution de l'actif net du FRR

Au 04/03/2011

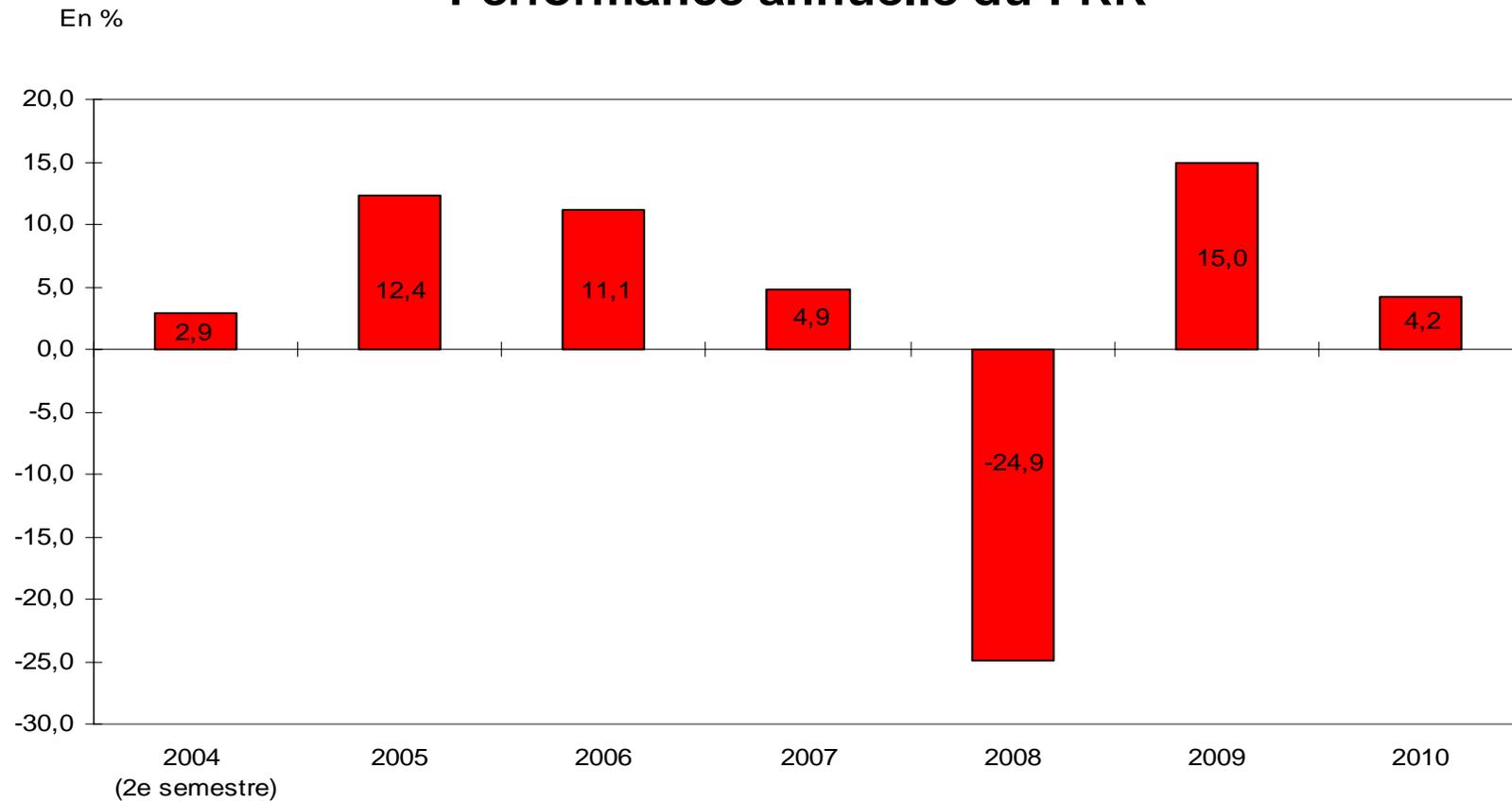


Performance du FRR depuis sa création

Au 04/03/2011



Performance annuelle du FRR



Principales contributions à la performance :

❖ Actions	3.2%
❖ Matières premières	0.1%
❖ Obligations	1.1%
Performance nette avant frais financiers et administratifs	4.4%
❖ Frais financiers et administratifs à déduire	-0,2%
Performance nette sur l'année	4.2%

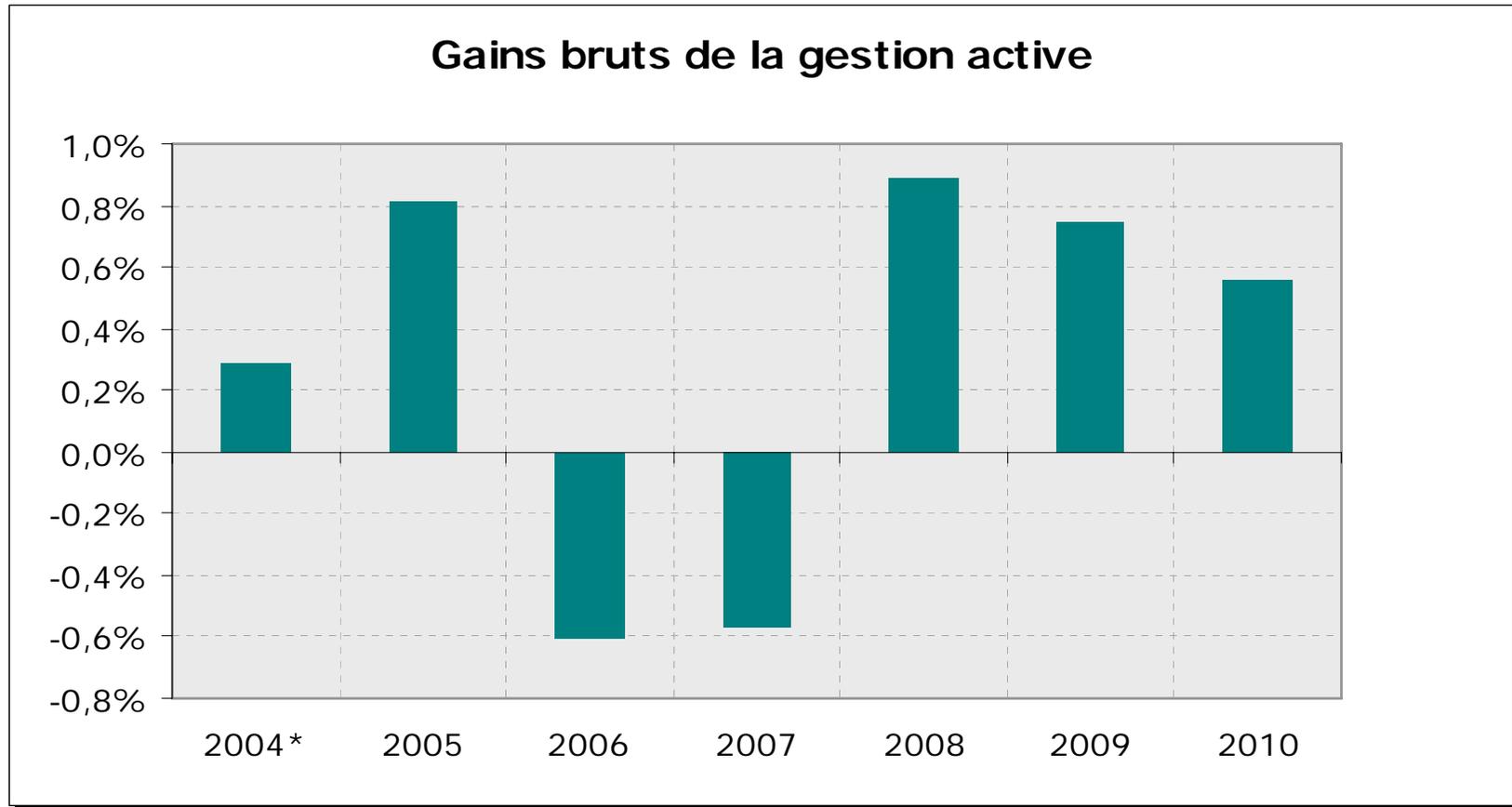
Contributions à la performance relative

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%
Surperformance nette globale de la gestion cotée/ actif total	0.27%

Soit environ 100 M€ en 2010

Performance relative des mandats de gestion active par rapport à leurs indices de référence



* Année 2004 : à partir du 09/07

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 (..) »

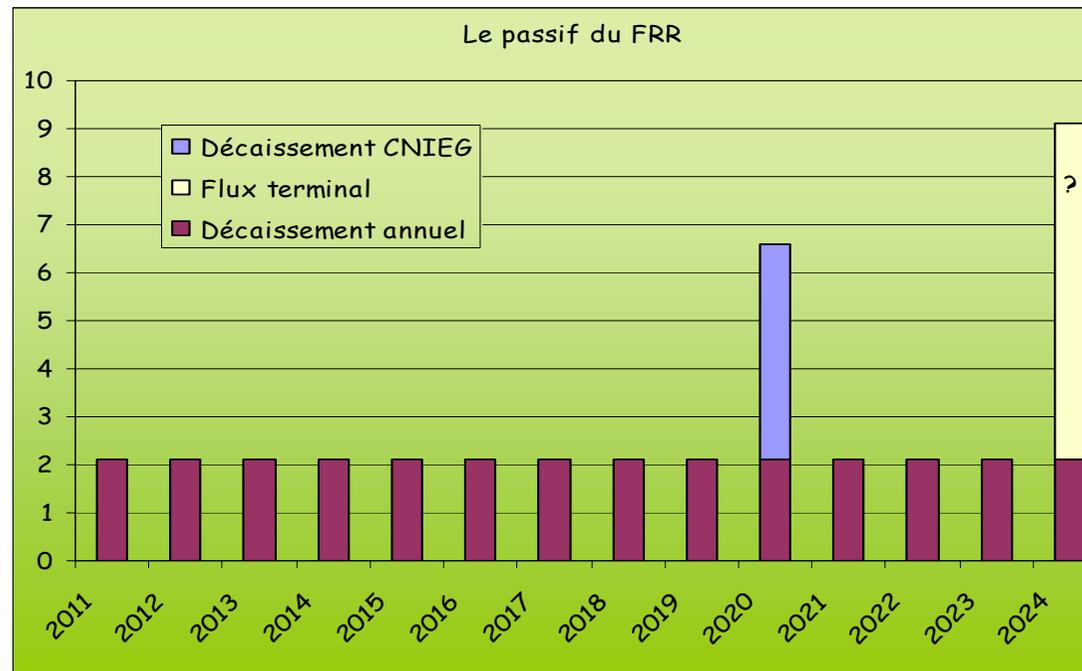
Exposé des motifs

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

II. Un nouveau passif LFSS : Passif FRR

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 CNIIEG** fera l'objet d'un flux unique en 2020



CONSEQUENCES DE LA REFORME DES RETRAITES POUR LE FRR

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

I. Les leçons de la crise : une focalisation sur la gestion des risques

- 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'actifs.

II. La nouvelle allocation stratégique

Les points clés de l'allocation stratégique 2010

Une sécurisation du passif FRR

- Une allocation stratégique composée de **deux grandes poches d'actifs** construites...
- ...dans le cadre d'une **gestion globale des risques** du portefeuille
- Un **ratio de financement** (valeur de l'actif / valeur actualisée du passif) de 138% au départ de la gestion de la nouvelle allocation
- Un **stress test** de -66% sur les actifs de performance conduit à un ratio de financement après stress de plus de 100%.
- Une très large couverture du passif par les seuls **actifs de couverture** (85%)
- Des actifs de couvertures eux-mêmes **très sécurisés et diversifiés**

II. La nouvelle allocation stratégique

Poche de couverture

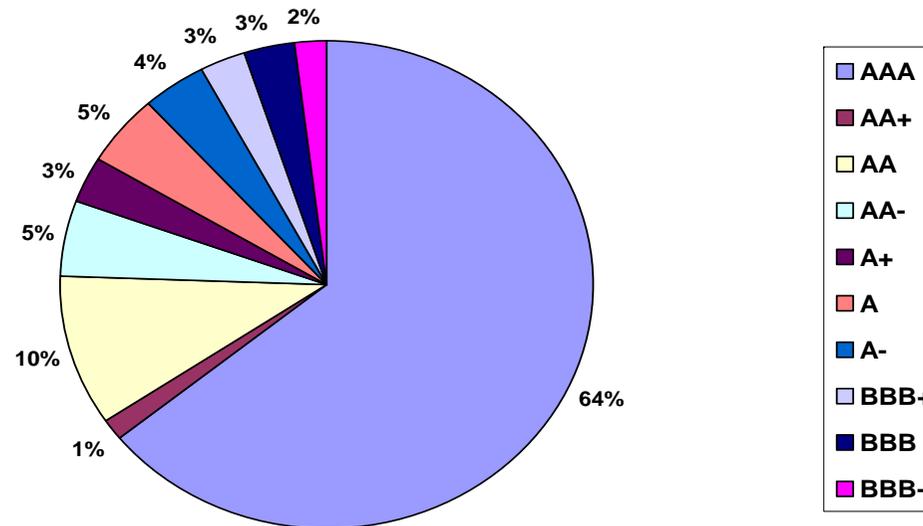
La poche de couverture est diversifiée dans le but d'améliorer le rendement tout en préservant la sécurité.

50 % OAT (maturités correspondent aux flux de décaissement)

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

25% crédit (Investment grade ; émetteurs BBB-)

Répartition par note de la poche de couverture



II. La nouvelle allocation stratégique

Poche de performance : principes de constitution

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

- l'accélération des phénomènes de bulles incite à **conserver une certaine mobilité pour allouer les actifs en fonction de leur risque**
- la recherche de **diversification** demeure pertinente
- la **surpondération des segments de marchés ayant vocation à avoir une croissance plus importante** sur l'horizon d'investissement de 14 ans du FRR (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 la croissance de ces marchés.

II. 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 STRATEGIQUE

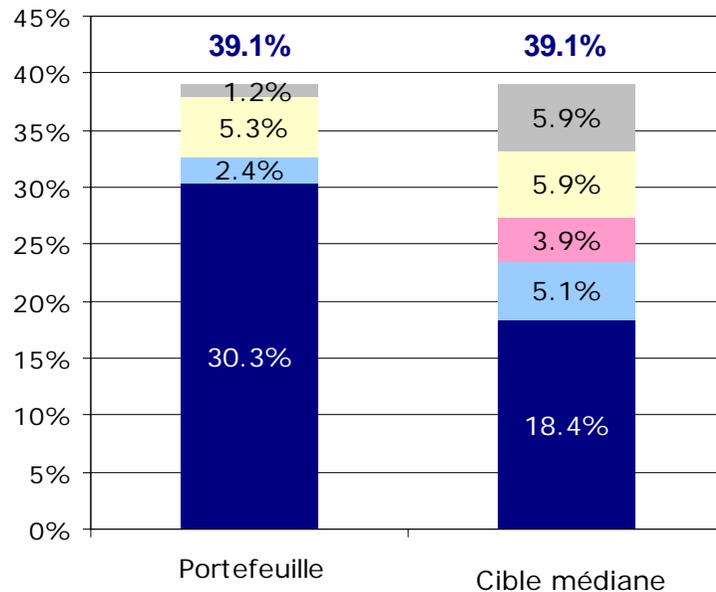
MONTEE EN CHARGE 2011

Allocation d'actifs : diminution des actions «développés» au profit des «émérgents» et restructuration de la poche de couverture

Actifs de performance

Au 31/12/2010

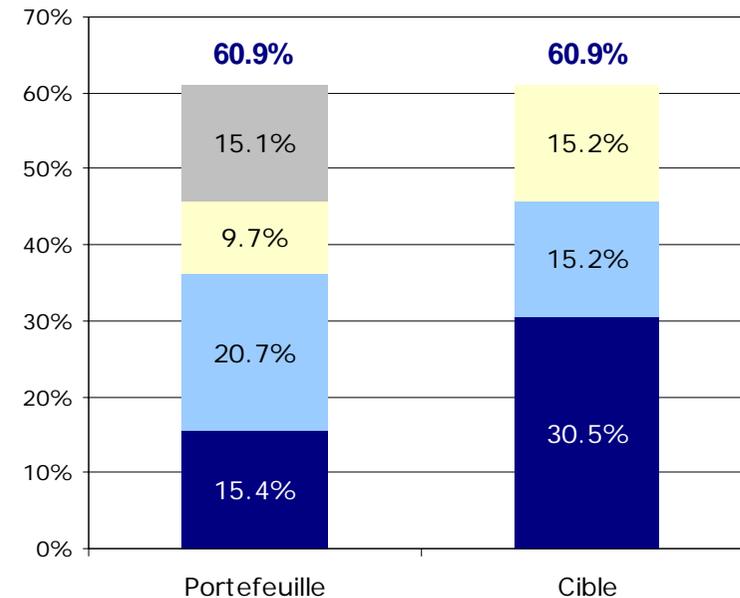
- Actions développées
- Actions émergentes
- Crédit haut rendement
- Actifs réels
- Dettes émergentes



Actifs de couverture

Au 31/12/2010

- OAT / ILB
- Obligations internationales
- Crédit euro et US
- Liquidités



Appels d'offres & sélection de fonds

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

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 actions de sociétés de pays développés

L'investissement responsable (IR) : principaux résultats en 2010

- **Transparence** : publication d'un rapport IR, avec détail des actions depuis 2008 et indicateurs de résultats
- **Intégration** : fin 2010, 100% des mandats de gestion actions intègre des dispositions ESG
- **Politique de dialogue** : participation à de nouvelles initiatives collaboratives (Emerging Markets Disclosure Project, initiative d'Aviva sur les bourses responsables..) et poursuite des votes lors des AG en France et à l'étranger
- **Recherche** : contribution au projet « Universal Owner » (UNPRI) et renouvellement de la Chaire FD&IR

=> **Prix « investisseur responsable 2010 »**

(décerné par Amadéis et Natixis AM)

L'investissement responsable dans le cadre de la nouvelle stratégie financière

- Réaffirmation par le Conseil de surveillance de l'identité d'investisseur responsable du FRR.
- La stratégie 2008-2012, un cadre de référence qui demeure pertinent.
- Travaux courant 2011 : entre adaptation à la nouvelle structure de portefeuille et innovation :

Exemples :

- ❖ *renouvellement des mandats IR,*
- ❖ *réflexions sur les approches thématiques*
- ❖ *reporting ESG des gérants*
- ❖ *poursuite de la promotion de l'IR*



2011 : l'année de l'investissement responsable à Paris

Le FRR Participe activement à la promotion de l'IR dans le cadre de trois manifestations internationales majeures à Paris :

- **Conférence de l'EITI** (Extractive Industries Transparency Initiative) : 2-3 mars 2011
- **Conférence de l'ICGN** (International Corporate Governance Network) : 12-14 septembre 2011
- **Evénement « PRI in Person »** : 15-16 septembre 2011

Conclusions

- Le passif et les objectifs du FRR sont clarifiés ; le FRR a un horizon d'investissement (2024) et un passif clairs.
- 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.

Annexe : le rapport public de la Cour des comptes

Le **rapport public de la Cour des comptes** :

1. exprime de manière nuancée **une déception** après une crise financière historique et dans un contexte de crise durable des finances publiques ;
2. ne met **pas** en évidence **d'erreur de gestion ou de mauvaise utilisation des deniers publics** ;
3. Insiste sur **la nécessaire stabilisation du montant et du rythme des versements à la CADES** au cours des 14 années à venir.

Dans un cadre législatif stabilisé, le rapport de la Cour des comptes conforte la stratégie adoptée par le FRR à la fin de l'année 2010 : le FRR « peut trouver les moyens de rester un instrument utile et flexible ».