

# Fonds à prestations définies : les évolutions démographiques entraînent une décollecte nette

**Clients importants des gestionnaires de fonds, les régimes de retraite à prestations définies voient une partie de leurs actifs diminuer à cause d'un manque de réserve ou d'une mauvaise estimation des indices boursiers. La situation est d'autant plus compliquée que, selon Pierre Bollon, délégué général de l'AFG, les entreprises "qui conservent le risque final, si le fonds est sous financé, sont de moins en moins enclines à cette responsabilité".**



Pierre Bollon  
Délégué général  
AFG

— *De quelle manière l'activité de gestion pour compte de tiers est-elle liée aux régimes de retraite ?*

Les régimes de retraite par capitalisation sont historiquement dans le monde les principaux clients institutionnels des sociétés de gestion. Bon nombre de ceux-ci ont, en effet, réalisé qu'il est pour eux plus efficace de déléguer à des entités spécialisées, qu'ils peuvent mettre en concurrence, la gestion de tout ou partie de leurs réserves. À chacun son métier en somme. Aujourd'hui, cette évolution continue, mais elle prend des formes nouvelles, ne serait-ce que parce que les fonds de pension "classiques" anglo-saxons – dits "à prestations définies" car ils versent des retraites représentant une fraction prédéterminée des salaires d'activité – sont en pleine évolution et connaissent certaines difficultés.

— *Quelles sont les limites des fonds de pension à prestations définies ?*

Tout d'abord, beaucoup d'entre eux n'avaient pas correctement anticipé la croissance de leurs charges et donc de leur passif, et n'avaient pas, du coup, constitué des réserves suffisantes. Ensuite, et ce sont malheureusement souvent les mêmes, nombre d'entre eux avaient, à l'actif, trop compté sur une

croissance rapide des indices boursiers et ont été impactés fortement par l'éclatement de la bulle de la fin du siècle. Enfin, c'est le plus grave, les entreprises – ou les branches professionnelles selon le cas – qui conservent dans ce système le risque final si le fonds est sous-financé, sont de moins en moins enclines à prendre cette responsabilité, d'ailleurs mise davantage en exergue par les normes IFRS qui les empêchent désormais de la cacher dans leur "hors-bilan".

— *Cela a-t-il eu un impact sur leur politique de placement ?*

Oui, bien entendu ! D'autant plus que ces fonds savent qu'ils vont être à plus ou moins brève échéance en décollecte nette en raison des évolutions démographiques même s'ils ne sont pas fermés aux nouveaux entrants. Ils ont donc renforcé significativement leur gestion actif-passif et adaptent leur politique de placement à ces contraintes. Celles-ci ont aussi été renforcées par l'adoption de réglementations leur imposant d'être "solvables" à tout moment, à quelques rares assouplissements près. Le résultat de tout cela est le plus souvent, en pratique, une diminution progressive de la part investie en actions. On voit aussi se réduire la part des mandats diversifiés, au profit d'une

gestion dite "cœur-satellite", le cœur représentant les placements sécuritaires et le reste, de montants plus limités, des poches spécialisées de recherche de performance. La "performance absolue" gagne ainsi du terrain par rapport à la gestion collée à des indices de marché. La gestion alternative tout comme la

*"La gestion alternative tout comme la gestion socialement responsable et le private equity sont en forte croissance. Pour les gestionnaires français, cette évolution de leur clientèle internationale est bienvenue."*

gestion socialement responsable et le private equity sont quant à eux en forte croissance. Pour les gestionnaires français, cette évolution de leur clientèle internationale est bienvenue, car elle correspond aux caractéristiques de notre industrie, qui est réputée pour son aptitude à l'innovation et pour laquelle les fonds à prestations définies resteront longtemps encore des clients essentiels et exigeants.

— Si les régimes en prestations définies marquent le pas, cela veut-il dire que le marché de la retraite d'entreprise va perdre de l'importance?

Oui et non. Oui, parce que désormais les épargnants savent qu'ils ne pourront pas compter seulement sur les retraites publiques en répartition, même renforcées par des mécanismes de préfinancement du type du Fonds de réserve des retraites (FRR), et sur les retraites d'entreprises: ils vont donc, et l'industrie financière doit s'y adapter en proposant des produits *retail* adéquats et en mettant plus l'accent sur le

conseil, épargner eux-mêmes de plus en plus dans une optique de retraite.

Non, parce que, parallèlement, les régimes d'entreprise en contributions définies prennent leur essor. Ces systèmes ne garantissent pas une pension complémentaire basée sur le niveau du salaire antérieur, mais fournissent une prestation dépendant directement de l'effort d'épargne du salarié, du complément versé le cas échéant par l'employeur et de l'incitation, notamment fiscale, consentie par l'État. Ces systèmes ont, dans le monde entier, le vent en poupe. Aux États-Unis, ce sont les 401 K. En France, c'est le PERCO,

Plan d'épargne retraite collective, investi en OPCVM spécifiques, les fonds communs de placement d'entreprise (FCPE) et bénéficiant d'abondements défiscalisés des employeurs. En moins d'un an, les PERCO ont conquis plus de 100 000 salariés actifs dans plus de 20 000 entreprises, ce dont nous nous réjouissons. Notre ambition est que ce type de produit fasse école partout en Europe et nous y travaillons avec notre association européenne, l'EFAMA, qui promeut à juste titre l'EPPA (*European Personal Pension Account*). ●

Propos recueillis par Andréane Fulconis-Tielens.

RB

REVUE BANQUE

# L'ÉPARGNE RETRAITE

## Un marché en devenir

REVUE BANQUE n° 679 - avril 2006

### BON DE COMMANDE

#### ■ Je souhaite commander :

..... ex. du n° 679 - avril 2006 de la Revue Banque  
Tarifs (TTC, port inclus) France ou export : 30 € le numéro.

#### ■ Je joins mon règlement à l'ordre de La Revue Banque

pour un total de ..... euros TTC.

n° TVA pour les pays de CEE .....

par chèque  par carte bancaire

(sauf American Express et Diner's Club)

n° ..... Expire fin .....

#### ■ À retourner à La Revue Banque 18, rue La Fayette 75009 Paris

Tél. 01 48 00 51 37 - Fax : 01 47 70 31 67

Nom .....

Prénom .....

Société .....

Adresse. ....

.....

.....

Code postal..... Ville .....

Tél : .....

E-mail .....



Date et signature