

## Les « zinzins » ajustent leurs réserves

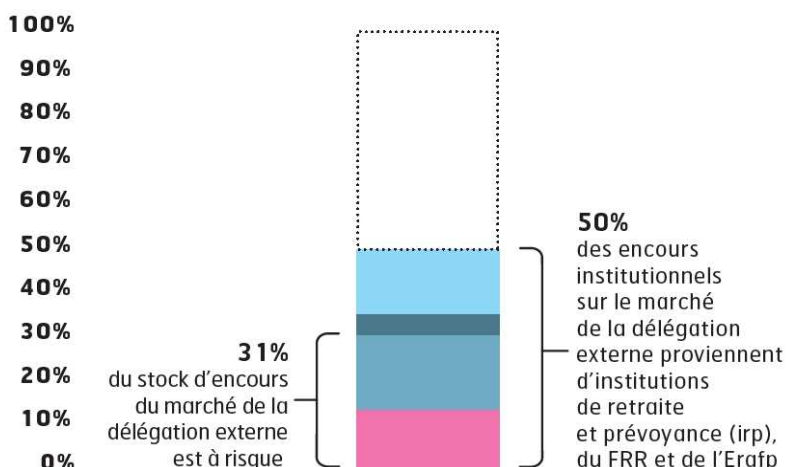
[Les Echos n°20938 du 23 Mai 2011 • page 2](#)

Les groupes de retraite et de prévoyance privilégient les obligations peu risquées adossées à leurs décaissements programmés.

### LE DÉFICIT DES RÉGIMES DE RETRAITE

#### IMPACT SUR LA DÉLÉGATION EXTERNE

■ FRR ■ AGIRC-ARRCO (IRC\*\*) ■ AGIRC-ARRCO (IP\*) ■ AUTRES RÉGIMES DE RETRAITE ET IP\*



IDÉ / SOURCES : IMAGE&FINANCE (\*) INSTITUTIONS DE PRÉVOYANCE (\*\*) INSTITUTS DE RETRAITE COMPLÉMENTAIRE

Depuis 2009, la crise économique a contraint des caisses de retraite à puiser dans leurs réserves pour assurer le paiement des pensions des retraités. L'Agirc-Arrco en tête (lire l'interview ci-dessous). Toutefois certaines caisses, qui disposent d'une pyramide des âges favorable avec une proportion importante de jeunes cotisants, sont encore en phase de croissance.

L'enjeu pour les institutions est d'adapter leurs portefeuilles. Les solutions à apporter sont complexes, car elles touchent au cœur même de la mission de l'institution et ont un impact sur tous les aspects de la gestion de leurs réserves : définition du budget de risque, modification de l'allocation des actifs, sélection éventuelle de nouveaux prestataires... « Une solution fréquemment mise en œuvre consiste à adosser aux décaissements prévus des obligations peu risquées, détenues jusqu'à leur échéance. Certaines institutions cantonnent ces obligations au sein d'une poche et continuent de gérer activement le reste de leur portefeuille, dans l'objectif d'en maximiser la rentabilité », explique Frédéric Pétiniot, directeur général du cabinet de consultant Amadeis.

#### Obligations d'entreprise

« Les acteurs privilégient les obligations d'entreprise au détriment des emprunts d'Etat. La détention d'obligations se fait par ailleurs davantage en direct, détaille Vincent Puche, président du cabinet de conseil Insti7. Ils vont jusqu'à segmenter les mandats par typologie de dette (émetteurs financiers, industriels, souverains, dette sécurisée...) pour les confier à des gérants spécialisés. » Ils mènent également des réflexions sur l'allocation en actifs de diversification comme les obligations convertibles ou des actifs de pays émergents. « Pour les pays émergents, aussi bien en termes de dette que d'actions, c'est une analyse des situations par pays qui est davantage mise en œuvre », ajoute-t-il. L'immobilier, le capital-développement ou la trésorerie longue sont également au cœur des réflexions.

Parallèlement, les groupes de retraite et de prévoyance fusionnent. Si l'effet de taille pousse quelques-uns à créer leur société de gestion, « *ces aménagements s'inscrivent de plus en plus dans le cadre de rapprochements entre caisses de retraite qui cherchent, outre des économies d'échelle, à avoir un meilleur équilibre financier à long terme* », juge Frédéric Pétiniot. Dans la tourmente, le Fonds de réserve pour les retraites (FRR) a changé de mission. Créé en 2001 pour compenser les déficits du régime général à partir de 2020, il a décaissé cette année. Ainsi, jusqu'en 2024, il va verser 2,1 milliards d'euros par an à la Cades (Caisse d'amortissement de la dette sociale). Du coup, le FRR a préféré les obligations et rangé les actions logées dans une poche d'actifs de performance, avec les matières premières, l'immobilier, les infrastructures...

S. L. P.