



**PRÉFON-RETRAITE
RAPPORT DE GESTION 2021**

Préfon

La retraite et la prévoyance
de la fonction publique

p 3	■ Éditorial du Président
p 4	■ Faits marquants 2021
p 6	■ Préfon et l'épargne-retraite / Chiffres clés 2021
p 7	■ Gestion technique, administrative et comptable
p 12	■ Situation financière du régime
p 18	■ Engagement ISR <ul style="list-style-type: none"> ■ Notations ISR du portefeuille du régime ■ Points d'attention sur les risques extra-financiers ■ Indicateurs ESG thématiques ■ Éléments de démarche climat ■ Éléments de démarche biodiversité ■ Politique d'engagement, dont résultats des votes en assemblée générale



Philippe Sebag
Président de l'association Préfon

Alors que 2021 a vu s'accroître encore les incertitudes économiques et sociales, nous pouvons nous féliciter de la bonne tenue du régime Préfon-Retraite, dont les engagements sont couverts à un taux très solide de 126%, en progression de 6 points. Les choix de gestion du régime montrent une nouvelle fois leur caractère sûr et prudent, permettant de conserver des marges de manœuvre pour l'avenir.

Dans la même perspective, parvenu à mi-mandat, il m'est possible de faire un premier bilan sur notre feuille de route pour 2024, qui portait notamment l'engagement d'informer, d'accompagner, de conseiller, mais également d'aller vers plus de responsabilité sociale et environnementale. Nous avons poursuivi nos efforts de transparence en interaction avec nos affiliés, qui ont été informés continuellement des travaux menés, des démarches de contrôle et de surveillance de la gestion du régime, des évolutions envisagées. Ceci a été rendu possible à travers un dispositif éditorial complété, mais aussi avec le développement des fonctionnalités du site commercial, désormais multisolutions et donnant l'accès à un espace client renouvelé.

Nous avons beaucoup œuvré pour faire de Préfon un acteur institutionnel pesant sur les pratiques des investisseurs et leurs responsabilités sociales. Nous avons rejoint plusieurs coalitions nationales et internationales sur des enjeux forts pour l'association, comme la transition juste, la finance à impact, nous animons au sein du FIR un groupe sur l'entreprise à mission, etc. En plus de nous exprimer ainsi sur notre vision de l'ISR, nous avons poussé pour la mettre en pratique pour le régime. À cet effet, notre influence commence à se faire sentir à travers nos priorités de vote aux assemblées générales d'actionnaires, ce qui montre qu'un certain niveau d'exigence peut être réaliste. Les progrès accomplis dans l'établissement d'indicateurs ESG homogènes avec les quatre assureurs du régime est de même une belle avancée collective.

C'est pour cela que la récompense obtenue pour la première fois par Préfon-Retraite sur les questions d'ISR, avec un TOP de Bronze 2021 du PER dans la catégorie « Meilleur contrat ISR », est à mettre au crédit de l'ensemble des gestionnaires des actifs du régime. Elle nous conforte dans le processus de dialogue exigeant mené avec eux, que nous entendons poursuivre pour améliorer en continu la qualité extra-financière des investissements, conformément à nos valeurs et à celles des agents de la fonction publique que nous représentons.

Nous avons aussi fait évoluer plusieurs dispositions du contrat souscrit auprès de CNP Assurances, avec entre autres une garantie-décès en phase de cotisation ou encore la mensualisation des rentes. Comme cela était prévu dans la feuille de route, nous avons travaillé en parallèle sur des solutions collectives d'épargne-retraite pour la sphère publique, tout en continuant d'envisager un abondement par l'employeur public de l'effort d'épargne individuel. Parmi d'autres mesures pouvant bénéficier à la retraite des agents, nous avons voulu montrer qu'un dé plafonnement des cotisations au PER avait du sens pour mieux orienter l'épargne vers des emplois économiques longs, au service de la relance en France et en Europe. C'est aussi le sens des discussions que nous avons eues avec CNP Assurances sur le recours au support d'investissement FRPS¹ pour le régime, qui lui permet de conserver l'ensemble de ses garanties tout en élargissant ses capacités d'investissement à long terme dans l'économie.

Comme nous nous y employons dans ce rapport, nous ne manquerons pas de continuer à rendre compte à nos affiliés des développements concernant le régime et du rôle de l'association dans leur pilotage.

1- Fonds de retraite professionnelle supplémentaire (FRPS), véhicule suivant une réglementation européenne spécifique, étendue en France à la retraite individuelle, permettant entre autres de moins pénaliser pour l'assureur le choix de placements de long terme.



9 FÉVRIER

TRANSMISSION AUX ASSUREURS DES PRIORITÉS DE VOTE PRÉFON

Pour la première fois, l'association a déterminé au regard de l'actualité économique et sociale quatre axes prioritaires pour les votes aux assemblées générales d'actionnaires : répartition des efforts face à la crise, égalité hommes-femmes en entreprise, urgence climatique et contrôles contre la fraude 2.0.

21 MARS

ENTRÉE EN VIGUEUR DU RÈGLEMENT SFDR

Le règlement européen sur la publication d'information en matière de durabilité dans le secteur financier (Sustainable Finance Disclosure Regulation, SFDR) conduit à l'auto-classification des processus de gestion et des produits financiers en 3 catégories :

- Article 6 : pas de caractéristiques sociales et environnementales ;
- Article 8 : promotion de caractéristiques sociales ou environnementales ;
- Article 9 : objectif d'investissement durable (quantifiable et évalué).

Préfon-Retraite se classe dès lors article 8, avec une partie d'investissements durables au sens de la réglementation.

8 AVRIL

PRÉFON SIGNE LA DÉCLARATION SUR LE SECTEUR DES MAISONS DE RETRAITE

Préfon apporte son soutien à la coalition d'investisseurs pour plus d'exigences sociales dans le secteur des maisons de retraite, en signant un appel coordonné par la fédération syndicale internationale UNI global union visant à améliorer les conditions de travail et la qualité de la prise en charge dans les maisons de retraite médicalisées, dont les dysfonctionnements ont été mis en lumière par la pandémie.

14 JUIN

RÉPONSE À LA CONSULTATION DE LA COMMISSION EUROPÉENNE SUR LE VIEILLISSEMENT

Via l'association des institutions de retraite du secteur public en Europe (EAPSPI), Préfon a contribué au débat public pour soutenir l'autonomie et la participation sociale des personnes âgées en Europe, mettant en avant l'importance d'un niveau adéquat de retraite, en plus d'autres facteurs : par exemple, un logement convenable, des services de santé, des soins...

24 SEPTEMBRE

ANNONCE DE LA CRÉATION D'UNE GARANTIE-DÉCÈS, DE LA MENSUALISATION DES RENTES ET DE L'ÉVOLUTION DES FRAIS

La notice d'information a été adressée à tous les cotisants du régime pour leur faire part des évolutions intervenant au 1^{er} janvier 2022. Fruit d'un travail mené par l'association avec CNP Assurances, Préfon-Retraite intègre désormais une garantie-décès avant la liquidation de la prestation, la mensualisation des nouvelles rentes à liquider et une évolution de la structure des frais diminuant le taux des frais sur versements.

3 NOVEMBRE

PRÉFON MARQUE SON ENGAGEMENT EN FAVEUR DE LA TRANSITION JUSTE ET DE LA FINANCE À IMPACT

À l'occasion de la COP26 ont été annoncées deux initiatives de place importantes pour les acteurs financiers, que Préfon a choisi de rejoindre. En marge de la COP26, l'association devient donc membre observateur d'Investisseurs pour une transition juste (*Investors for a just transition*) et soutien de la déclaration pour le développement de la finance à impact. Outre la fermeture des activités industrielles très carbonées ou polluantes, une transition juste passe par la décontamination, la restauration et la réaffectation des sites, la reconversion des travailleurs, l'investissement dans les énergies propres, dans l'efficacité énergétique et le soutien aux PME. Pour Préfon, la transition énergétique va de pair avec un impératif de justice sociale, à travers des initiatives prévenant les conséquences sociales négatives de la disparition de certains types d'activités très émettrices de gaz à effet de serre.

18 NOVEMBRE

PISTES POUR LES COMPLÉMENTS ET SUPPLÉMENTS DE RETRAITE DES FORCES DE DÉFENSE ET DE SÉCURITÉ

En tant que membre de la Fédération Jonxio, Préfon contribue à développer les réflexions sur les compléments et suppléments de retraite pour les forces de défense et de sécurité. Le cahier élaboré pour le Grand débat Jonxio 2021 avance ainsi 6 propositions, partant d'un panorama général des retraites des forces de défense et de sécurité et des spécificités d'emploi et de gestion des carrières. Des solutions complémentaires à celles existantes sont ainsi formulées, comme la simplification du PER ou encore l'abondement de l'épargne-retraite dans le secteur public.



LES RÉCOMPENSES 2021

Chaque année, **ToutSurMesFinances.com** récompense avec l'aide d'un jury indépendant les meilleurs PER individuels ou PERin proposés en France en décernant des prix : les TOP PER. Le contrat Préfon-Retraite, souscrit par l'association Préfon auprès de CNP Assurances, s'est vu ainsi décerner cette année le TOP de Bronze 2021 du PER dans la catégorie « Meilleur contrat ISR ».



Le contrat Préfon-Retraite a reçu le label excellence 2021 des Dossiers de l'épargne récompensant les meilleurs contrats d'assurance, d'épargne et de banque.



Dans l'enquête annuelle de la Drees², les résultats statistiques relatifs à 2020 (dernières données disponibles) montrent une augmentation significative des cotisations aux régimes d'épargne-retraite supplémentaire par rapport à 2019, à 16 Mds€ (+21%). Cette hausse conduit à une augmentation de presque un point de pourcentage des cotisations à la retraite supplémentaire dans la part des cotisations de retraite, à 5,1% du total tous régimes confondus. Ce fait relativement nouveau est en partie lié aux moindres cotisations aux régimes légalement obligatoires dans le contexte pandémique, avec un dispositif de chômage partiel massif. Du côté des prestations, la part des régimes supplémentaires reste stable, avec 2,1% des prestations de retraite tous régimes confondus.

Les régimes individuels (y compris pour les indépendants) ont connu eux aussi selon la Drees une nette augmentation de leur collecte, atteignant 8,6 Mds€ (+59%). Les cotisations au Plan d'épargne retraite (PER) individuel compte désormais pour un peu moins de la moitié de la collecte en 2020. Des précautions s'imposent néanmoins, en particulier

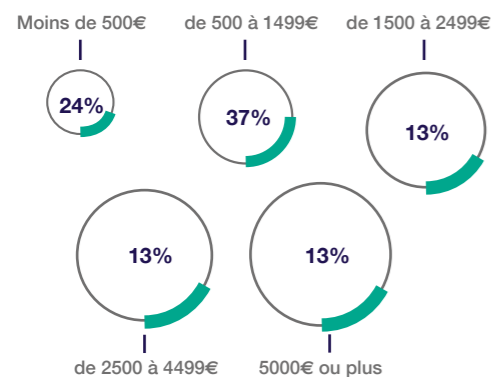
dans cette phase de recombinaison des produits d'épargne-retraite. En effet, comme l'indique la Drees, « il n'est pas possible de distinguer [les cotisations] provenant de créations de contrats et celles issues de transferts d'anciens contrats », voire de rachats dans certains cas. L'incitation fiscale à transférer un contrat d'assurance-vie vers un PER, applicable jusqu'au 1^{er} janvier 2023, peut être un élément d'explication alimentant en particulier les transferts.

Cette évolution se reflète dans l'augmentation de la cotisation moyenne, qui atteint 3 260€ en 2020, en hausse de 44%, à relier pour la Drees avec un « versement initial à l'ouverture du dispositif [...] généralement plus élevé que les versements suivants », toujours du fait des transferts.

Pour ce qui concerne les régimes dédiés aux agents de la fonction publique, pour lesquels les échanges avec les autres acteurs historiques permettent de disposer de chiffres de collecte nette, les cotisations à Préfon-Retraite dépassaient en 2020 la moitié du total.

PART DES COTISANTS À UN PRODUIT DE RETRAITE INDIVIDUEL EN 2020, SELON LA TRANCHE ANNUELLE DE VERSEMENT

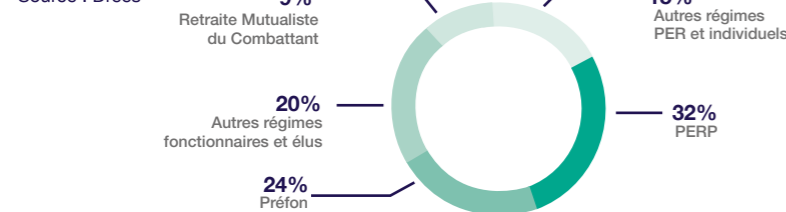
Source : Drees



Sur l'ensemble des provisions mathématiques des dispositifs de retraite supplémentaire, c'est-à-dire des droits accumulés par les bénéficiaires (250 Mds€), les produits souscrits dans un cadre personnel hors indépendants comptent pour 25%, avec 62,8 Mds€. Préfon représente là encore une part significative de ces encours, à hauteur de 24%.

RÉPARTITION PAR TYPE DE PRODUITS DE L'ÉPARGNE-RETRAITE INDIVIDUELLE EN 2020 (DROITS ACCUMULÉS)

Source : Drees



2- Les retraités et les retraites édition 2022, juin 2022 (https://drees.solidarites-sante.gouv.fr/sites/default/files/2022-05/DREES-Pano-Retraite%3%A9-2022.pdf)

CHIFFRES-CLÉS 2021

398 500 NOMBRE D'AFFILIÉS AU RÉGIME AU 31 DÉCEMBRE 2021

17,6 MDSE MONTANT DES ACTIFS SOUS GESTION (EN VALEUR BOURSIÈRE)

13,9 MDSE MONTANT DES ENGAGEMENTS

125,8% TAUX DE COUVERTURE RÉGLEMENTAIRE 2021

+0,43% AUGMENTATION DE LA VALEUR DE SERVICE DU POINT AU 1^{ER} JANVIER 2022

0,0941€ VALEUR DE SERVICE DU POINT 2021

1,8154€ PRIX D'ACQUISITION DU POINT 2021

LE GUIDE DE LA RETRAITE DE LA FONCTION PUBLIQUE

Embrassant l'ensemble des mécanismes de constitution de droits à pension en France, l'édition 2021 du guide Préfon des retraites vise à accompagner les agents de la fonction publique en répondant aux questions les plus souvent posées sur les règles applicables, de manière pratique et accessible au plus grand nombre.

Il permet aussi à chacun de faire le point sur les démarches à accomplir et sur les points d'attention, notamment les enjeux liés à la diminution des revenus une fois à la retraite et de la nécessité plus ou moins grande d'épargner pour y faire face.



RÉVERSION ET GARANTIE-DÉCÈS

À partir du 1^{er} janvier 2022, les nouveaux droits acquis au régime Préfon-Retraite font l'objet d'une garantie-décès jusqu'à la liquidation de la prestation. Cette garantie, qui se substitue désormais à la réversion en phase de cotisation, concerne également les droits acquis avant 2022 si l'option de réversion avait été sélectionnée, sans distinction entre compartiments C0 (non PER) et C1 (éligible au PER). Il appartient à chaque affilié de désigner un ou plusieurs bénéficiaires, qui pourront choisir en cas de décès entre le versement d'un capital à concurrence de la valeur

de transfert des droits acquis et la perception de 60% des droits à rente. Dans ce dernier cas, une condition d'âge demeure : le bénéficiaire doit avoir atteint 55 ans.

En phase de prestation, l'option de réversion reste inchangée : en fonction de l'option souscrite, elle ouvre droit à une fraction de la rente principale.

L'allocation d'orphelins peut en outre être servie aux enfants laissés orphelins de père et de mère de moins de 21 ans (25 ans s'ils poursuivent des études) à concurrence de 60% des droits acquis.

ASPECTS TECHNIQUES

Au 1^{er} janvier 2022, la valeur de service a augmenté de 0,43%. Cette évolution n'atteint donc pas l'objectif de la charte de pilotage de revalorisation partagée entre l'association et l'apêriteur du régime ; celle-ci met en effet en œuvre un suivi conjoint dans la durée de la capacité du régime à maintenir le pouvoir d'achat des rentes. Or, la revalorisation ne couvre pas l'inflation de l'année 2021 (1,6% – indice des prix à la consommation hors tabac de l'Insee).

L'évolution cumulée de la valeur de service au cours des dix derniers exercices atteint quant à elle +2,72%. Les années 2012-2017 ont en effet vu une forte modération de la revalorisation, avant que la réglementation ne rende possible d'apprécier le taux de couverture des engagements sur une base plus économique.

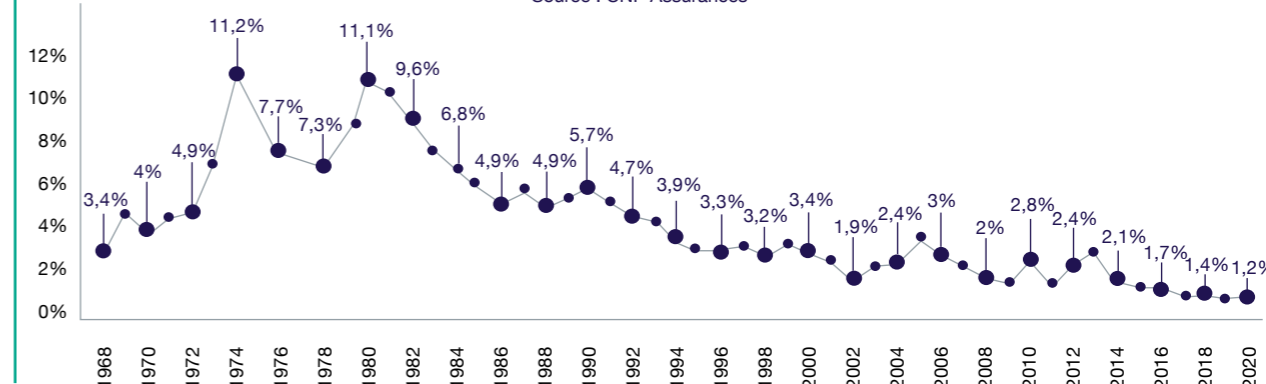
L'inflation sur la décennie (6,9%) a donc été supérieure à cette évolution ; depuis 2017, la différence est moindre, même si elle n'est pas négligeable (4,4% d'inflation – indice des prix à la consommation hors tabac de l'Insee). Pour autant, d'autres aspects doivent être pris en compte pour compléter cette « revalorisation apparente » du régime.

Le régime Préfon-Retraite apporte plusieurs garanties : la 1^{ère} garantie est celle d'une rente viagère, la 2^{ème} est que cette rente acquise ne peut pas baisser. En outre, le tarif comprend un taux technique implicite, défini comme le taux d'actualisation permettant d'égaliser les cotisations d'une année et les engagements qui en sont issus, ce qui se rapproche d'une revalorisation précomptée. En moyenne, au fil de la séquence des cotisations, il a été de 1,0% dans la dernière décennie. L'application d'un tel taux en phase de cotisation représente un gain de plus de 15% à la liquidation par rapport à la plupart des plans d'épargne-retraite existants, dont le taux technique implicite est nul. La rente perçue est donc toutes choses égales par ailleurs plus élevée pendant de nombreuses années, même dans l'hypothèse où la revalorisation du point serait ensuite moins dynamique.

La valeur d'acquisition a quant à elle augmenté de +1,43% au 1^{er} janvier 2022, évolution d'un point supérieure à la valeur de service, finançant en partie l'introduction de la garantie-décès (cf. ci-dessus). Le reste des coûts est assumé directement par le régime grâce à sa solidité financière. Cette évolution a eu un impact limité sur le taux technique implicite, égal à 0,32%.

SÉQUENCE DE REVALORISATION DES DROITS À PRESTATION EN CAPITAL PRÉFON-RETRAITE

Source : CNP Assurances



Avec l'évolution du mode de calcul de la valeur de rachat ou de transfert en 2018, pour la fonder sur la somme des cotisations nettes de prélèvement revalorisées à un indice commun, un travail a été effectué avec l'assureur pour évaluer les taux de revalorisation des exercices antérieurs à 2019. En se fondant sur le rendement comptable des actifs détenus, il a été ajusté de sorte que la somme des valeurs de transfert soit équivalente à celle qui prévalait dans l'ancienne méthode de calcul.

On note qu'en moyenne, la revalorisation tirée de ces travaux couvre l'inflation sur la période 1968-2003. Depuis 2004, en revanche, les coefficients retenus et la revalorisation appliquée pour les exercices 2019 à 2021 dépassent en moyenne de 0,9% l'inflation (indice des prix à la consommation hors tabac de l'Insee). En 2021, même si la revalorisation a été maintenue au niveau de 2020 (1,15%), elle n'atteint pas l'inflation, qui s'élève à 1,6%.

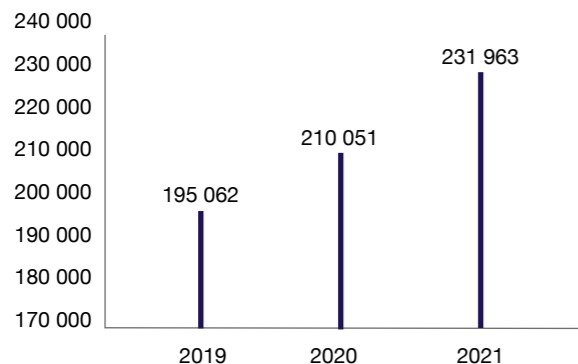
ACTUALITÉ DE LA GESTION ADMINISTRATIVE

Après les difficultés de gestion rencontrées dans le contexte de l'épidémie, l'année 2021 a été celle d'un retour à la normale, avec des délais moindres et une résorption des retards. Pour autant, le nombre de demandes a poursuivi son augmentation régulière : +10% entre 2020 et 2021 (après +8% entre 2019 et 2020).

Le nombre d'appels reçus est quant à lui resté relativement stable, de l'ordre de 140 000 sur l'année.

ÉVOLUTION DU NOMBRE DE DEMANDES REÇUES PAR LE GESTIONNAIRE ADMINISTRATIF

Source : CNP Assurances



Le plan de résorption mis en œuvre par le gestionnaire administratif, en mobilisant notamment des moyens humains externes, a permis de diminuer le nombre de demandes en attente et les indicateurs de qualité mis en place avec l'association se sont donc assez nettement redressés, 4 sur 6 ayant été atteints en moyenne chaque mois (+1,5 par rapport à 2020)³. Des difficultés techniques en fin d'année ont limité les bonnes performances collectives.

³ Taux de décroché de 85%, traitement de 90% des affiliations, 80% des changements de classe, 60% des estimations, 60% des liquidations, 80% des réclamations dans le mois.

CHIFFRES DE COLLECTE ET PRESTATIONS

La collecte de 2021 atteint 296 M€, en hausse de 1,5% par rapport à l'année précédente, signe de la stabilité du régime dans un contexte qui reste incertain.

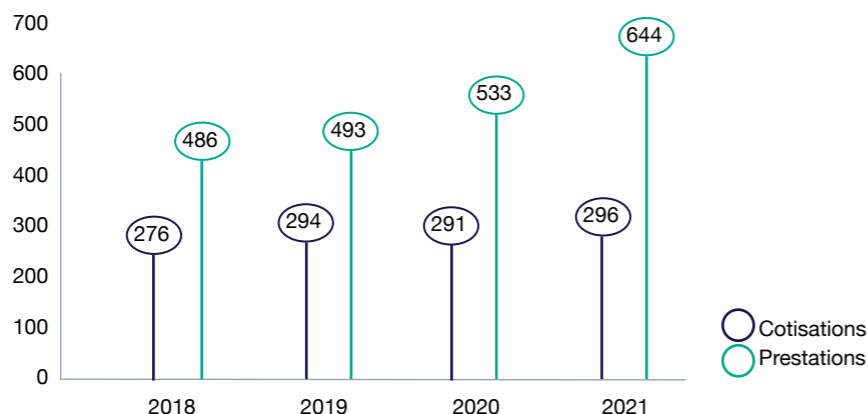
aux flux réguliers des prestations en rente, représentent ainsi 102 M€ en 2021.

Les prestations ont quant à elle très nettement évolué à la hausse, pour atteindre 644 M€ (+21%), en lien avec la possibilité élargie de liquidation en capital permise par la transformation en PER. Les prestations en capital, souvent versées en une fois, par opposition

Il peut être utile de rappeler en toute hypothèse que l'équilibre de Préfon-Retraite ne repose pas sur la différence entre cotisations et prestations, mais sur la qualité des actifs détenus en représentation des engagements futurs du régime, pour les couvrir à tout moment (cf. ci-après la situation financière du régime).

ÉVOLUTION DES MONTANTS DE COTISATIONS ET DE PRESTATIONS (EN M€)

Source : CNP Assurances

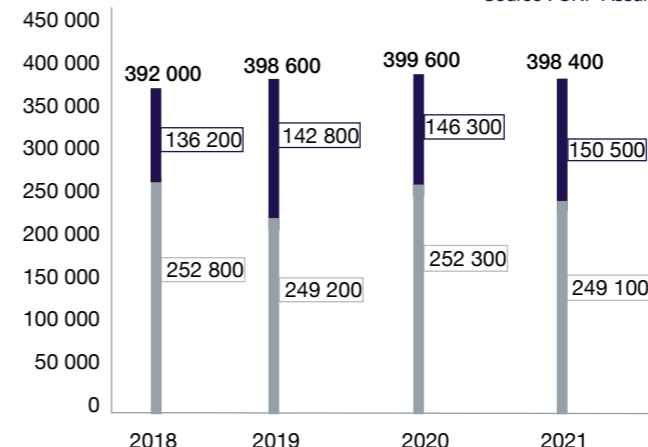


STRUCTURE DES COTISATIONS ET DES PRESTATIONS

Le nombre d'actifs cotisant au régime a diminué en 2021 (-1,3%), en lien avec le maintien des nouvelles affiliations à des niveaux bas dans le contexte de la pandémie : 3 900 en 2020, soit 5% de moins qu'en 2019, où le nombre d'affiliations s'était réduit à partir du mois de mars. Le nombre d'affiliés diminue donc légèrement, du fait de l'augmentation sensible du nombre d'allocataires par rapport à 2020 (+2,9%).

ÉVOLUTION DU NOMBRE DE COTISANTS ET D'ALLOCATAIRES DU RÉGIME PRÉFON

Source : CNP Assurances



Les femmes restent majoritaires parmi les cotisants à Préfon-Retraite, avec 58%, la part des hommes étant néanmoins légèrement plus élevée dans les classes les plus hautes (18 à 100). 79% de la population des cotisants est concentrée dans les tranches d'âges supérieures à 46 ans. Les isolés représentent à ce jour 76% des affiliés, contre 24% pour les précomptés.

RÉPARTITION DES AFFILIÉS AU RÉGIME PRÉFON EN FONCTION DES CLASSES DE COTISATION

Source : CNP Assurances



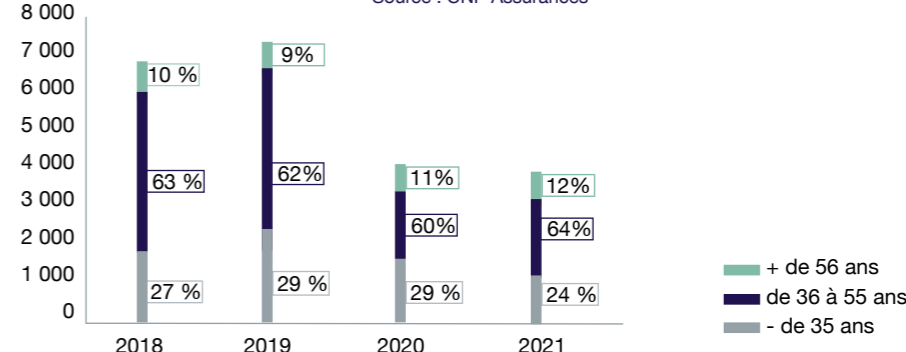
La cotisation moyenne en 2021 s'élève à 1 190€, tandis que la rente moyenne atteint 3 600€.

Le régime a par ailleurs constaté le décès de 3 527 allocataires au cours de l'année 2021, soit -7% par rapport à 2020 (3 809 décès).

La proportion de nouveaux affiliés de moins de 35 ans est en baisse cette année, ce qui se traduit par une augmentation de l'âge moyen d'affiliation pour atteindre 44 ans en 2021, avec une hausse relative des adhésions des 36-55 ans. La part des affiliations se faisant par souscription en ligne avec signature électronique dépasse désormais les 2/3 (68%) ; par rapport aux affiliations dites directes, elles montrent une certaine résistance et sont en légère augmentation par rapport à 2020 (+1%). 60% des nouvelles affiliations sont effectuées par des femmes, une proportion en augmentation par rapport à l'année précédente (+2 points).

ÉVOLUTION DE LA RÉPARTITION DES AFFILIATIONS NOUVELLES PAR TRANCHE D'ÂGE

Source : CNP Assurances



BILAN

Le total du bilan du régime est de 14 372 millions d'euros, en hausse de 113 M€ par rapport à l'exercice précédent. Les placements représentent 92% de l'actif et les provisions environ 95% du passif.

VISION SYNTHÉTIQUE DU BILAN DU RÉGIME PRÉFON-RETRAITE AU 31 DÉCEMBRE 2021

Source : CNP Assurances

ACTIF		PASSIF	
Placements	13 206 383 845	Provisions techniques brutes	13 695 616 682
Créances	123 741 057	Autres dettes	408 556 852
Autres actifs	17 776 672	Comptes de régularisation	267 694 037
Comptes de régularisation	1 023 965 997		
Total du bilan	14 371 867 571	Total du bilan	14 371 867 571

COMPTE DE RÉSULTAT

VISION SYNTHÉTIQUE DU COMPTE DE RÉSULTAT DU RÉGIME PRÉFON-RETRAITE AU 31 DÉCEMBRE 2021

Source : CNP Assurances

COMPTE DE RÉSULTAT	
Primes	295 713 666
Produits des placements	540 277 328
Autres produits techniques	15 430
Charges des sinistres	-643 869 466
Charges des provisions d'assurance-vie et autres provisions techniques	559 599
Frais d'acquisition et d'administration	-11 532 833
Charges des placements	-181 133 700
Autres charges techniques	-30 024
Résultat technique	0

Le compte d'exploitation du régime est par construction égal à zéro. Les « charges de sinistres » (prestations versées) sont en nette augmentation (21%), tandis que les « primes » (collecte du régime) sont en légère hausse (+1,5%). On note aussi sur l'exercice 2021 l'augmentation des produits des placements (+4%), liée notamment aux participations en actions, dans un contexte de retour à la tendance de long terme des dividendes après une forte modération face à la pandémie, en parallèle d'une nouvelle baisse des charges des placements (-3%).

La description des soldes de gestion permet de comprendre comment se constituent les provisions en face des engagements. Les soldes de la gestion technique et de la gestion financière alimentent la provision technique spéciale (les actifs du régime).

SOLDE DE GESTION TECHNIQUE

Le solde de la gestion technique s'élève à -359 703 227,38 €. Il résulte de la différence entre les cotisations nettes d'un montant de 284 180 833,17 € et les allocations à charge du régime d'un montant de 643 884 060,55 €.

La variation de -106 585 909,71 € par rapport à 2020 s'explique principalement par la hausse significative des prestations (+111 M€), compensée à la marge par la progression du chiffre d'affaires (+4 M€).

Ce solde est intégralement affecté à la provision technique spéciale du régime.

SOLDE DE GESTION FINANCIÈRE

Le solde de la gestion financière atteint 402 901 237,37 €, en nette augmentation de 20% par rapport à celui de l'exercice précédent (335 620 608,68 €). Il est le résultat des produits de la gestion financière à hauteur de 479 062 827,99 €, auxquels se retranchent les prélèvements sur encours à hauteur de 76 161 590,62 €.

SOLDE DE GESTION ADMINISTRATIVE

Le solde de la gestion administrative est la différence entre le montant des chargements (3,90% des cotisations en 2021, soit 11 352 832,98 €) et les sommes engagées pour la gestion du régime par CNP Assurances (1,20% des cotisations), les frais de représentation des affiliés par l'association (0,65% des cotisations), ainsi que les frais d'intermédiation et de promotion du régime engagés par Préfon-Distribution (2,05% des cotisations). Le solde de la gestion administrative est nul au 31 décembre 2021.

Il est à noter que le régime ne perçoit pas de frais sur les rentes servies, contrairement à d'autres régimes facultatifs de retraite.

LA PROVISION DE GESTION (DISTINCTE DES COMPTES DU RÉGIME)

Ces dernières années, les investissements notamment informatiques dans la gestion administrative du régime (« pactisation », évolution de gestion, migrations des outils) ont entraîné une augmentation de la somme des frais directs et indirects. Si l'association en est informée, il appartient à l'apériteur du régime d'évaluer année après année que la provision de gestion (constituée hors des comptes du régime depuis 2016) qui supporte ces frais au-delà du plafond de 1,20% des cotisations reste suffisante pour faire face aux frais de gestion futurs. Au 31 décembre 2021, la provision de gestion contractuelle s'élevait à 208 995 150,94 €, en baisse de 3%.

En dépit de la poursuite de la grave crise liée à l'épidémie de Covid-19 et de ses conséquences sur l'économie, l'année 2021 a été marquée par une reprise de l'activité qui s'est reflétée dans l'orientation des marchés financiers de façon contrastée. Dans un contexte qui est resté troublé, les taux obligataires se sont maintenus à des niveaux bas, tandis que les actifs à revenu variable se sont inscrits en forte hausse.

Le régime Préfon-Retraite, même s'il est principalement exposé aux actifs obligataires, a pu tirer parti de l'appréciation des placements diversifiés pour améliorer sa richesse économique, en parallèle de l'amélioration de la couverture des engagements.

ROBUSTESSE DU RÉGIME : UN TAUX DE COUVERTURE SATISFAISANT

Au 31 décembre 2021, l'actif total en valeur nette comptable a atteint 13,8 Mds€. En ajoutant les plus-values latentes, qui représentaient 3,8 Mds€, l'actif en valeur boursière totalisait 17,6 Mds€.

Le taux de couverture réglementaire des engagements est évalué chaque année, en rapportant la somme de la provision technique spéciale (PTS) et des plus-values latentes à la provision mathématique théorique (PMT), soit 13,9 Mds€.

Au 31 décembre 2021, il atteignait donc 125,8%, en amélioration de 6 points, témoin de la robustesse et de la bonne santé du régime.

L'appréciation du taux de couverture du régime est à relier à la diminution relative des engagements évalués par la PMT (-1,2 Md€, du fait de la remontée des taux à l'achat), tandis que l'actif en valeur boursière a diminué dans une moindre proportion (-0,6 Md€, du fait des moindres plus-values latentes de la poche obligataire).

STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT : COMPATIBILITÉ AVEC LE PROFIL DE LONG TERME DU RÉGIME

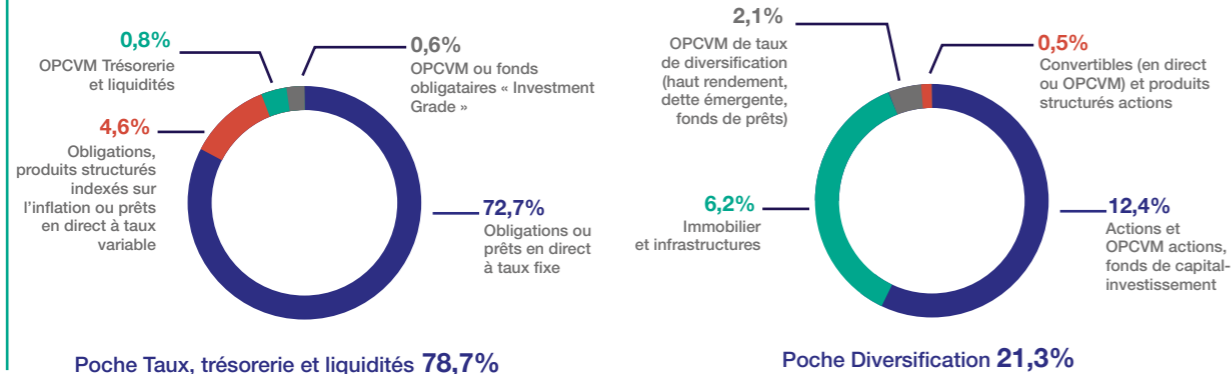
La stratégie d'investissement du régime Préfon-Retraite s'analyse comme un équilibre entre deux objectifs : maintenir à moyen terme le pouvoir d'achat des retraités et couvrir à tout moment les engagements du régime.

Cette stratégie est définie par le consortium (les quatre assureurs, en lien avec l'association). Chaque assureur confie la mise en œuvre de la politique d'investissement pour sa quote-part à ses équipes de gestion financière ; le portefeuille évolue dans le cadre d'une répartition établie en 2014 :

- une poche d'obligations dite « taux et trésorerie » devant représenter entre 75% et 85% de l'actif total en valeur nette comptable ;
- une poche d'actifs à revenu variable dite de « diversification » devant représenter entre 15% et 25% de l'actif total en valeur nette comptable, dont un minimum de 7,5% d'actions d'entreprises cotées ou non cotées.

ALLOCATION PAR POCHE D'ACTIFS AU 31 DÉCEMBRE 2021, RAPPORTÉES À L'ACTIF TOTAL EN VALEUR NETTE COMPTABLE

Source : CNP Assurances



On constate en 2021 une nouvelle inflexion vers la poche de diversification (21,3% au 31 décembre 2021, contre 20,8% précédemment), avec une légère diminution en miroir de la poche obligataire (78,7% au 31 décembre 2020, contre 79,2% l'année précédente). Si la part de l'immobilier continue de croître à la marge, ce sont les actions cotées et non-cotées ainsi que les fonds de dette et de la part des actions (+0,2 pt). En gestion, la chute des valorisations sur les marchés à la suite de la crise sanitaire a permis ces mouvements, par une action contracyclique que favorise la perspective de long terme du régime.

L'objectif de la gestion financière quotidienne des avoirs du régime est en effet triple : procurer à chaque instant les liquidités suffisantes au paiement des échéances, assurer aux sommes investies par les affiliés une protection contre les aléas des marchés financiers et dégager la performance financière de long terme nécessaire à la préservation du pouvoir d'achat des prestations.

Même si les parts relatives des actifs n'évoluent pas dans de larges proportions à court terme, les investissements font donc l'objet d'une gestion active, qui permet aux assureurs de prendre de nouvelles positions, ou au contraire de se dégager de certaines autres, lorsqu'ils jugent qu'elles sont moins performantes sur le plan financier ou extra-financier. De plus, le processus de diversification se poursuit au sein des classes d'actifs, avec un accent mis par plusieurs assureurs sur les actifs non cotés comme le capital-investissement, les infrastructures ou l'immobilier.

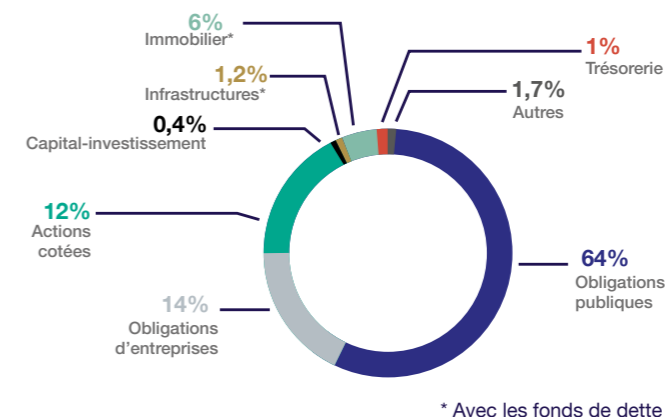
GESTION ACTIVE DES PORTEFEUILLES : TAUX DE ROTATION ET DE TRANSACTION

En 2021, le taux de rotation des titres présents en portefeuille, qui rapporte la valeur des achats et des ventes nettes effectuées au cours de l'année à celle de l'actif global, a atteint 6%, en ligne avec une gestion active de long terme. La poche de diversification fait l'objet de davantage de mouvements (11% de taux de rotation) que la poche obligataire (4%), ce qui est cohérent avec une détention allant majoritairement jusqu'à l'échéance des titres.

Ces taux s'inscrivent dans la continuité de 2020 (taux de rotation de 7%), tandis que le taux de transaction, qui retrace l'ensemble des mouvements d'achats et de ventes, s'inscrit davantage en retrait (12%, -4 pts par rapport à 2020), témoin d'une rationalisation des opérations de rééquilibrage des poches.

RÉPARTITION PAR CLASSES D'ACTIFS AU 31 DÉCEMBRE 2021, RAPPORTÉES À L'ACTIF TOTAL EN VALEUR NETTE COMPTABLE

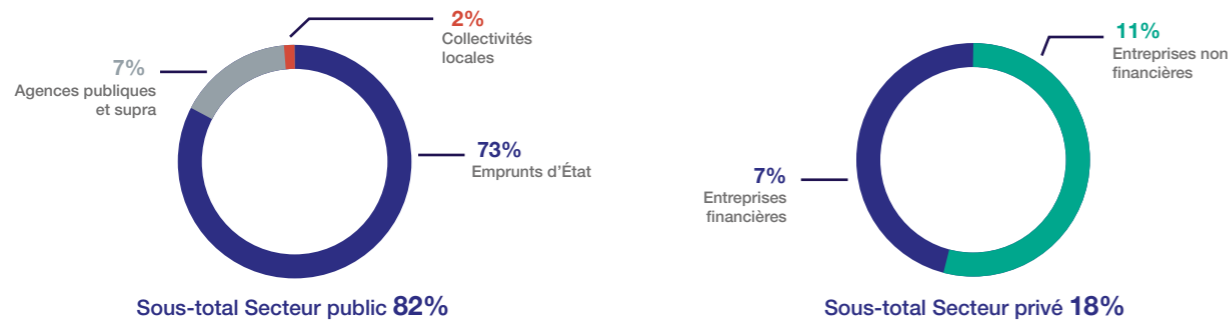
Source : CNP Assurances



En détaillant les classes d'actifs, on constate ainsi que de nouveaux investissements assez significatifs ont été dirigés vers les infrastructures, qui représentent désormais 1,2% de l'actif, via des financements en capital ou en dette. Le capital-investissement est de même en croissance dans le portefeuille. Les obligations publiques (souveraines ou d'agences d'État, de collectivités locales ou d'organisations internationales) continuent de représenter la majeure part de l'actif du régime, tandis que la part des obligations d'entreprises représente 14% du total de l'actif en valeur bilan.

RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE D'OBLIGATIONS PAR CATÉGORIE D'ÉMETTEURS AU 31 DÉCEMBRE 2021

Source : CNP Assurances



Pour une bonne adéquation entre les échéances de prestations et les fonds disponibles, la poche obligataire remplit une fonction dite d'adossement entre les engagements et les actifs du régime. Les flux prévisibles et réguliers dégagés par les obligations (coupons, remboursements) permettent cette correspondance, même si les engagements du régime sont en moyenne portés à plus long terme que la durée de vie des actifs en portefeuille.

La durée moyenne des obligations à taux fixe atteint ainsi 12,7 ans au 31 décembre 2021, un niveau élevé typique des régimes de retraite, mais inférieur à celui du passif, dont la durée moyenne est de 14,8 ans. Celle-ci s'inscrit nettement en baisse par rapport à l'année précédente notamment du fait d'une remontée sensible des taux à l'achat. Les moindres efforts d'allongement de durée

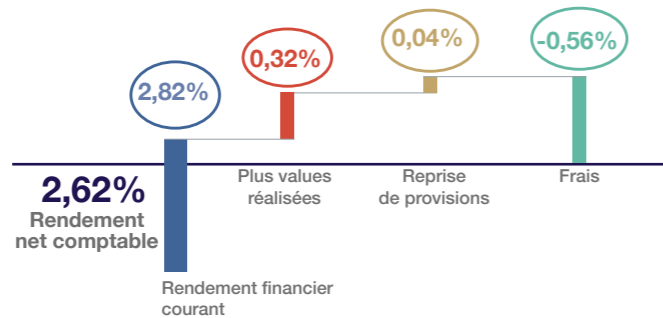
à l'actif ont été plus que compensés par cette évolution, l'écart de durée passant de 3,5 ans au début de l'année à 2,1 ans à la fin de 2021. L'élévation de la durée de l'actif est en effet un objectif relatif ; il convient surtout de maîtriser l'adossement des premières années à venir et l'écart de durée dans le temps. La recherche d'un adossement complet ne serait pas cohérente avec la stratégie de diversification des investissements, les actions ou les immeubles n'ayant par exemple pas de durée mesurable.

Pour ces classes d'actifs, les gestionnaires doivent viser une compatibilité avec le profil et la durée des passifs de long terme. C'est aussi le sens de l'accroissement de la part d'actifs non cotés au sein de la poche de diversification (cf. ci-après).

PERFORMANCES FINANCIÈRES

PRODUCTION DU RENDEMENT NET COMPTABLE POUR 2021

Source : CNP Assurances



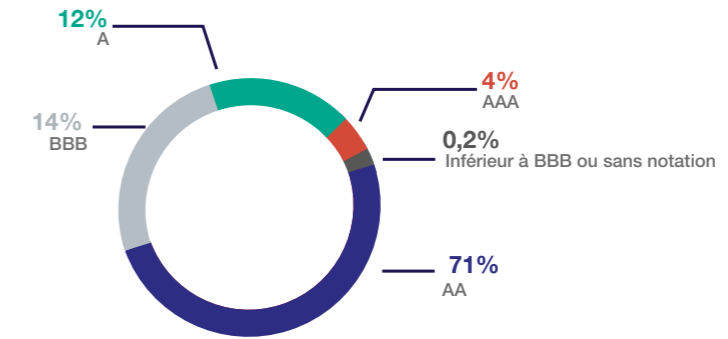
En 2021, la performance du portefeuille a été légèrement négative, à hauteur de -0,9%, hors immobilier et capital-investissement. La performance de la poche obligataire surtout s'est située nettement dans les territoires négatifs, atteignant -5%, en lien direct avec la remontée des rendements obligataires à l'achat. Dans un contexte favorable aux marchés d'actions notamment, la performance de la poche de diversification a été très significative, à hauteur de

21%, mais son moindre poids n'a pas permis de compenser la performance négative de la poche obligataire.

En parallèle de ces performances de gestion, l'actif a dégagé un rendement comptable net de 3,18%, en hausse de 20 pb, en tenant compte des plus-values réalisées et de quelques reprises de provisions pour dépréciation durable. Le rendement comptable était de 2,62% net de frais.

RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE D'OBLIGATIONS PAR NOTATION AU 31 DÉCEMBRE 2021 (NORME STANDARD&POOR)

Source : CNP Assurances



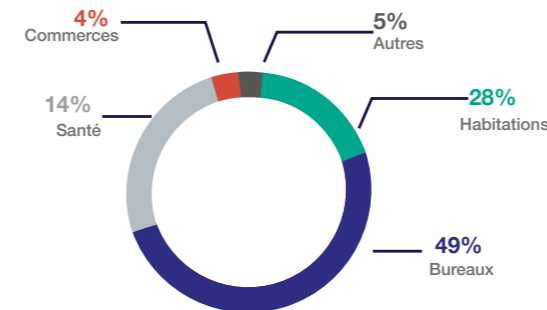
ZOOM SUR LES ACTIFS NON COTÉS

Au 31 décembre 2021, les investissements non cotés en capital et en dette totalisaient 7,5% de l'actif en valeur boursière, soit 1,3 Md€, un montant en expansion par rapport

aux années précédentes. L'immobilier en représente la majeure part (1,0 Md€), suivi des infrastructures (181 M€) et du capital-investissement (76 M€).

RÉPARTITION DES INVESTISSEMENTS IMMOBILIERS PAR SEGMENT AU 31 DÉCEMBRE 2021 (EN VALEUR BOURSIÈRE)

Source : CNP Assurances



La répartition par segment est demeurée en ligne avec celle qui prévalait en 2020.

À 93%, les investissements immobiliers sont réalisés en France. Depuis quelques années, le régime acquiert des actifs ou finance la construction d'établissements du type résidences seniors et maisons de retraite. Dans la catégorie « Autres » se trouvent notamment des forêts françaises.

FINANCEMENT DU LOGEMENT INTERMÉDIAIRE PAR PRÉFON-RETRAITE : UNE PERSPECTIVE SOCIALE

La part significative de l'immobilier résidentiel dans le portefeuille de Préfon-Retraite (28%) peut apparaître comme une spécificité lorsqu'on la compare aux 1% moyens des investisseurs institutionnels (source IGF-CGDD). C'est une orientation partagée néanmoins avec des investisseurs de la sphère publique, par nature sensible aux enjeux d'intérêt général du logement.

Une telle exposition permet aussi de diversifier au sein même du segment et ainsi de prendre part à des initiatives porteuses d'un objectif social. **C'est le cas avec la participation du régime aux fonds de logement intermédiaire, qui s'élève à 65 M€ (en termes d'engagements).**

Par le biais d'une convention de partenariat avec CDC Habitat, titulaire de ces fonds, les agents affiliés de Préfon ont de plus un accès prioritaire sur la base de cet investissement à un parc de logements intermédiaires. À travers des logements à loyers modérés, il s'agit ainsi de faciliter l'accès au logement pour les agents de la fonction publique dans les zones tendues, où les loyers sont élevés par rapport aux revenus.

PRÉFON-RETRAITE PREND PART AU FINANCEMENT DE LA REPRISE ÉCONOMIQUE

Dans le prolongement de l'engagement de l'association et des assureurs du régime pour une reprise écologique et solidaire en Europe, les gestionnaires ont contribué au financement de la relance en France pour le compte de Préfon-Retraite. **Ce sont 270 M€ qui ont ainsi été engagés, pour moitié dans le cadre du label « France Relance », l'autre dans une perspective d'investissement à impact :**

- dans les fonds de place assurantiers,
- à travers les prêts participatifs soutenus par l'État pour des PME-ETI,
- dans les domaines du tourisme, de la santé, etc.

D'autres actions ont en outre été initiées pour agir plus structurellement sur les capacités de réindustrialisation écologique et sociale des activités en France et en Europe (prise en compte des coûts sociaux et environnementaux « cachés » des activités délocalisées).



RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DE LA POCHE TAUX EN DIRECT AU 31 DÉCEMBRE 2021

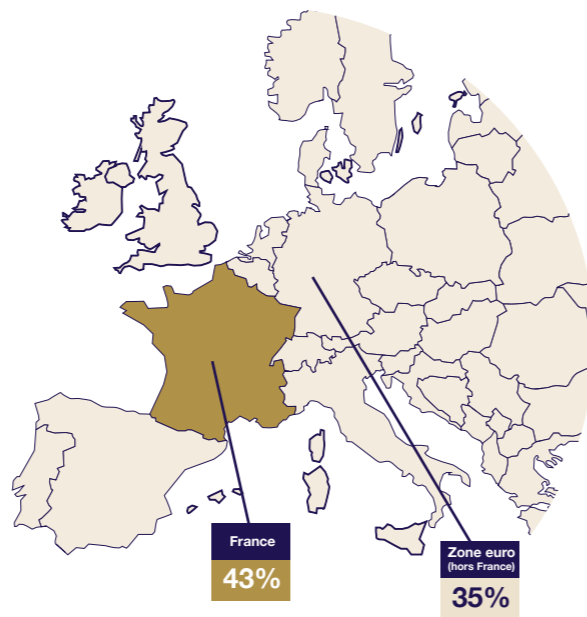
Source : CNP Assurances



Supranational : 3%
Europe hors zone euro : 2%
États-Unis : 2%
Reste du monde : 1%

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DE LA POCHE DE DIVERSIFICATION AU 31 DÉCEMBRE 2021

Source : CNP Assurances

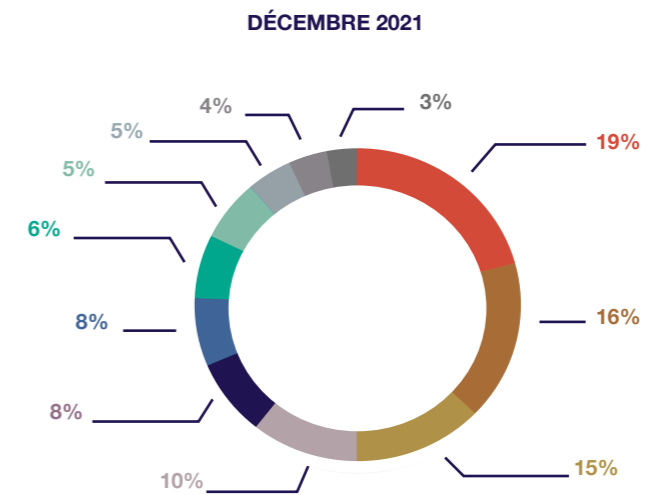
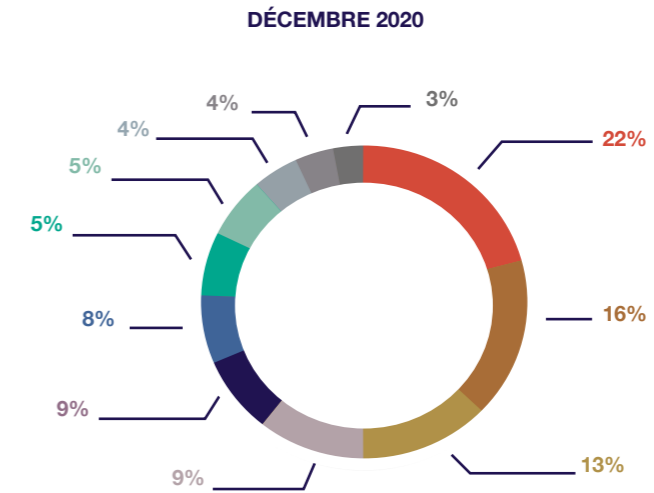


États-Unis : 11%
Europe hors zone euro : 7%
Pays émergents : 2%
Reste du monde : 2%

ÉVOLUTION DE LA RÉPARTITION SECTORIELLE DU PORTEFEUILLE CONSOLIDÉ HORS SOUVERAINS 2020-2021

Source : Vigeo-Moody's

Répartition sectorielle 12/21 vs 12/20



- Sociétés financières
- Industrie
- Entités publiques
- Consommation discrétionnaire
- Consommation de base
- Services aux collectivités
- Technologie
- Santé
- Média & Télécommunications
- Matériaux de base
- Pétrole & Gaz

Rappel : les secteurs sont répartis selon le système Bloomberg (BICS)

UNE DÉMARCHE PARTAGÉE ENTRE L'ASSOCIATION ET LES ASSUREURS

Bien que la gestion financière ressortisse de la responsabilité des assureurs, l'association joue un rôle dans le suivi des politiques d'investissement, en dialoguant avec les gestionnaires sur leurs choix en matière d'investissement socialement responsable.

La qualité de la démarche et de la promesse ISR de Préfon tient justement à une revue régulière du cadre et des méthodes employées, pour s'assurer que le niveau d'exigences permet une amélioration progressive des performances extra-financières.

INITIATIVES DE PLACE COMMUNES ENTRE ASSOCIATION ET GESTIONNAIRES DU RÉGIME

L'association est membre du réseau de soutien des Principes pour l'investissement responsable (PRI) des Nations Unies, un engagement commun avec ses assureurs, puisque CNP Assurances, AXA, Groupama AM et Allianz sont signataires des PRI.



L'association retrouve aussi ses assureurs ou les sociétés de gestion d'actifs qui leur sont liées au sein du Forum pour l'investissement responsable, dont Philippe Sebag, président de Préfon, est membre du conseil d'administration.



En 2021, Préfon et les gestionnaires financiers du régime ont rejoint ensemble les coalitions pour une transition juste ou pour la finance à impact animées par Finance for Tomorrow, l'initiative de la place de Paris pour une finance durable.

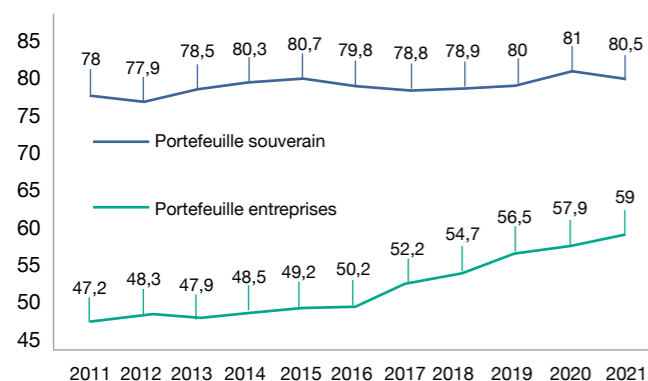


NOTATIONS ISR DU PORTEFEUILLE DU RÉGIME

Représentant 58% des actifs du régime, les émetteurs souverains du portefeuille obtiennent un score moyen très avancé de 80,5 sur 100 (-0,5 pt par rapport à 2020), lié à la prépondérance de la France en portefeuille, pour près de 80% des obligations souveraines détenues et dont l'évolution est parallèle. La présence très limitée en portefeuille de titres de dette d'États hors Union européenne, dont les performances extra-financières sont moindres, pèse de même marginalement à la baisse. La notation des piliers environnementaux et sociaux est ainsi en retrait par rapport à l'année précédente.

ÉVOLUTION DE LA NOTATION ISR DU PORTEFEUILLE DU RÉGIME JUSQU'EN 2021

Source : Vigeo-Moody's



LES 10 VALEURS LES PLUS REPRÉSENTÉES TOTALISENT 23,9% DU PORTEFEUILLE HORS SOUVERAIN – AVEC UNE NOTATION MOYENNE DE 68,4, ELLES CONTRIBUENT POSITIVEMENT À LA PERFORMANCE EXTRA-FINANCIÈRE DU PORTEFEUILLE.

La notation du portefeuille de Préfon hors souverain poursuit sa progression, avec une nouvelle hausse en 2021 (+1,1 pt), pour atteindre 59 sur 100. Il est à noter que le périmètre de notation a été étendu par transparence à une partie des titres détenus dans les fonds d'actions; à périmètre constant, la notation atteint un niveau plus avancé. Le portefeuille de titres d'entreprises dégage ainsi une performance ESG robuste, notamment lorsqu'on la compare avec la performance moyenne de l'univers de notation de 42 sur 100 en Europe (36/100 toutes zones confondues).

Cette amélioration se fait jour dans tous les domaines de l'analyse (environnement, droits de l'Homme, gouvernance, engagement sociétal, ressources humaines et comportements sur les marchés). La qualité des valeurs détenues en portefeuille s'améliore en outre sensiblement depuis plusieurs années, atteignant 83% de valeurs performance robuste ou avancée (+8 points par rapport à 2020) et 60% de valeurs avancées (plus de 60 sur 100, +8 points). C'est sans doute parmi ces valeurs que se développent la plupart des activités ayant des effets positifs sur l'environnement et la société. Les 10 valeurs les plus performantes sur les enjeux sociaux, environnementaux et de gouvernance, représentant 10,1% du portefeuille hors souverain, sont presque toutes des entreprises françaises (une entreprise italienne).

POINTS D'ATTENTION SUR LES RISQUES EXTRA-FINANCIERS

La gestion ISR du régime Préfon-Retraite a aussi vocation à tenir compte des risques extra-financiers, en se fondant sur l'idée que la matérialisation d'un risque extra-financier peut avoir des conséquences financières à plus ou moins long terme. Des échanges réguliers ont lieu entre l'association et les gestionnaires, notamment sur les controverses pouvant affecter des entreprises en portefeuille, qui font depuis 2020 l'objet d'un dispositif dédié. Par ailleurs, plusieurs sujets sont suivis en particulier, en lien avec l'approche ISR spécifique de Préfon tenant à son origine syndicale et à son ancrage dans la fonction publique, porteur d'un souci de l'intérêt général.

Les pratiques des entreprises lors des réorganisations sont un sujet important de préoccupation pour Préfon, et cela d'autant plus dans les périodes de difficultés économiques. Il est en effet attendu des entreprises qu'elles assurent, à travers la concertation, le maintien en activité ou le reclassement des salariés et qu'elles préviennent au mieux les licenciements. En 2021, l'accent a été mis sur le contenu en emploi de la reprise de l'activité, Préfon cherchant à accompagner des créations d'emplois dans l'économie.

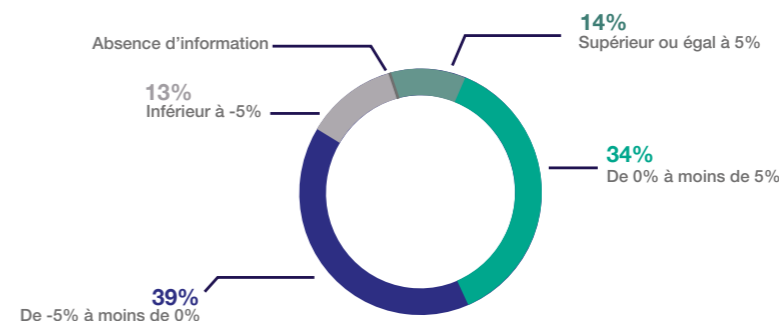
PRÉFON CONTRIBUE À ACCOMPAGNER DES CRÉATIONS D'EMPLOIS DANS L'ÉCONOMIE : 48% DES INVESTISSEMENTS PORTENT SUR DES ENTREPRISES AYANT VU AUGMENTER LEURS EFFECTIFS CES 3 DERNIÈRES ANNÉES

Il convient ainsi de noter que 48% des investissements portent sur des entreprises ayant vu augmenter leurs effectifs ces 3 dernières années. Cette proportion est en baisse par rapport à 2020, les créations d'emplois n'atteignant pas les niveaux d'avant-crise. Parmi les entreprises dont les effectifs diminuent, la part des baisses limitées à 5% du total est cependant prépondérante.

Les hausses d'effectifs sont portées notamment par les secteurs des technologies et des entités publiques, alors que les secteurs de l'industrie et de l'énergie affichent en moyenne des performances plus faibles.

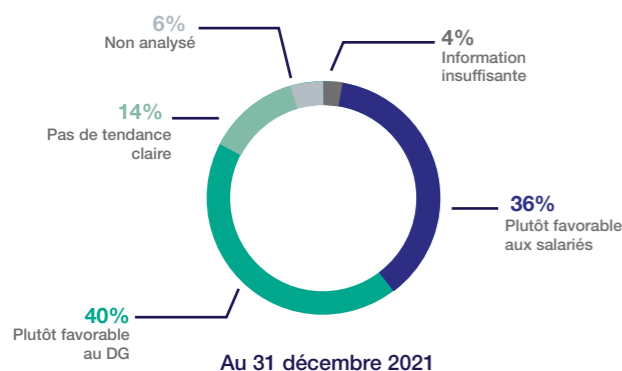
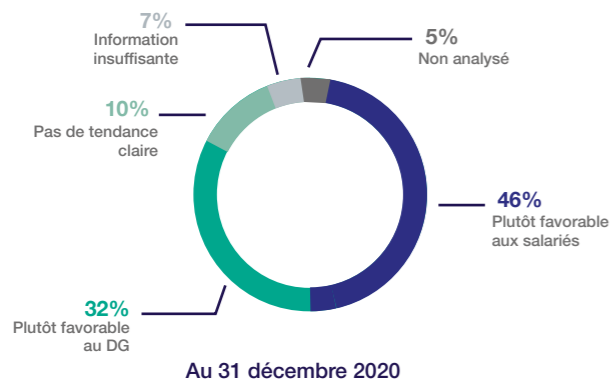
TAUX DE CROISSANCE DE L'EMPLOI DANS LES ENTREPRISES DÉTENUES EN PORTEFEUILLE 2019-2021 (EN PART DES INVESTISSEMENTS)

Source : Vigeo-Moody's



ÉVOLUTION DU RATIO ENTRE LA RÉMUNÉRATION DU DIRECTEUR GÉNÉRAL ET LE SALAIRE MOYEN DES ENTREPRISES EN PORTEFEUILLE 2019-2021 (EN PART DES INVESTISSEMENTS)

Source : Vigeo-Moody's



Les questions de rémunération des dirigeants sont aussi identifiées par Préfon comme déterminantes. L'équilibre de la répartition de la valeur entre les parties prenantes de l'entreprise implique que le ratio entre la rémunération des principaux dirigeants et les salariés ne soit pas trop élevé et ne se déforme pas de façon marquée à la hausse. Ce « ratio d'équité », publié désormais chaque année dans les rapports sur la gouvernance en France, fait donc l'objet d'un suivi dans les investissements du régime. Il ressort de l'analyse menée en 2021 que, dans 36% des cas, l'évolution du ratio d'équité a été plutôt favorable aux dirigeants, un retour *au statu quo ante* de 2019 après une déformation plus avantageuse pour les salariés en 2020. C'est un sujet suivi de près dans les assemblées générales d'actionnaires.

En tant qu'actionnaire, le régime Préfon-Retraite perçoit des dividendes. Ceux-ci deviennent problématiques lorsqu'ils sont versés au détriment des salariés, c'est-à-dire par exemple lorsque la rémunération médiane ou moyenne de l'entreprise est amenée à baisser. De façon plutôt encourageante, la majorité des entreprises en portefeuille versant des dividendes ont vu le rapport dividendes-salaires évoluer favorablement aux salariés ces dernières années, une situation inverse de ce qui prévalait précédemment. Pour les entreprises en portefeuille ne versant pas de dividendes, la majorité voient le salaire moyen progresser. D'autres points faibles relevés ces dernières années sont le risque juridique porté par le portefeuille en matière fiscale, lié entre autres aux pratiques d'évasion et d'optimisation fiscale agressive ; cela justifie la poursuite de l'engagement de Préfon sur ce sujet. On constate en outre que certains secteurs industriels, porteurs d'innovation par ailleurs, ne tirent pas la performance ESG vers le haut.

Les gestionnaires de Préfon ont engagé un dialogue avec plusieurs entreprises sur ces sujets (cf. ci-dessous dans la politique d'engagement), qui font l'objet d'un suivi dans le temps.

Ils ont été retenus sur la base d'une consolidation des investissements en actions et en obligations d'entreprises du portefeuille, dès lors qu'un historique d'au moins 3 ans était disponible. Ils sont complétés d'une comparaison entre la performance du portefeuille d'obligations souveraines du régime et celle de l'Union européenne sur une sélection d'indicateurs économiques, sociaux et environnementaux.

Depuis 2021, la réglementation européenne sur la transparence de la finance durable SFDR, a permis d'étoffer le suivi d'indicateurs bruts par plusieurs indicateurs homogènes, partagés entre l'association et les quatre assureurs du régime, ainsi qu'une mesure des incidences négatives sur la biodiversité.

INDICATEURS ESG THÉMATIQUES

Depuis 2012, des indicateurs spécifiques sont suivis par Préfon aux fins de mesurer certains des effets concrets des investissements à travers les activités qu'ils financent.

Ces indicateurs viennent en complément de l'intégration des aspects environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans les décisions de placement réalisées pour le régime Préfon-Retraite. Ils permettent de quantifier certains enjeux thématiques, en plus de la notation ESG synthétique et de l'approche en termes de risques extra-financiers.

Les indicateurs présentés ci-après se répartissent entre pilier environnemental (n° 1 et n° 2), pilier social (n° 3 et n° 4), pilier gouvernance (n° 5 et n° 6).

INDICATEURS ESG SOUVERAINS : COMPARAISON DU PORTEFEUILLE D'OBLIGATIONS SOUVERAINES DE PRÉFON-RETRAITE AVEC LA MOYENNE DE L'UE

Source : Préfon, Indéfi

Portefeuille Préfon-Retraite

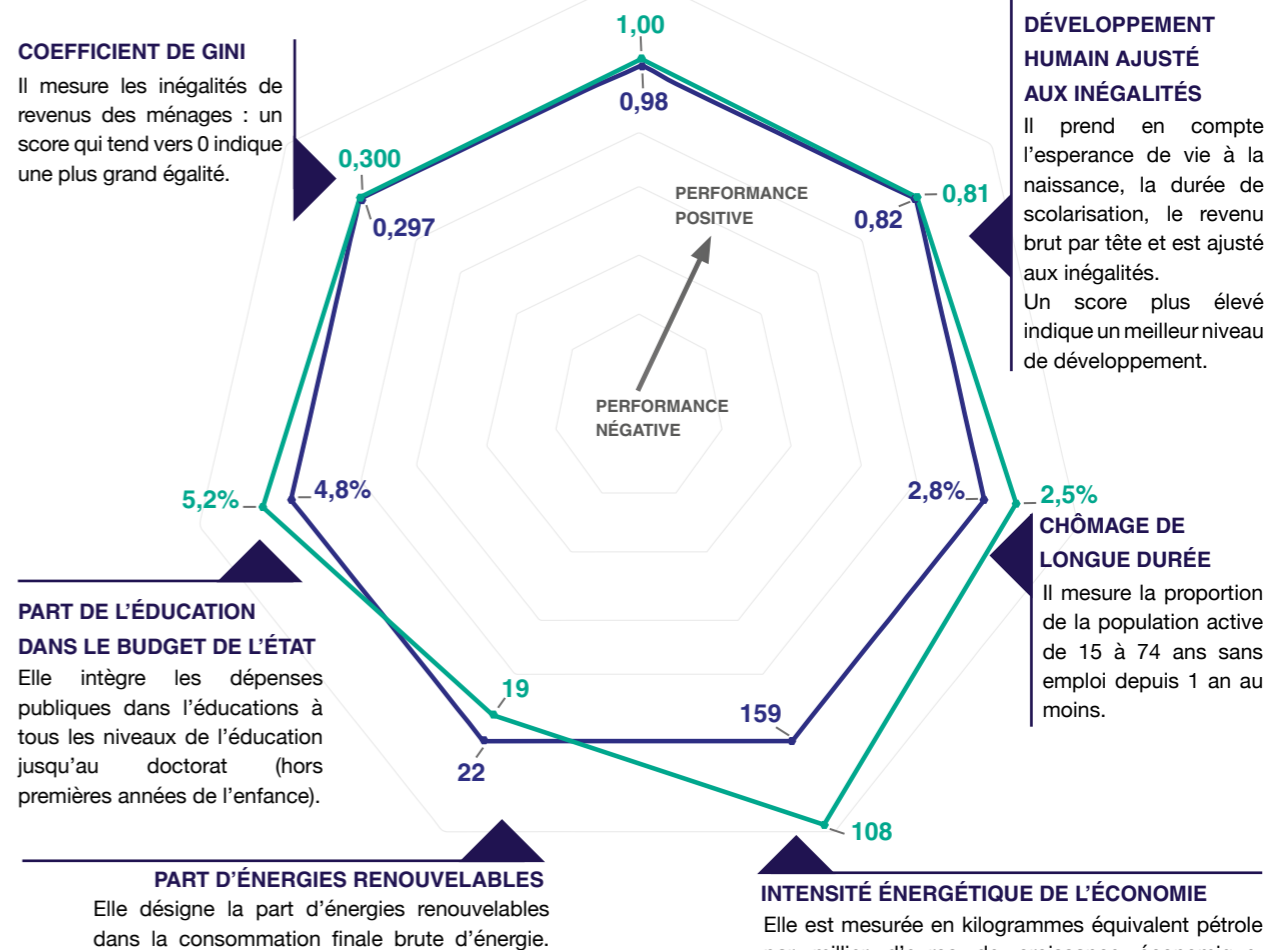
Union européenne

GOVERNANCE

L'indicateur de gouvernance fourni par la Banque Mondiale agrège six dimensions : contrôle de la corruption, efficacité du gouvernement, stabilité politique et absence de violences ou de terrorisme, qualités de réglementations, état de droit, liberté d'expression et représentativité politique. Il est compris entre -2,5 et 2,5, un score plus élevé indiquant un meilleur niveau de gouvernance.

COEFFICIENT DE GINI

Il mesure les inégalités de revenus des ménages : un score qui tend vers 0 indique une plus grande égalité.



INDICE DE DÉVELOPPEMENT HUMAIN AJUSTÉ AUX INÉGALITÉS

Il prend en compte l'espérance de vie à la naissance, la durée de scolarisation, le revenu brut par tête et est ajusté aux inégalités. Un score plus élevé indique un meilleur niveau de développement.

CHÔMAGE DE LONGUE DURÉE

Il mesure la proportion de la population active de 15 à 74 ans sans emploi depuis 1 an au moins.

PART DE L'ÉDUCATION DANS LE BUDGET DE L'ÉTAT

Elle intègre les dépenses publiques dans l'éducation à tous les niveaux de l'éducation jusqu'au doctorat (hors premières années de l'enfance).

PART D'ÉNERGIES RENOUVELABLES

Elle désigne la part d'énergies renouvelables dans la consommation finale brute d'énergie.

INTENSITÉ ÉNERGÉTIQUE DE L'ÉCONOMIE

Elle est mesurée en kilogrammes équivalent pétrole par millier d'euros de croissance économique. Plus elle est élevée, plus l'appareil économique est consommateur d'énergie.

Pour comparer les performances extra-financières du portefeuille d'obligations souveraines détenues par le régime Préfon-Retraite, la moyenne des États-membres de l'Union européenne paraît le périmètre le plus pertinent, s'agissant de pays aux niveaux de développement proches, qui ont notamment adopté une stratégie climatique commune et constituent le cœur des investissements du régime. Une sélection d'indicateurs relatifs aux politiques publiques et à leurs résultats a été retenue, dans les trois dimensions environnementale, sociale et de gouvernance. Il ressort de l'analyse que le score du portefeuille est généralement proche de la moyenne européenne ou lui est supérieur. La part d'énergies renouvelables, légèrement en retrait, s'explique par le poids, dans le portefeuille, de pays où ces énergies n'ont pas atteint les proportions fixées au niveau européen ou restent en-deçà de la moyenne, comme la France, l'Espagne où l'Italie. L'atteinte des objectifs de parts d'énergies renouvelables nécessitera de nouveaux investissements au cours des prochaines décennies.

ÉLÉMENTS DE DÉMARCHE CLIMAT

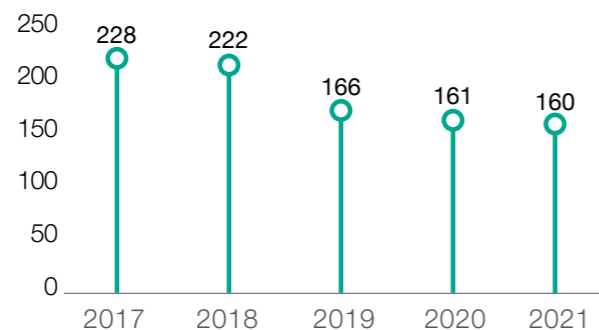
Depuis plusieurs années, Préfon a inscrit le financement de la transition énergétique parmi ses priorités d'engagement. Les échanges avec les assureurs portent donc entre autres sur leur stratégie en matière de lutte contre les changements climatiques.

L'association constate à cet effet une baisse régulière de l'empreinte carbone du portefeuille, sur les scopes 1 et 2⁴, mesurée par la moyenne pondérée des émissions de gaz à effet de serre par unité de chiffre d'affaires.

INDICATEUR ESG N°1 :

ÉVOLUTION DE L'EMPREINTE CARBONE ENTRE 2017 ET 2021 (TCO₂ ÉQ./M€ CA).

Source : Indefi, Bloomberg



En 2021, la baisse s'est poursuivie quoique de manière assez limitée (-1%), établissant l'empreinte carbone du portefeuille à 160 tCO₂ éq./M€ CA. La baisse continue depuis 2017 s'explique à la fois par la diminution de l'intensité carbone des entreprises en portefeuille et par la réduction de l'exposition du portefeuille aux activités fortement émettrices, notamment de production d'énergie.

Sur cet aspect précis, on peut d'ailleurs noter que le contenu en CO₂ de l'énergie électrique produite par les entreprises du portefeuille est quant à lui de nouveau en baisse, à 184 kgCO₂/MWh en moyenne pondérée (-3%), et reste à un niveau très inférieur à la moyenne de l'Union européenne de 241 kgCO₂/MWh, mais encore supérieur à l'objectif de 153 kgCO₂/MWh qu'elle devra atteindre en 2030⁵. Les progrès en la matière seront décisifs pour limiter l'intensité carbone des investissements de Préfon-Retraite, s'agissant d'un secteur d'activité fortement contributeur au réchauffement climatique.

INDICATEUR DE DURABILITÉ SFDR : EMPREINTE CARBONE DE 85 KGCO₂/K€ INVESTIS

Pour mesurer le respect des caractéristiques environnementales et sociales promues par Préfon-Retraite dans le cadre de l'article 8 SFDR, les assureurs ont procédé à la mesure de l'empreinte carbone titres cotés d'entreprise détenus en direct au 31 décembre 2021 par milliard d'euro investis. Cette méthode tient compte de la valeur de marché des actions et obligations présentes en portefeuille et se distingue donc de la méthode pondérant les émissions de gaz à effet de serre par unité de chiffre d'affaires mise en avant par ailleurs par l'association.

Pour plus d'information : <https://dic.cnp.fr/>

4- Émissions directes et indirectes liées à la consommation d'énergie, à l'exclusion du scope 3 regroupant les émissions induites par l'achat de produits et de services, la production de déchets, le transport, etc. <https://www.bilans-ges.ademe.fr/fr/accueil/contenu/index/page/bilan%2Bges%2Borganisation/siGras/1>

5- Évaluations de l'organisation Ember <https://ember-climate.org/insights/research/european-electricity-review-2022/> <https://ember-climate.org/wp-content/uploads/2020/10/Vision-or-Division-Ember-analysis-of-NECPs.pdf>

Le suivi de ces grandeurs est décisif, car elles constituent les premiers indicateurs ESG bruts directement utilisés en gestion. L'intégration du scope 3 amont et aval, qui commence à être analysé par les gestionnaires, sera cruciale à moyen terme pour que les cibles de diminution de l'intensité carbone des investissements tiennent compte de la réalité économique des activités financées.

En miroir, les obligations vertes sont des instruments de financement de la transition énergétique, dont les gestionnaires d'actifs s'emparent progressivement. Titres obligataires émis pour financer des projets engendrant un effet environnemental positif,

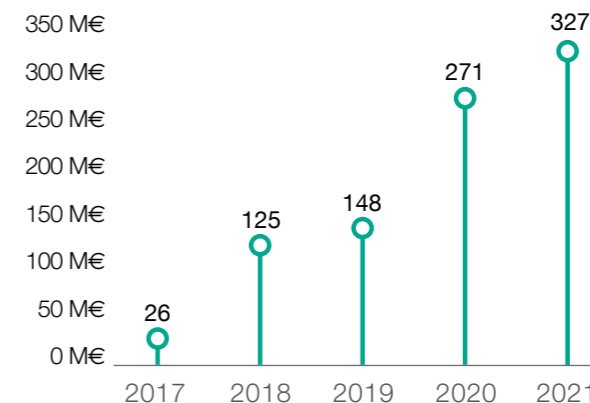
elles ne sont pas exclusives d'un effet social positif ; de plus en plus souvent, des obligations dites durables assortissent les objectifs environnementaux d'objectifs sociaux, sur lesquels les émetteurs doivent ensuite effectuer un bilan.

La croissance du montant des obligations vertes en portefeuille a été de nouveau très sensible en 2021, pour atteindre 327M€ (+21%). Ces titres représentent désormais 2,4% du portefeuille obligataire de titres détenus en direct.

INDICATEUR ESG N°2 :

ENCOURS D'OBLIGATIONS VERTES DE 2017 À 2021 (M€).

Source : Indefi, Bloomberg



INDICATEUR DE DURABILITÉ SFDR :

3% D'OBLIGATIONS DÉFINIES COMME DURABLES EN PORTEFEUILLE

Pour mesurer le respect des caractéristiques environnementales et sociales promues par Préfon-Retraite dans le cadre de l'article 8 SFDR, les assureurs ont procédé à la mesure de la part des obligations durables dans les investissements obligataires réalisés en direct au 31 décembre 2021. Il s'agit donc des obligations vertes, sociales ou de transition, un périmètre plus large que celui suivi par ailleurs par l'association. Pour réaliser des comparaisons néanmoins, il convient de noter que les critères retenus par les gestionnaires du régime sont en général plus stricts que les pratiques de marché.

Pour plus d'information : <https://dic.cnp.fr/>

ÉLÉMENTS DE DÉMARCHE BIODIVERSITÉ

Pour la première fois cette année, il a été possible de réaliser une évaluation des incidences négatives des investissements du régime Préfon-Retraite sur le facteur de durabilité qu'est la biodiversité animale et végétale. Quoique n'étant pas soumise à la réglementation dite « article 29 » qui prévoit que les investisseurs français publient des informations sur leur empreinte biodiversité, l'association entend sur ce thème aussi pousser les acteurs de l'investissement à dépasser le constat de l'érosion actuelle tendant à une nouvelle extinction de masse, pour contribuer à préserver les écosystèmes.

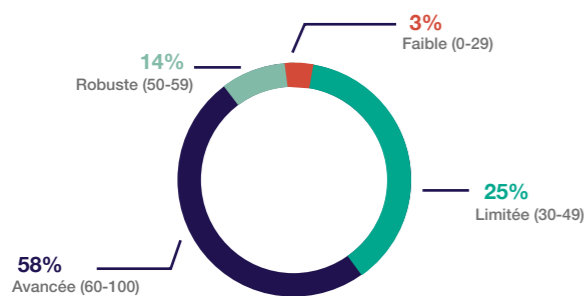
Même si l'évaluation quantitative des incidences négatives pose encore des questions de méthode, les résultats alarmants qu'elle produit montrent que la plupart des activités économiques pèsent de façon disproportionnée sur de nombreuses espèces animales et végétales, alors même qu'elles en sont largement dépendantes⁶.

L'analyse effectuée pour le compte de l'association montre que la part des entreprises présentant des risques d'atteinte à la biodiversité connaît une nette diminution en 2021. La capacité des entreprises présentes en portefeuille à prévenir les risques d'atteinte est évaluée selon les lieux d'implantation, la composition des produits et services, depuis la phase d'exploration jusqu'aux opérations succédant à la production.

6- https://www.frenchsif.org/isr_esg/publication/finance-biodiversite-comprendre-et-agir/

CAPACITÉ DES ENTREPRISES DE FAIRE FACE AUX RISQUES D'ATTEINTE À LA BIODIVERSITÉ.

Source : Vigeo-Moody's



La part en portefeuille des entreprises avancées dans la prévention des atteintes à la biodiversité apparaît nettement majoritaire (+8 points par rapport à 2020), en lien entre autres avec de nouveaux engagements pris dans les secteurs des biens de consommation, de l'énergie et des services aux collectivités. Cette vision plutôt positive trouve écho dans la part relativement limitée des opérations d'entreprises en portefeuille pouvant avoir des incidences négatives sur la biodiversité.

INDICATEUR DE DURABILITÉ SFDR : 1,3% DES ENTREPRISES POUVANT AVOIR DES INCIDENCES NÉGATIVES SUR LA BIODIVERSITÉ

Pour mesurer le respect des caractéristiques environnementales et sociales promues par Préfon-Retraite dans le cadre de l'article 8 SFDR, l'association ajoute aux indicateurs homogènes suivis avec les assureurs celui de la part des sites ou opérations pouvant avoir des incidences négatives sur la biodiversité. La méthode se concentre notamment sur les zones à forte biodiversité, dont la proximité à des implantations d'entreprises est croisée avec leurs incidences négatives potentielles et l'impact environnemental de leurs activités.

POLITIQUE D'ENGAGEMENT, DONT RÉSULTATS DES VOTES EN ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

Les démarches d'engagement réalisées au nom du régime sont diverses, à l'image des différences d'approche entre les assureurs de Préfon. L'analyse d'ensemble permet néanmoins de dégager des traits communs en ligne avec les priorités fixées

par l'association : le financement de la transition énergétique, l'intégration de critères ESG dans la rémunération des dirigeants, la transparence et l'équité fiscale, l'emploi et le droit du travail.

Pour la première fois en 2021, en lien avec les démarches d'engagement, l'association a déterminé des axes prioritaires pour la mise en œuvre des principes de vote de Préfon aux assemblées générales d'actionnaires. Au nombre de quatre, ils reprennent des thématiques importantes au regard de l'actualité économique et sociale :

LA RÉPARTITION DES EFFORTS FACE À LA CRISE



- ✓ en liant la distribution de dividendes à l'absence de bénéfice d'aides publiques, de restructurations ou de baisses de salaires.
- ✓ en liant les hausses de rémunération des dirigeants à l'absence de bénéfice d'aides publiques ou de dégradation du ratio d'équité⁷.

L'URGENCE CLIMATIQUE



- ✓ en liant le vote sur les résolutions climatiques aux ambitions réelles de la direction, à son attitude vis-à-vis des autres parties prenantes dans le débat et à la prise en compte des exigences d'une transition juste⁸.

L'ÉGALITÉ HOMMES-FEMMES EN ENTREPRISE



- ✓ en liant l'approbation de la nomination de membres du conseil à une proportion de femmes en son sein d'au moins 40%.

LA MISE EN PLACE DE CONTRÔLES CONTRE LA FRAUDE 2.0



- ✓ en vérifiant que le comité d'audit ait les moyens de contrôler le respect de la réglementation notamment fiscale.

7- Rapport entre la rémunération du ou des principaux dirigeants d'une entreprise et le salaire moyen ou médian. Un calcul exigeant doit refléter la réalité économique du groupe au plan international et la rémunération totale des dirigeants, en détaillant la méthode et le périmètre retenu.

8- Concept porté par la Confédération syndicale internationale (ITUC) depuis 2009.

Dans cette perspective, une transition énergétique juste passe, outre la fermeture des activités industrielles très carbonées ou polluantes, par la décontamination, la restauration et la réaffectation des sites, la reconversion des travailleurs, l'investissement dans les énergies propres, dans l'efficacité énergétique et le soutien aux PME.

STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT POUR LE RESPECT DES CARACTÉRISTIQUES ENVIRONNEMENTALES ET SOCIALES

Pour respecter les caractéristiques environnementales et sociales promues par Préfon-Retraite dans le cadre de l'article 8 SFDR, la stratégie d'investissement suivie par les gestionnaires combine :

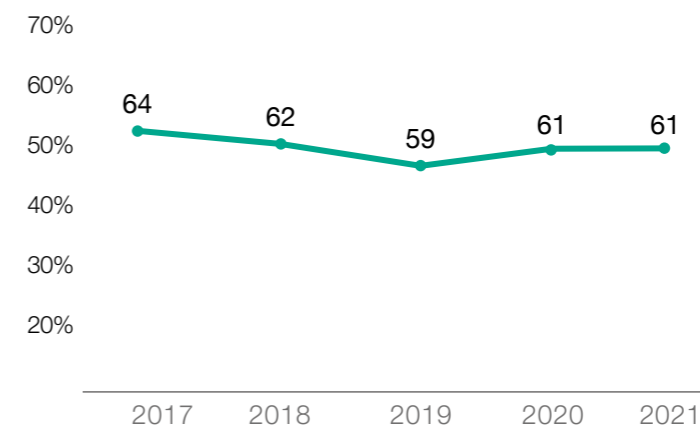
- une évaluation ESG (critères environnementaux, sociaux et de gouvernance) conduisant à privilégier les entreprises les mieux notées d'un point de vue extra-financier,
- une politique d'exclusion de certaines entreprises et de certains pays sur des enjeux de démocratie, de droits et de lutte contre la corruption,
- et une politique d'engagement actionnarial, qui vise à exiger d'émetteurs présents en portefeuille qu'ils améliorent dans la durée leurs pratiques sur des enjeux ESG. Ces exigences sont formulées *via* une démarche structurée comprenant un dialogue direct avec l'entreprise et un suivi à long terme.

La stratégie est déterminée en cohérence avec la charte d'engagement pour un investissement socialement responsable de l'association Préfon. Pour plus d'information : <https://dic.cnp.fr/>

INDICATEUR ESG N°3 :

PART DES SALARIÉS SYNDIQUÉS OU COUVERTS PAR UNE CONVENTION COLLECTIVE (2017-2021)

Source : Indefi, Bloomberg



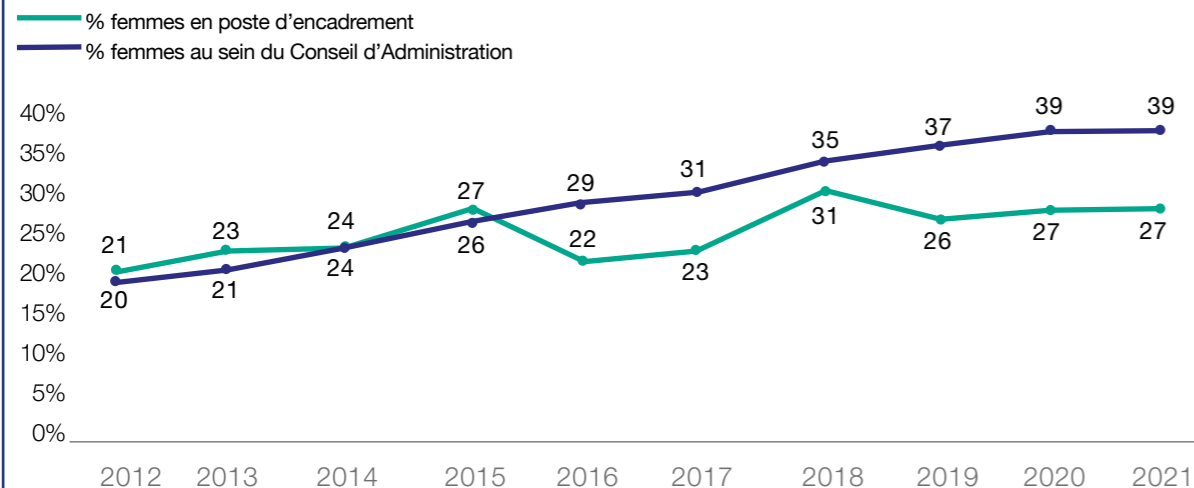
Parmi les initiatives de dialogue avec les entreprises menées par les gestionnaires, on relève ainsi un axe « emploi et travail » sur les conséquences sociales des restructurations, les questions de santé, de sécurité au travail, où des pistes d'amélioration ont été identifiées. Les assureurs mettent aussi en avant des rencontres précédant les assemblées générales d'actionnaires sur ces thèmes, étendus aux questions de diversité et d'égalité femmes-hommes. Certaines initiatives sont menées en lien avec des controverses, telles les questions de ressources humaines et de protection des données.

Pour mettre en perspective les actions menées sur les enjeux sociaux au travail, la couverture des salariés par une convention collective est un indicateur d'engagement des entreprises dans la protection et la démocratie sociale.

INDICATEURS ESG N°4 & 5 :

■ PART DES FEMMES DANS LES POSTES D'ENCADREMENT (2012-2021) PART DES FEMMES DANS LES CONSEILS D'ADMINISTRATION (2012-2021)

Source : Indefi, Bloomberg



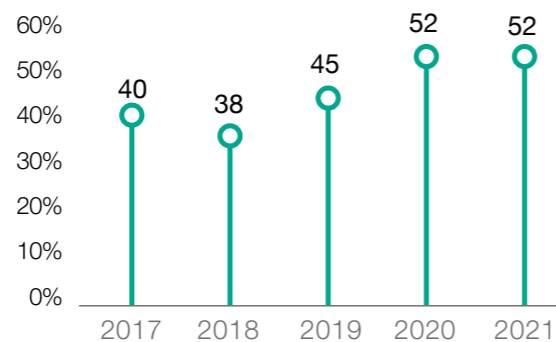
Les prises de position sur l'égalité femmes-hommes sont également à confronter aux pratiques des entreprises présentes en portefeuille. La représentation des femmes dans les conseils d'administration du portefeuille a progressé ces dernières années vers l'objectif de 40% fixé entre autres en France par la loi Copé-Zimmermann du 27 janvier 2011. Pour autant, cette dynamique n'a pas eu d'effet sur la féminisation de la direction opérationnelle des entreprises. Non assujettie aux obligations de parité, celle-ci marque le pas

depuis 2015. On constate depuis 2020 un *statu quo*, voire une détérioration si l'on considère la part des femmes membres de comités de direction (12%, -1 point), loin donc des objectifs de la loi Rixain fixant une cible 2026 d'au moins 30% de femmes dans les instances dirigeantes et parmi les cadres dirigeants. Reprenant une cible similaire, plusieurs gestionnaires du régime Préfon-Retraite se sont engagés dans un dialogue avec les entreprises du SBF120, le 30% Club France Investor Group⁹.

INDICATEUR ESG N°6 :

■ PART DES DIRIGEANTS DONT LA RÉMUNÉRATION PREND EN COMPTE DES CRITÈRES ESG (2017-2021).

Sources : Indefi, Bloomberg



Les restructurations des dernières années ont aussi pu être l'occasion d'amener le sujet de la rémunération des dirigeants et en particulier de sa mise en rapport avec des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance, trop souvent absents, alors qu'ils sont une condition de la réconciliation des intérêts de long terme d'une entreprise responsable et de ses dirigeants. On note que, dans les portefeuilles, la part des entreprises dont les dirigeants voient leur politique de rémunération alignée avec des objectifs de performance extra-financière est majoritaire depuis 2020.

⁹ <https://www.axa-im.fr/espace-presse/premier-rapport-annuel-du-30-club-france-investor-group-les-grandes-entreprises>

Outre les échanges directs avec les entreprises ou la participation à des coalitions d'investisseurs, on constate un positionnement proactif des gestionnaires sur les résolutions externes « climat », déposées par des actionnaires pour accroître l'ambition des entreprises en matière de lutte contre le réchauffement climatique, à travers par exemple les réunions avec les entreprises détenues précédant les assemblées générales. Une volonté affirmée par ailleurs est de pousser les émetteurs du secteur de l'énergie à mieux piloter leurs émissions de scope 3 (indirect amont-aval). De plus en plus, une partie des échanges sont consacrés aux thématiques parallèles de la biodiversité, des usages de l'eau et de l'artificialisation des sols.

En 2021, les votes des gestionnaires aux assemblées générales d'actionnaires se sont ainsi montrés plus favorables aux résolutions externes qu'en 2020. De manière générale, on relève un taux d'opposition et d'abstention moyen aux résolutions proposées par la direction de 18%. Cela indique une approche apparemment plus « contestataire » que la moyenne des actionnaires (4,85%¹⁰), sans doute de fait plus regardante sur le fond de la stratégie des entreprises.

Ce taux d'opposition est particulièrement marqué en ce qui concerne les politiques de rémunération des dirigeants (33% de votes « contre » et « abstention »), souvent en observant un désalignement des rémunérations avec les intérêts à long terme des actionnaires, notamment dans le cas identifié par Préfon sur la perception d'aides publiques. Le suivi du ratio d'équité s'est aussi incarné dans le vote aux assemblées générales, avec des votes « contre » si l'information sur le ratio n'était pas exhaustive ou le périmètre insatisfaisant, voire un vote « contre » en cas d'augmentation du ratio. Cela est d'autant plus notable que la moyenne des rémunérations des dirigeants au titre de l'exercice 2020 a eu tendance à diminuer¹¹.

Sur la question de la répartition équilibrée de la valeur ajoutée entre les parties prenantes à travers le versement de dividendes, il ressort que les oppositions à des distributions est corrélé à la prise en compte des priorités de Préfon. Parmi les 5% de vote contre la distribution de dividendes, au-delà du bénéfice d'aides publiques, y compris le chômage partiel, des contextes de restructurations ont amené à rejeter la proposition de la direction.

Une proportion de femmes insuffisante parmi les membres du conseil a entraîné plusieurs votes contre. En revanche, la validation du rapport annuel des entreprises n'entraîne de votes contre que de manière très marginale.

¹⁰ Cf. le rapport de Proxinvest sur la saison d'assemblées générales 2021 <https://www.proxinvest.com/2020/11/25/communique-publication-des-rapports-annuels-et-remise-des-prix-du-jury-proxinvest/>
¹¹ Cf. le rapport de Proxinvest sur les rémunérations des dirigeants <https://www.proxinvest.com/2021/11/10/publication-du-rapport-annuel-proxinvest-sur-les-remunerations-des-dirigeants/>



La retraite et la prévoyance
de la fonction publique

Caisse nationale de Prévoyance de la Fonction Publique
12 bis, rue de Courcelles – 75008
www.prefon.asso.fr

Préfon, en cohérence avec sa démarche ISR, a fait le choix d'imprimer ce document sur du papier recyclé, produit en Italie (suite à la fermeture de la papeterie française qui fournissait précédemment le papier), réduisant ainsi l'impact environnemental de ce document (comparé à un papier 100% fibres vierges) de :



46
kg de déchets ultimes



183
kg d'équivalent CO₂ pour le transport
173
kg d'équivalent CO₂ pour la fabrication



411
km parcourus pour le transport
des matières premières



1879
litres d'eau



87
kWh d'énergie



44
kg de bois

Note : Cette année le papier choisi est issu à 60% de fibres recyclées contrairement à l'année passée (100% de fibres recyclées). Ce choix de papier a été dictée par la pénurie de matière qui touche actuellement tous les secteurs d'activités.

Les calculs de l'empreinte environnementale ont été réalisés par le cabinet conseil environ'MANS, spécialisé dans l'accompagnement qualité, sécurité, environnement.

Pour en savoir plus : www.environmans.fr

Crédit pictogramme : freepik.