



# Préfon-Retraite Rapport de gestion 2020

**Préfon**

La retraite et la prévoyance  
de la fonction publique

Dans l'enquête annuelle de la Drees<sup>1</sup>, les résultats statistiques relatifs à 2019 montrent une augmentation significative des cotisations aux régimes d'épargne-retraite supplémentaire par rapport à 2018, à 14 Mds€ (+7%). Cette hausse reste relative et on constate une nouvelle diminution des cotisations à la retraite supplémentaire dans la part des cotisations de retraite, à 4,2% du total tous régimes confondus. De même, du côté des prestations, la part des régimes supplémentaires diminue après plusieurs années d'augmentation, avec 2,1% des prestations de retraite tous régimes confondus.

Les régimes individuels ont connu eux aussi une nette augmentation de leur collecte, atteignant 2,6 Mds€ (+18%), mais après la baisse très marquée de

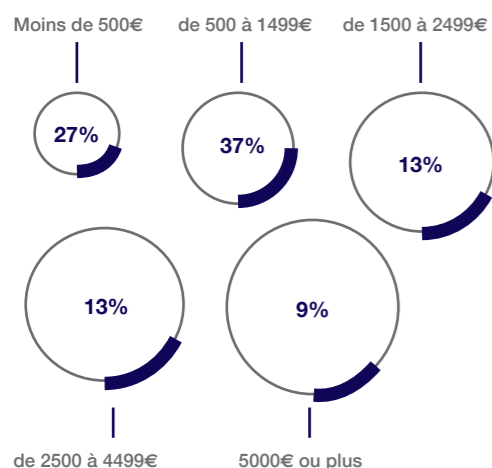
l'année précédente en lien avec « l'année blanche » de l'impôt sur le revenu, la collecte reste inférieure au niveau qui avait été atteint en 2017. Il faut aussi prendre en compte le lancement du PER, qui donne une dynamique propre en fin d'année 2019. Préfon représente environ 11,5% de cette collecte, une part en ligne avec la situation prévalant avant 2018.

Ces évolutions sont à relier notamment à l'augmentation des cotisations moyennes, avec une part des cotisants à un produit de retraite individuel ayant versé plus de 1 500€ annuellement en forte croissance en 2019 (+12 points).

1-Les retraités et les retraites édition 2021, mai 2021 ([https://drees.solidarites-sante.gouv.fr/sites/default/files/2021-05/Retraites2021\\_0.pdf](https://drees.solidarites-sante.gouv.fr/sites/default/files/2021-05/Retraites2021_0.pdf))

## PART DES COTISANTS À UN PRODUIT DE RETRAITE INDIVIDUEL EN 2019, SELON LA TRANCHE ANNUELLE DE VERSEMENT

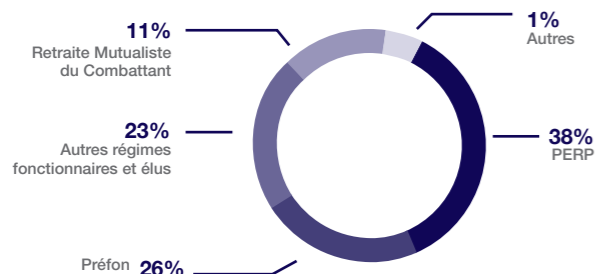
Source : Drees



Sur l'ensemble des provisions mathématiques des dispositifs de retraite supplémentaire (240 Mds€), les produits souscrits dans un cadre personnel comptent pour 22%, avec 53,9 Mds€. Préfon représente là encore une part significative de ces encours, à hauteur de 26%.

## RÉPARTITION PAR TYPE DE PRODUITS DE L'ÉPARGNE-RETRAITE INDIVIDUELLE EN 2019

Source : Drees



## CHIFFRES-CLÉS 2020

399 500	NOMBRE D'AFFILIÉS AU RÉGIME AU 31 DÉCEMBRE 2020
18,2 MDS€	MONTANT DES ACTIFS SOUS GESTION (EN VALEUR BOURSIÈRE)
15,1 MDS€	MONTANT DES ENGAGEMENTS
119,6%	TAUX DE COUVERTURE RÉGLEMENTAIRE 2020
+0,21%	AUGMENTATION DE LA VALEUR DE SERVICE DU POINT AU 1 <sup>ER</sup> JANVIER 2021
0,0939€	VALEUR DE SERVICE DU POINT 2020
1,81€	PRIX D'ACQUISITION DU POINT 2020

## LE GUIDE DU PER PRÉFON

Depuis le 1<sup>er</sup> décembre, le régime Préfon-Retraite s'est transformé en Plan Epargne Retraite (PER). Créé par la loi Pacte afin de développer en France l'épargne-retraite, ce dispositif a été adopté par l'association Préfon pour en offrir les nouvelles fonctionnalités, tout en préservant les sécurités et caractéristiques qui ont fait le succès du régime Préfon. Pour cela, plutôt que de créer un nouveau produit, l'association a préféré faire évoluer le régime Préfon-Retraite.

Afin d'expliciter les principales évolutions portées par le PER, Préfon a réalisé un guide du PER.



Pour une première année de présidence, 2020 n'a pas été de tout repos. Au-delà des difficultés que nous avons partagées au quotidien avec l'ensemble de nos compatriotes et au-delà, nous avons dû faire face aux difficultés de gestion dans un contexte de crise sanitaire tout en poursuivant les efforts opérationnels pour parachever la transformation de Préfon en PER. Cela a engendré des retards administratifs qui ont été progressivement résorbés grâce aux moyens supplémentaires dégagés en gestion et nous nous attacherons à corriger certaines faiblesses que la période a révélées dans la qualité de service.

Le modèle de Préfon en sort néanmoins renforcé à deux titres : tout d'abord sur le plan financier, avec un taux de couverture des engagements qui est resté à un niveau élevé de 119,6%, un peu en retrait par rapport à 2019, mais sans jamais décrocher, témoin de la qualité des titres sélectionnés par les gestionnaires financiers du régime. L'association fait bien sûr le lien entre cette bonne résistance financière et l'engagement ISR qu'elle partage avec les quatre assureurs en charge des investissements de Préfon, à même d'éloigner certains risques en soutenant un modèle économique de long terme. On constate qu'en particulier dans les suites de la pandémie mondiale de Covid-19, la demande sociale va croissante pour la transformation écologique et solidaire des activités et, forte de son origine syndicale comme de son ancrage dans la fonction publique, Préfon est bien placée pour y répondre en démontrant un impact positif pour la société et l'environnement.

L'autre aspect est la quasi-stabilité en 2020 de la collecte de Préfon-Retraite, pour 291 M€, alors qu'à l'inverse l'épargne de précaution à court terme a augmenté par ailleurs dans une proportion rarement vue. C'est le signe de la confiance des affiliés dans leur régime, confirmé par la dernière étude de la Drees, qui montre que



**Philippe Sebag**  
Président de l'association Préfon

Préfon-Retraite représente 30% des provisions mathématiques de l'épargne retraite individuelle (tous particuliers confondus) et 53% des cotisations des régimes dédiés aux agents publics et élus. Nous entendons répondre à cette confiance renouvelée par de nouvelles initiatives au bénéfice des agents de la fonction publique. Se comparant à l'ensemble des produits d'épargne-retraite, Préfon doit se donner les moyens d'offrir à la fois sécurité et rendement à celles et ceux qui décident de lui faire confiance pour leur retraite complémentaire. L'adoption d'une charte de pilotage de la revalorisation souscrite entre l'association et l'apêriteur du régime est un nouveau pas dans cette direction. Ce rapport en rend compte dans une rubrique consacrée aux aspects techniques du fonctionnement du régime.

Je relève aussi l'expression récente du gouverneur de la Banque de France, qui évoque une nouvelle phase pour les produits d'épargne de la place, davantage tournée vers le long terme et le financement en fonds propres des entreprises, notamment celles fragilisées par la crise. Les acteurs de l'épargne-retraite, au premier rang desquels Préfon, sont tout indiqués pour jouer ce rôle de transformation de l'épargne de court terme en emplois longs, contribuant dans le même temps à la reprise de l'économie. Cela ouvre de nouvelles perspectives de travail passionnantes pour les années à venir.

2-Présentation du rapport d'activité de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution pour 2020, le 28 mai 2021 <https://www.banque-france.fr/intervention/presentation-du-rapport-dactivite-de-lautorite-de-contrôle-prudentiel-et-de-résolution-pour-2020>

**PASSATION DE PRÉSIDENTICE À PRÉFON**

Succédant à Denis Lefebvre (CFTC-FAE) suivant le principe de présidence tournante instauré entre les quatre organisations syndicales fondatrices, Philippe Sebag (CFE-CGC) a pris ses fonctions comme président de l'association. Avec les délégations syndicales et les personnalités qualifiées, en parallèle de l'installation du Bureau, les commissions ont été constituées et leurs responsables désignés.



**Madame Michèle Nathan (UFFA-CFDT)** : vice-présidente, responsable de la commission ISR



**Monsieur Didier Lenfant (CFTC-FAE)** : vice-président, responsable de la commission développement et prospective



**Monsieur Philippe Soubirous (FGF-FO)** : secrétaire général, responsable de la commission financière



**Monsieur Christian Giner (personnalité qualifiée)** : responsable de la commission administrative et technique

22 JANVIER 2020

2 AVRIL 2020

15 MAI 2020

9 JUILLET 2020

**LANCEMENT DES PODCASTS PRÉFON**

Dans le prolongement de la refonte du magazine Préfon.Info dédié aux affiliés, de la diffusion de la lettre d'information dématérialisée Préfon.News, un nouveau format purement sonore a été expérimenté pour proposer une réflexion thématique dans les domaines d'activité de Préfon : retraite, prévoyance, fonction publique, ISR... Il vient en complément des rencontres organisées lors des Préfon.TV



**CHARTRE DE REVALORISATION DE PRÉFON-RETRAITE**

Résultat de discussions entre l'association et l'apériteur du régime, une charte de pilotage de la revalorisation du point a été signée entre CNP Assurances et Préfon. Sans être contractuel, le document se veut le reflet de l'esprit de responsabilité qui anime les deux parties dans les décisions de pilotage prises dans l'intérêt du régime, de ses affiliés et de sa pérennité.



30 SEPTEMBRE 2020

18 NOVEMBRE 2020

**ADOPTION DE LA CHARTRE DE DÉONTOLOGIE DE PRÉFON**

En application des dispositions de la loi Pacte concernant les associations souscriptrices de contrats d'assurance sur la vie, l'Assemblée générale de Préfon a adopté une charte de déontologie de l'association, qu'elle a choisi de rendre publique. Elle combine les obligations réglementaires avec les caractéristiques propres à Préfon d'indépendance et de représentation des intérêts des affiliés.



27 NOVEMBRE 2020

**REINFORCEMENT DU PARTENARIAT AVEC LA FFHANDBALL**

Préfon décide de prolonger le soutien qu'elle apporte aux équipes de France féminine et masculine, seniors A et jeunes jusqu'en 2025. En tant que partenaire officiel, Préfon accompagne les Bleu(e)s lors des grandes échéances internationales depuis le 1er janvier 2019 et souhaite continuer à démontrer son attachement aux valeurs de solidarité, d'engagement et de transparence.



4 DÉCEMBRE 2020

9 DÉCEMBRE 2020

**RENOUVELLEMENT DU SOUTIEN DE PRÉFON À LA CHAIRE THÉORIE DE L'ENTREPRISE**

Depuis 2016, Préfon est partenaire de la chaire de recherche « Théorie de l'entreprise : modèles de gouvernance et création collective » de l'école des Mines Paris-Tech, dont les travaux ont notamment permis de dégager les contours de l'entreprise à mission, consacrée dans la loi Pacte. S'inscrire dans le temps long de la recherche permet à Préfon d'identifier de nouveaux leviers pour faire évoluer les structures de l'économie à travers sa politique ISR.



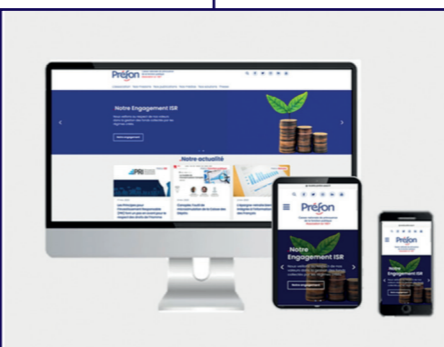
**PRÉFON REJOINT L'ALLIANCE EUROPÉENNE POUR UNE RELANCE VERTE**

Sollicitée par le secrétariat des PRI des Nations-Unies, Préfon a souscrit aux côtés des quatre assureurs du régime à l'appel européen à la mobilisation pour une relance verte, initié par l'eurodéputé Pascal Canfin. L'Alliance a entre autres obtenu le fléchage de 37% des financements vers la lutte contre le changement climatique dans le budget pluriannuel de l'Union européenne.



**LANCEMENT DU NOUVEAU SITE INSTITUTIONNEL DE PRÉFON**

Visant la clarté et la fluidité, le site de l'association évolue pour accompagner au plus près les évolutions de la fonction publique, l'actualité de la retraite, tout en reflétant la dynamique de Préfon en faveur de l'ISR ou pour la défense de ses convictions de solidarité auprès de ses partenaires, des institutions, de ses correspondants, des affiliés et du grand public.



**PARTENARIAT CDC HABITAT**

Par le biais d'une convention réunissant CDC Habitat, Préfon, Allianz VIE et CNP Assurances, les agents affiliés de Préfon accèdent à un portefeuille de logements intermédiaires réservés, fruit des investissements immobiliers du régime. À travers des logements à loyers modérés, il s'agit 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.



**LES RÉCOMPENSES 2020**

Le contrat Préfon-Retraite a reçu le TOP d'Argent 2020 - Catégorie Meilleure Innovation - des TOP PER récompensant les meilleurs Plan d'Épargne Retraite individuels commercialisés auprès du public en France. [ToutSurMesFinances.com](http://ToutSurMesFinances.com), premier média en ligne dédié aux finances personnelles, organise chaque année les TOP, un système de notation et de remises de prix dans le domaine du patrimoine.



ASPECTS TECHNIQUES

Au 1<sup>er</sup> janvier 2021, la valeur de service a augmenté de 0,21%, en application de la nouvelle charte de pilotage de la revalorisation signée entre l'association et CNP Assurances. Ce document met en œuvre un suivi conjoint dans la durée de la capacité du régime à maintenir le pouvoir d'achat des rentes. Pour sa première année de mise en œuvre, à partir des données disponibles à la fin du mois de novembre, la revalorisation dépasse l'inflation de l'année 2020 (0,2% – indice des prix à la consommation hors tabac de l'Insee), sans couvrir la prévision d'inflation de l'année suivante (0,6% dans le projet de loi de finances pour 2021).

L'évolution cumulée de la valeur de service au cours des dix derniers exercices atteint quant à elle +2,28%. 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 (4,7%) a donc été supérieure à cette évolution ; depuis 2016, la différence est moindre (2% de revalorisation contre 3,2% 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.

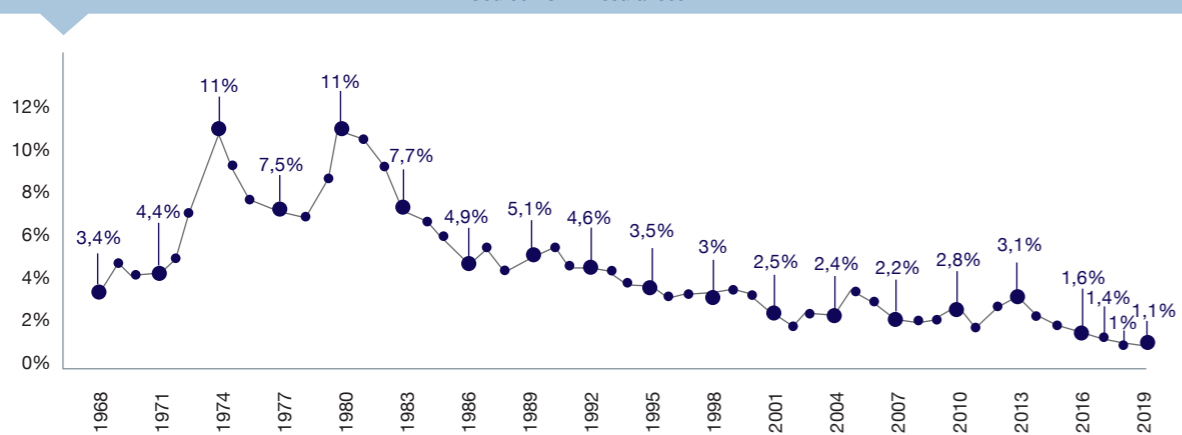
Le régime Préfon-Retraite apporte plusieurs garanties : la 1<sup>ère</sup> garantie est celle d'une rente viagère, la 2<sup>ème</sup> est que cette rente acquise ne peut pas baisser. En outre, le tarif comprend un taux technique implicite, défini comme le taux d'actualisation

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. On peut donc considérer que la « revalorisation réelle » des points achetés a été en moyenne plutôt de 1,2% sur la période, chiffre à comparer avec les revalorisations mises en avant par la plupart des plans d'épargne-retraite existants.

La valeur d'acquisition a quant à elle évolué de +0,3% au 1<sup>er</sup> janvier 2021, un rythme légèrement supérieur à la valeur de service, qui a eu un impact limité sur le taux technique implicite, toujours égal à 0,35%.

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 et 2020 dépassent en moyenne de près de 1% l'inflation (indice des prix à la consommation hors tabac de l'Insee). C'est le cas en 2020, puisque la revalorisation a atteint 1,15%, pour une inflation de 0,2%.

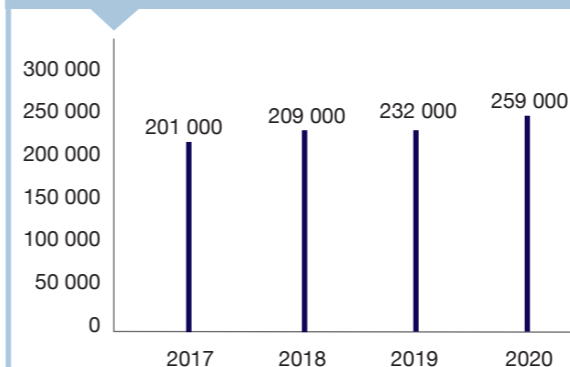
ACTUALITÉ DE LA GESTION ADMINISTRATIVE

L'année 2020 a été marquée par les difficultés en gestion liées aux mesures sanitaires, notamment lors du premier confinement, qui ont occasionné des retards importants dans la gestion des demandes, elles-mêmes en nette hausse depuis la « pactisation » du régime à la fin de l'année 2019.

En particulier, le nombre d'appels a très nettement augmenté, pour dépasser les 140 000 sur l'année (+40% par rapport à 2019).

ÉVOLUTION DU NOMBRE DE NOUVELLES DEMANDES À TRAITER PAR LE CENTRE DE GESTION

Source : CNP Assurances



Le plan de résorption mis en œuvre par le gestionnaire administratif, en mobilisant notamment des moyens humains externes, n'a pris son plein effet qu'en fin d'année 2020 et les indicateurs de qualité mis en place avec l'association se sont donc assez nettement dégradés, 2,5 sur 6 ayant été atteints en moyenne chaque mois (-1 par rapport à 2019)<sup>3</sup>. Le dernier trimestre a marqué une amélioration, avec un niveau de 3,7 sur 6, de retour au-dessus de la moyenne de l'année précédente.

<sup>3</sup>-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

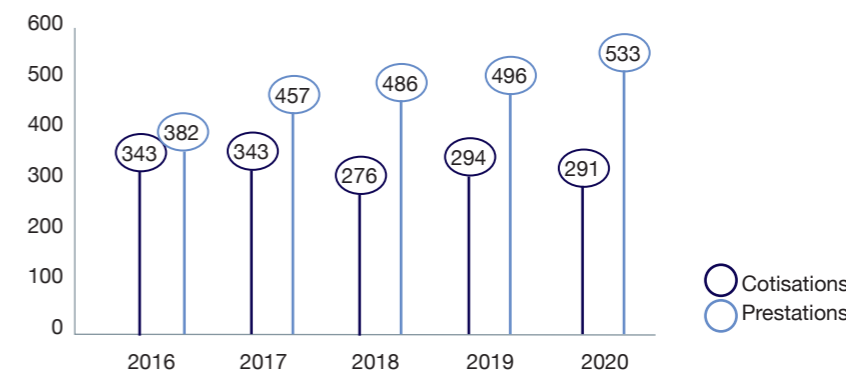
La collecte de 2020 atteint 291 M€, presque au niveau de celle de l'année précédente, signe de la stabilité du régime dans un contexte très incertain.

Les prestations ont quant à elles nettement évolué à la hausse, pour atteindre 533 M€ (+8%), 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 aux flux réguliers des prestations en rente, représentent 50 M€ en 2020.

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€)

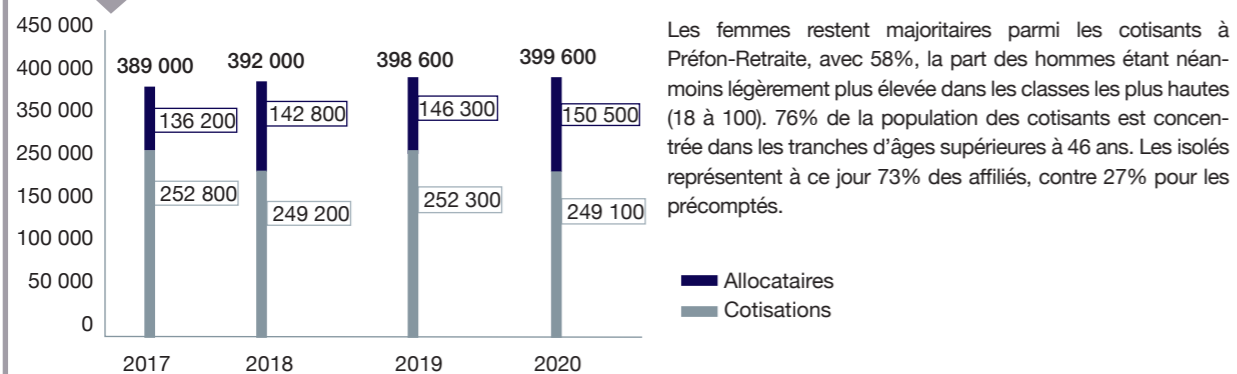
Source : CNP Assurances



Le nombre d'actifs cotisant au régime a diminué en 2020 (-1,3%), en lien avec une chute importante du nombre de nouvelles affiliations à partir du mois de mars, dans le contexte de la pandémie : 4 100 en 2020, soit 44% de moins qu'en 2019. Le nombre d'affiliés augmente néanmoins, porté par une augmentation sensible du nombre d'allocataires par rapport à 2019 (+2,8%).

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

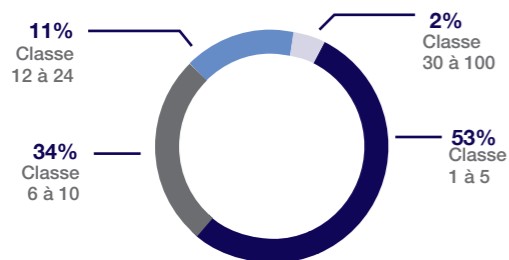
Source : CNP Assurances



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). 76% de la population des cotisants est concentrée dans les tranches d'âges supérieures à 46 ans. Les isolés représentent à ce jour 73% des affiliés, contre 27% pour les précomptés.

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

Source : CNP Assurances

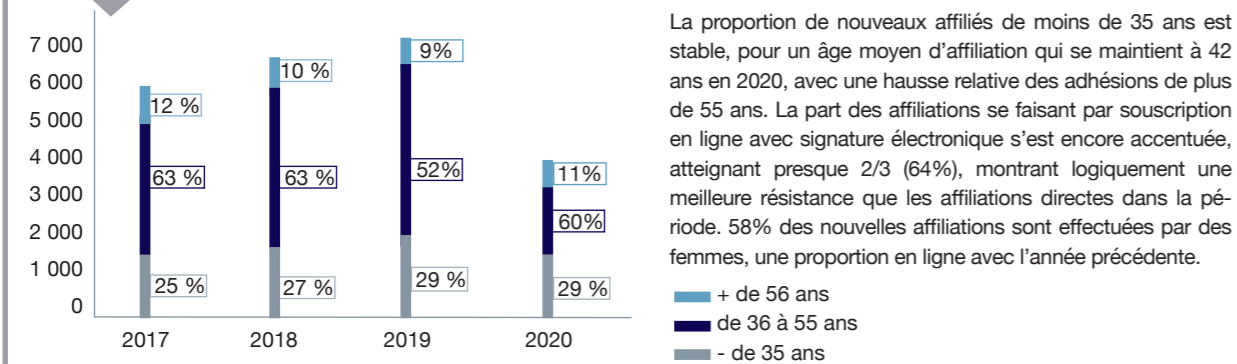


La cotisation moyenne en 2019 s'élève à 1 170€, tandis que la rente moyenne atteint 3 300€.

Le régime a par ailleurs constaté le décès de 8 096 allocataires au cours de l'année 2020, soit +19% par rapport à 2019 (6 376 décès).

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

Source : CNP Assurances



La proportion de nouveaux affiliés de moins de 35 ans est stable, pour un âge moyen d'affiliation qui se maintient à 42 ans en 2020, avec une hausse relative des adhésions de plus de 55 ans. La part des affiliations se faisant par souscription en ligne avec signature électronique s'est encore accentuée, atteignant presque 2/3 (64%), montrant logiquement une meilleure résistance que les affiliations directes dans la période. 58% des nouvelles affiliations sont effectuées par des femmes, une proportion en ligne avec l'année précédente.

BILAN

VISION SYNTHÉTIQUE DU BILAN DU RÉGIME PRÉFON-RETRAITE AU 31 DÉCEMBRE 2020

Source : CNP Assurances

Le total du bilan du régime est de 14 259 millions d'euros, en hausse de 106 M€ par rapport à l'exercice précédent. Les placements représentent 93% de l'actif et les provisions environ 96% du passif.

ACTIF		PASSIF	
Placements	13 200 402 088	Provisions techniques brutes	13 696 216 178
Créances	123 708 026	Autres dettes	325 971 716
Autres actifs	7 382 715	Comptes de régularisation	236 730 048
Comptes de régularisation	927 425 114		
<b>Total du bilan</b>	<b>14 258 917 943</b>	<b>Total du bilan</b>	<b>14 258 917 943</b>

COMPTE DE RÉSULTAT

VISION SYNTHÉTIQUE DU COMPTE DE RÉSULTAT DU RÉGIME PRÉFON-RETRAITE AU 31 DÉCEMBRE 2020

Source : CNP Assurances

COMPTE DE RÉSULTAT

Primes	291 260 688
Produits des placements	522 440 003
Autres produits techniques	27 460
Charges des sinistres	-533 007 547
Charges des provisions d'assurance-vie et autres provisions techniques	-82 503 294
Frais d'acquisition et d'administration	-11 359 167
Charges des placements	-186 819 395
Autres charges techniques	-38 749
<b>Résultat technique</b>	<b>0</b>

Le compte d'exploitation du régime est par construction égal à zéro. Les « charges de sinistres » (prestations versées) sont en nette augmentation (8%), tandis que les « primes » (collecte du régime) sont presque étales (-1%). On note aussi sur l'exercice 2020 la diminution des produits des placements (-14%), liée notamment aux participations en actions, dans un contexte de modération des dividendes face à la pandémie, avec une baisse symétrique des charges des placements (-15%).

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).

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

SOLDE DE GESTION TECHNIQUE

Le solde de la gestion technique s'élève à -253 117 314,67€. Il résulte de la différence entre les cotisations nettes d'un montant de 279 901 521,17€ et les allocations à charge du régime d'un montant de 527 046 376,66€. La variation de -41 706 571,05€ par rapport à 2019 s'explique principalement par le léger reflux du chiffre d'affaires (-2 M€) et la hausse significative des prestations (+40 M€). Ce solde est intégralement affecté à la provision technique spéciale du régime.

SOLDE DE GESTION FINANCIÈRE

Le solde de la gestion financière atteint 335 620 608,68€, en diminution de 14% par rapport à celui de l'exercice précédent (391 223 605,15€). Il est le résultat d'une production financière de 411 302 537,37€, auxquels se retranchent les prélèvements sur en-cours à hauteur de 75 681 928,69€.

SOLDE DE GESTION ADMINISTRATIVE

Le solde de la gestion administrative est la différence entre le montant des chargements (3,90% des cotisations, soit 11 359 166,83€) 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 2020.

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'apporteur du régime d'évaluer année après année si la provision de gestion (constituée hors des comptes du régime depuis 2016) qui supporte ces frais au-delà des 1,20% de chargements sur cotisations reste suffisante pour faire face aux frais de gestion futurs. Au 31 décembre 2020, la provision de gestion contractuelle s'élevait à 215 029 710,10€, en baisse de 4%.

## SITUATION FINANCIÈRE DU RÉGIME

Après une année 2019 bien orientée, la grave crise liée à l'épidémie de Covid-19 et ses conséquences sur l'économie ont marqué 2020. Dans ce contexte troublé, il convient de souligner la résistance financière du régime, avec une couverture des engagements qui est restée significativement supérieure à 100% tout au long de l'année. La bonne tenue défensive des fonds responsables face à la crise incline à penser que la démarche de Préfon en la matière explique en partie cet état de choses (cf. page 14 la partie sur l'engagement ISR).

### ROBUSTESSE DU RÉGIME : UN TAUX DE COUVERTURE SATISFAISANT

Au 31 décembre 2020, l'actif total en valeur nette comptable a atteint 13,8 Mds€. En ajoutant les plus-values latentes, qui représentaient 4,4 Mds€, l'actif en valeur boursière totalisait 18,2 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 15,1 Mds€. Au 31 décembre 2020, il

atteignait donc 119,6%, un niveau élevé, témoin de la robustesse et de la bonne santé du régime.

La dégradation qu'a connue le portefeuille était donc limitée à environ -3 pts, en lien avec l'augmentation des engagements à la PMT (+1 Md€, notamment du fait de la baisse des taux obligataires), tandis que l'actif en valeur boursière a progressé (+0,9 Md€).

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

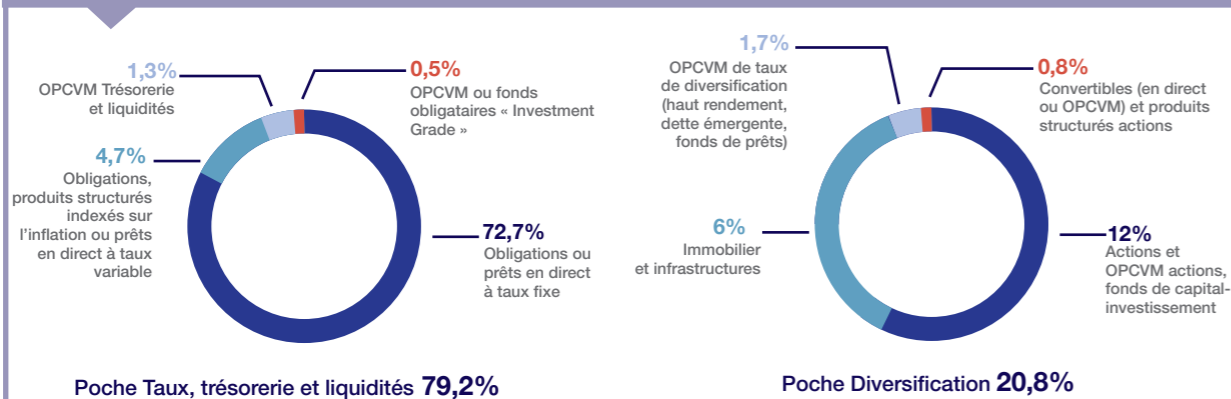
La stratégie d'investissement du régime Préfon-Retraite s'analyse comme un équilibre entre deux objectifs : maintenir à moyen terme le pouvoir d'achat des retraités et couvrir à tout moment les engagements du régime.

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 POCHES D'ACTIFS AU 31 DÉCEMBRE 2020, RAPPORTÉE À L'ACTIF TOTAL EN VALEUR NETTE COMPTABLE

Source : CNP Assurances



On constate en 2020 une inflexion vers la poche de diversification (20,8% au 31 décembre 2020, contre 19,9% précédemment), avec une légère diminution en miroir de la poche obligataire (79,2% au 31 décembre 2020, contre 80,1% l'année précédente). Cette évolution se reflète notamment dans l'augmentation de la part de l'immobilier, qui se poursuit depuis quelques années (+0,4 pt) 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.

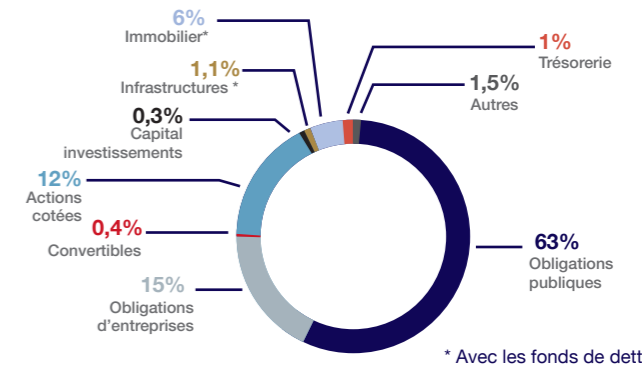
L'objectif de la gestion financière quotidienne des avoirs du régime est en effet triple : procurer à chaque instant les liquidités suffisantes au paiement des échéances, assurer aux sommes investies par les affiliés une protection contre les aléas des marchés financiers et dégager la performance financière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

### RÉPARTITION PAR CLASSE D'ACTIFS AU 31 DÉCEMBRE 2020, RAPPORTÉE 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 1,1% 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 15% du total de l'actif en valeur bilan.



Pour une bonne adéquation entre les échéances de prestations et les fonds disponibles, la poche obligatoire 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.

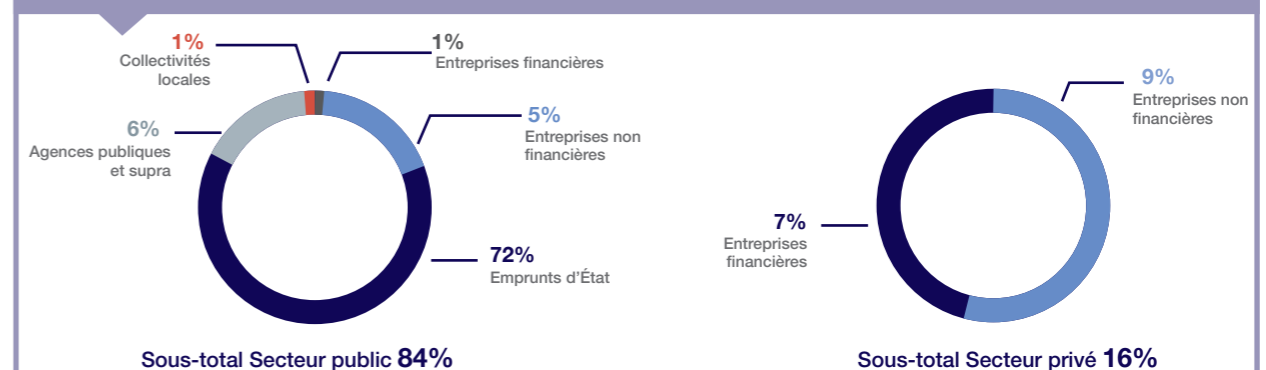
d'augmentation de la durée de l'actif (+0,3 an) ont été principalement réalisés au deuxième trimestre 2020. Même si l'élévation de la durée de l'actif est un objectif relatif, il convient surtout de maîtriser l'adossement des premières années à venir et l'écart de durée dans le temps. La recherche d'un 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.

La durée moyenne des obligations à taux fixe atteint ainsi 13,0 ans au 31 décembre 2020, un niveau élevé typique des régimes de retraite, mais inférieur à celui du passif, dont la durée moyenne est de 16,5 ans, en hausse par rapport à l'année précédente notamment du fait de la poursuite de la baisse des taux. Les efforts

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).

### RÉPARTITION DU PORTFEUILLE D'OBLIGATIONS PAR CATÉGORIE D'ÉMETTEURS AU 31 DÉCEMBRE 2020

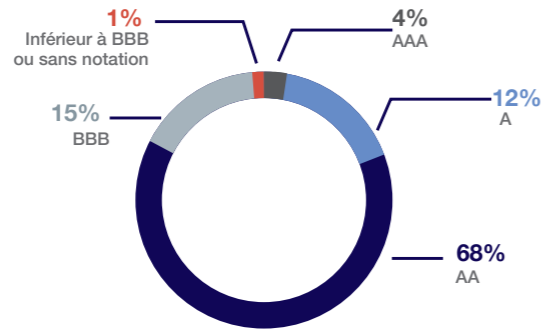
Source : CNP Assurances



## PERFORMANCES FINANCIÈRES

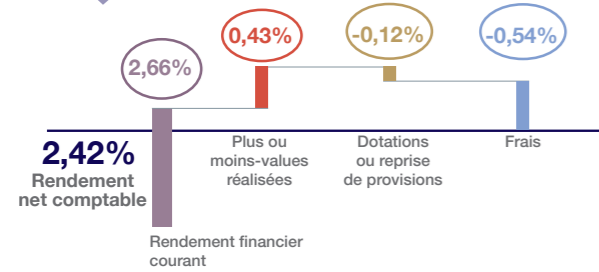
### RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE D'OBLIGATIONS PAR NOTATION AU 31 DÉCEMBRE 2020 (NORME STANDARD&POOR)

Source : CNP Assurances



### PRODUCTION DU RENDEMENT NET COMPTABLE POUR 2020

Source : CNP Assurances



En 2020, la performance du portefeuille a atteint 6,82%, hors immobilier et capital-investissement. La performance de la poche obligataire s'est entre autres élevée à un niveau satisfaisant de 8%, même si cela reflète en partie le phénomène de baisse des rendements obligataires qui est lui un problème structurel<sup>4</sup>. En dépit des vicissitudes sur les marchés d'actions au cours de l'année, la poche de diversification a elle aussi dégagé une performance positive, à hauteur de 3%.

Ces performances de gestion ont permis de dégager un rendement comptable net de 2,97%, en tenant compte des plus-values réalisées et de dotations de provisions pour dépréciation durable, dans une proportion finalement très limitée en fin d'année. Le rendement comptable était de 2,42% nets de frais.

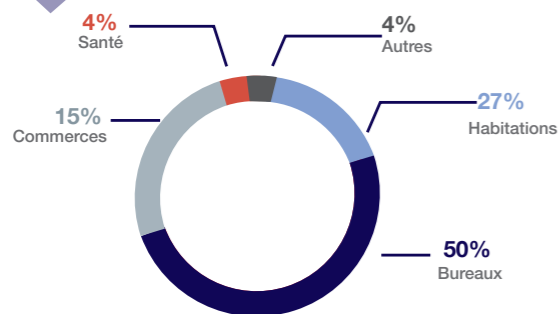
## ZOOM SUR LES ACTIFS NON COTÉS

Au 31 décembre 2020, les investissements non cotés en capital et en dette totalisaient 6,7% de l'actif en valeur boursière, soit 1,2 Md€, un montant en expansion par rapport aux années

précédentes. L'immobilier en représente la majeure part (960 M€), suivi des infrastructures (163 M€) et du capital-investissement (45 M€).

### RÉPARTITION DES INVESTISSEMENTS IMMOBILIERS PAR SEGMENT AU 31 DÉCEMBRE 2020 (EN VALEUR BOURSÈRE)

Source : CNP Assurances



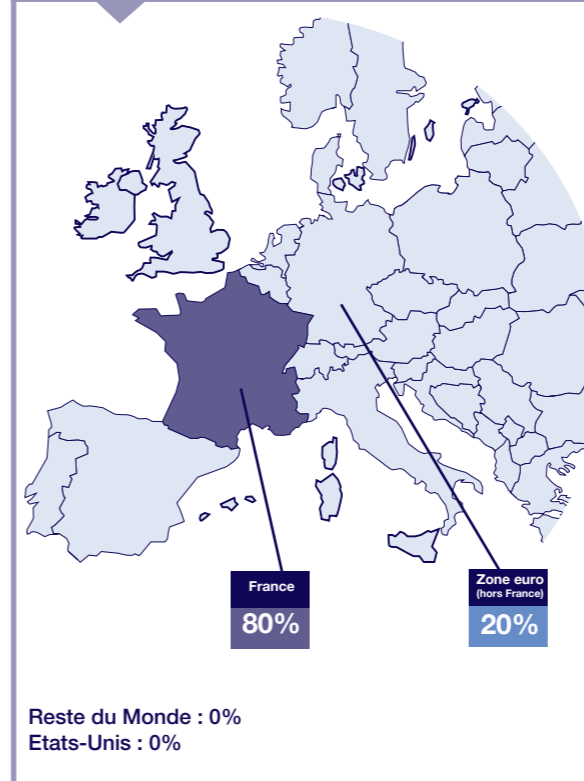
Dans les nouveaux investissements, le segment des bureaux a été préféré à celui des commerces, dont la part s'allège (-4 points par rapport à 2019).

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.

<sup>4</sup>-Du fait de la baisse des taux à l'achat, la valeur de marché des obligations détenues en portefeuille, émises à des taux supérieurs, s'apprécie mécaniquement. Cela ne compense pas nécessairement le fait qu'à plus long terme, les réinvestissements dégradent le taux de rendement moyen de la poche « taux ».

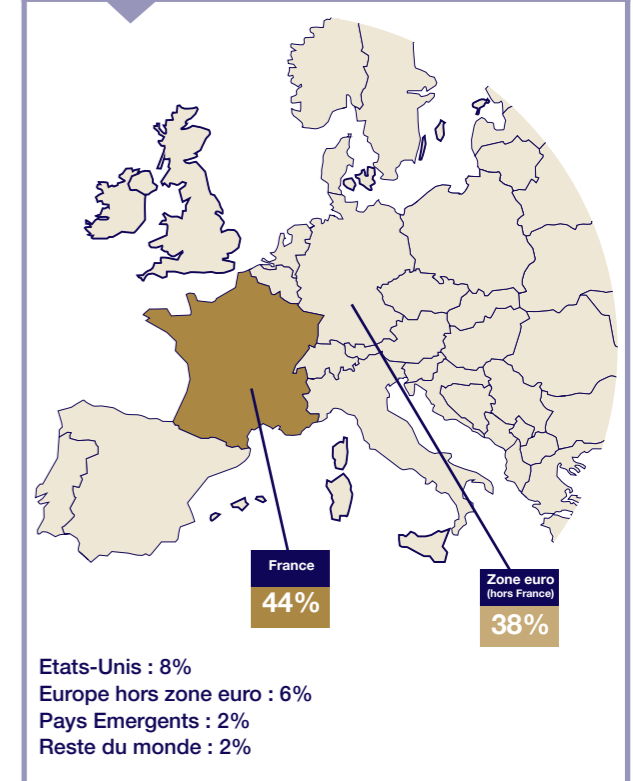
### RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE D'OBLIGATIONS SOUVERAINES AU 31 DÉCEMBRE 2020

Source : Indefi



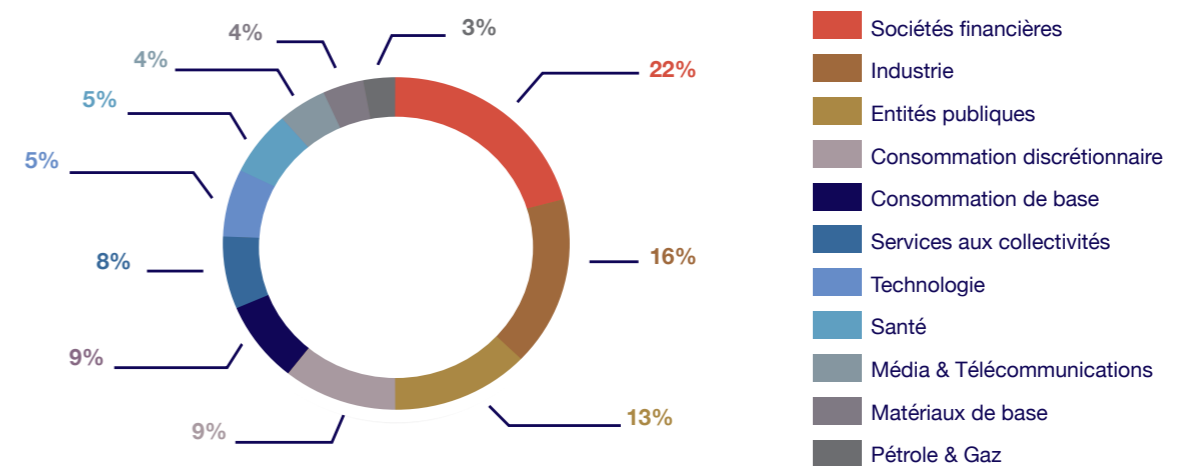
### RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DE LA POCHÉ DE DIVERSIFICATION AU 31 DÉCEMBRE 2020

Source : Indefi



### RÉPARTITION SECTORIELLE DU PORTEFEUILLE CONSOLIDÉ HORS SOUVERAINS AU 31 DÉCEMBRE 2020

Source : Vigeo-Eiris



Rappel : Les secteurs sont répartis selon le système de classification 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 2020, Préfon et les quatre assureurs en charge de la gestion du régime ont rejoint l'Alliance européenne pour une relance verte.

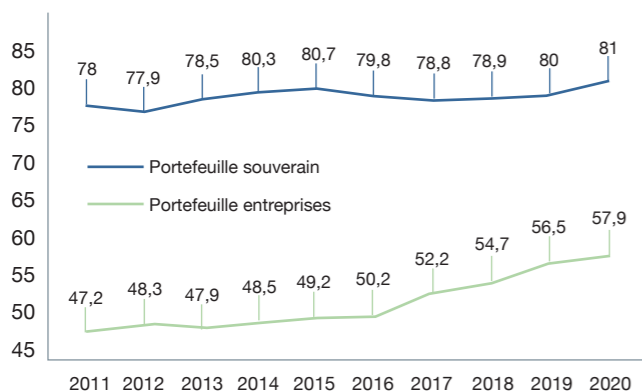


NOTATIONS ISR DU PORTEFEUILLE DU RÉGIME

ÉVOLUTION DE LA NOTATION ISR DU PORTEFEUILLE DU RÉGIME JUSQU'EN 2020

Source : Vigeo-Eiris

LES 10 VALEURS LES PLUS REPRÉSENTÉES TOTALISENT 22,8% DU PORTEFEUILLE HORS SOUVERAIN – AVEC UNE NOTATION MOYENNE DE 67,2, ELLES CONTRIBUENT POSITIVEMENT À LA PERFORMANCE EXTRA-FINANCIÈRE DU PORTEFEUILLE.



La notation du portefeuille de Préfon hors souverain poursuit sa progression, avec une hausse significative en 2020 (+1,4 pt), pour atteindre 57,9 sur 100. Il s'agit d'une performance robuste, notamment lorsqu'on la compare avec la performance moyenne de l'univers de notation de 39 sur 100 en reprenant la même pondération géographique<sup>5</sup>.

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 75% de valeurs performance robuste ou avancée (+1 point par rapport à 2019) et désormais plus de la moitié de valeurs avancées (plus de 60 sur 100, 52%, +4 points). C'est sans doute parmi ces valeurs que se développe 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 10,6% du portefeuille hors souverain, sont presque toutes des entreprises françaises (hormis une entreprise italienne).

5-Avec un poids équivalent par zone à celui de 2019 : 89% pour la zone Europe, 8% pour la zone Amérique du Nord, 2% pour la zone Asie-Pacifique et 1% pour les Émergents.

POINTS D'ATTENTION SUR LES RISQUES EXTRA-FINANCIERS

La gestion ISR du régime Préfon 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.

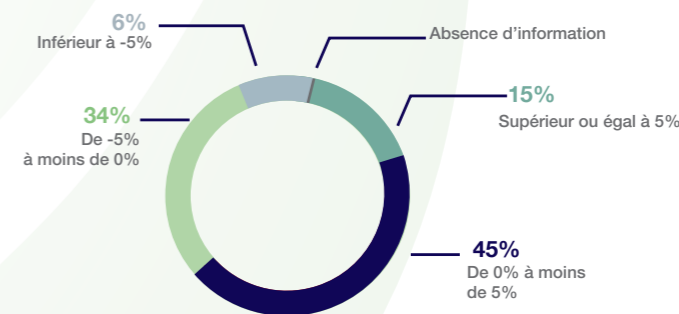
dans les périodes de difficultés économiques. Il est en effet attendu des entreprises qu'elles assurent, à travers la concertation, le maintien en activité ou le reclassement des salariés et qu'elles préviennent au mieux les licenciements. Il apparaît notamment que les restructurations d'entreprises sont mises en œuvre avec des faiblesses ou des limites sur le plan social dans 60% des cas (+1 point par rapport à 2019). La part des restructurations mieux gérées est un peu supérieure en Europe, alors qu'elle est très faible pour les entreprises des zones Amérique du Nord, Asie-Pacifique et Émergents. Cela appelle une surveillance renforcée, dans un contexte de crise où les restructurations sont susceptibles d'augmenter de façon significative.

Les pratiques des entreprises lors des réorganisations sont un sujet important de préoccupation pour Préfon, et cela d'autant plus

PRÉFON CONTRIBUE À ACCOMPAGNER DES CRÉATIONS D'EMPLOIS DANS L'ÉCONOMIE : 60% DES INVESTISSEMENTS PORTENT SUR DES ENTREPRISES AYANT VU AUGMENTER LEURS EFFECTIFS CES 3 DERNIÈRES ANNÉES

TAUX DE CROISSANCE DE L'EMPLOI DANS LES ENTREPRISES DÉTENUES EN PORTEFEUILLE 2018-2020 (EN PART DES INVESTISSEMENTS)

Source : Vigeo-Eiris



Pour autant, Préfon contribue aussi à accompagner des créations d'emplois dans l'économie, y compris en 2020. Il convient ainsi de noter que 60% des investissements portent sur des entreprises ayant vu augmenter leurs effectifs ces 3 dernières années. Cette proportion est stable par rapport à 2019, même si moins d'entreprises ont vu augmenter l'emploi de manière très significative

(15% au-delà de 5% de croissance – 25% en 2019). La hausse des effectifs est portée notamment par les secteurs des technologies et des entités publiques, alors que les secteurs des matériaux de base et des médias et télécommunications affichent en moyenne des performances plus faibles.



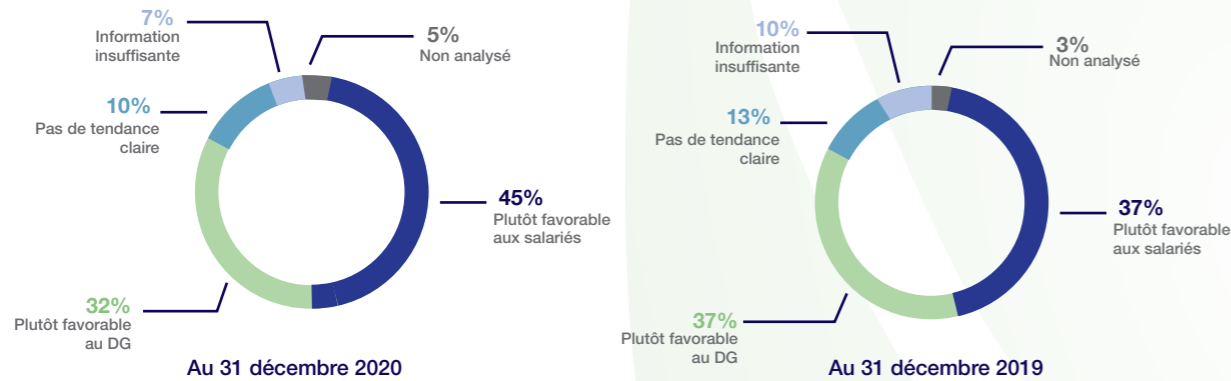
Les questions de rémunération des dirigeants sont aussi identifiées par Préfon comme déterminantes. L'équilibre de la répartition de la valeur entre les parties prenantes de l'entreprise implique que le ratio entre la rémunération des principaux dirigeants et les salariés ne soit pas trop élevé et ne 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 2020 que, dans 46% des cas, l'évolution du ratio d'équité a plutôt été favorable à la moyenne des salariés, une proportion en nette hausse par rapport à 2019 (+9 points).

### ÉVOLUTION DU RATIO ENTRE LA RÉMUNÉRATION DU DIRECTEUR GÉNÉRAL ET LE SALAIRE MOYEN DES ENTREPRISES EN PORTEFEUILLE 2018-2020 (EN PART DES INVESTISSEMENTS)

Source : Vigeo-Eiris

#### PORTEFEUILLE Ratio d'équité (évolution sur 3 ans)



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 l'industrie ne tire pas toujours 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.

### ÉLÉMENTS DE DÉMARCHE CLIMAT

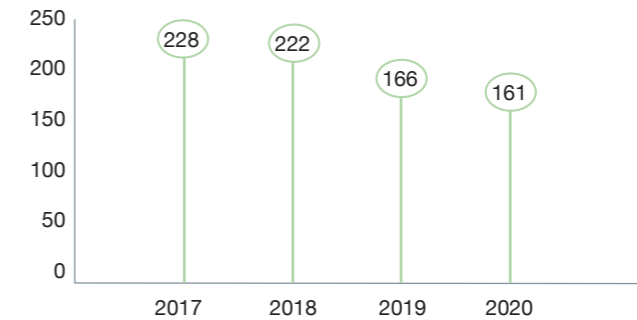
Depuis plusieurs années, Préfon a inscrit le financement de la transition énergétique parmi ses priorités d'engagement. Les échanges avec les assureurs portent donc entre autres sur leur stratégie en matière de lutte contre les changements climatiques. L'association constate à cet effet une baisse régulière de l'empreinte carbone du portefeuille, sur les scopes 1 et 2<sup>6</sup>, mesurée par la moyenne pondérée des émissions de gaz à effet de serre par unité de chiffre d'affaires.

En 2020, la baisse s'est poursuivie après la diminution très significative de 2019, de manière plus limitée (-3%), établissant l'empreinte carbone du portefeuille à 161 tCO<sub>2</sub> éq./M€. Cette évolution 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.

6-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>

### ÉVOLUTION DE L'EMPREINTE CARBONE ENTRE 2017 ET 2020 (TCO<sub>2</sub> ÉQ./M€).

Source : Indefi, Bloomberg



Sur cet aspect précis, on peut d'ailleurs noter que le contenu en CO<sub>2</sub> de l'énergie électrique produite par les entreprises du portefeuille est quant à lui de nouveau fortement en baisse, à 189 kgCO<sub>2</sub>/MWh en moyenne pondérée (-12%), un niveau très inférieur à la moyenne de l'Union européenne de 226 kgCO<sub>2</sub>/MWh, mais encore supérieur à l'objectif de 153 kgCO<sub>2</sub>/MWh qu'elle devra atteindre en 2030<sup>7</sup>. Les progrès en la matière seront décisifs pour limiter l'intensité carbone des investissements de Préfon, s'agissant d'un secteur d'activité fortement contributeur au réchauffement climatique.

En miroir, les obligations vertes sont un instrument de financement de la transition énergétique, dont les gestionnaires d'actifs s'emparent progressivement. La croissance du montant des obligations vertes en portefeuille a ainsi été très sensible en 2020, pour atteindre 271 M€ (+83%). Ces titres représentent désormais près de 2% du portefeuille obligataire, une proportion en ligne avec les autres investisseurs français<sup>8</sup>, même si les critères retenus par les gestionnaires du régime sont en général plus stricts que les pratiques de marché.

### QU'EST-CE QU'UNE OBLIGATION VERTE ?

Source : Novethic

Une obligation verte (*green bond*) est un titre de dette émis sur un marché financier et destiné à financer des projets de lutte contre le réchauffement climatique, de soutien à la transition énergétique, etc. La nécessité de disposer de critères partagés pour qualifier une obligation de « verte » s'est rapidement fait sentir.

En marge de la COP 21, vingt-sept investisseurs ont consigné dans la « Déclaration de Paris sur les Obligations vertes » du 9 décembre 2015 un appel à une clarification des critères afin de servir de base commune à un essor des obligations vertes.



7-Évaluation de l'organisation Ember <https://ember-climate.org/wp-content/uploads/2020/10/Vision-or-Division-Ember-analysis-of-NECPs.pdf>  
8-Cf. le rapport de Novethic 173 nuances de reporting, l'ultime saison ([https://www.novethic.fr/fileadmin/user\\_upload/tx\\_ausynovethicetudes/pdf\\_complets/Novethic\\_2020\\_173-nuances-de-reporting-Ultime-saison\\_etude.pdf](https://www.novethic.fr/fileadmin/user_upload/tx_ausynovethicetudes/pdf_complets/Novethic_2020_173-nuances-de-reporting-Ultime-saison_etude.pdf))

## 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.

### L'ENGAGEMENT ACTIONNARIAL, DÉFINITION

Source : Novethic

L'engagement actionnarial désigne le fait, pour un investisseur, de prendre position sur des enjeux ESG (Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance) et d'exiger des entreprises visées qu'elles améliorent leurs pratiques dans la durée. Ces exigences sont formulées via une démarche structurée comprenant un dialogue direct avec l'entreprise et un suivi sur le long terme.

En application des dispositions de la loi Pacte, qui transposaient une directive européenne, les investisseurs institutionnels et les gestionnaires d'actifs doivent élaborer et rendre publiques des politiques d'engagement actionnarial.



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.



Les restructurations 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. Le rapport entre la rémunération du principal dirigeant et les salariés fait désormais l'objet d'un suivi en soi, autour de la notion de ratio d'équité, notamment lors des discussions précédant les assemblées générales.



En matière de fiscalité, des travaux de place ont permis de développer de nouveaux outils, tel que le suivi des entreprises dont le taux d'imposition effectif est anormalement bas, avec des initiatives d'engagement sur ce sujet. Un premier indicateur de participation fiscale fait l'objet d'une analyse, qui montre un meilleur positionnement relatif de la section du portefeuille évaluée par rapport à la moyenne des entreprises de l'univers de notation. La juste participation à l'impôt des acteurs économiques est en effet un sujet d'intérêt naturel pour l'association Préfon et les agents publics affiliés au régime.



Outre les échanges directs avec les entreprises ou la participation à des coalitions d'investisseurs, dont Climate 100+ auquel prennent part les 4 assureurs du régime, 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. Cela se traduit par exemple par des réunions précédant les assemblées générales, avec la direction des entreprises détenues, sur ces sujets. 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). La question émerge pour la période à venir de savoir comment les entreprises mettent en œuvre des engagements en matière de biodiversité.

Sur les politiques de vote en assemblée générale d'actionnaires, plus largement, on relève un taux d'opposition moyen aux résolutions proposées par la direction de 18% (+1 point par rapport à 2019). Cela indique une approche apparemment plus « contestataire » que la moyenne des actionnaires (4,85%, en baisse), sans doute de fait plus regardante sur le fond de la stratégie des entreprises. Ce taux d'opposition est en effet particulièrement marqué en ce qui concerne les politiques de rémunération des dirigeants (29% de votes « contre » et « abstention »), dans plusieurs cas en observant un désalignement des rémunérations avec les intérêts à long terme des actionnaires. 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.

Les questions de répartition équilibrée de la valeur ajoutée entre les parties prenantes, notamment à travers le versement de dividendes, est aussi un sujet d'attention et, dans 7% des cas, les gestionnaires de Préfon ont voté contre la distribution de dividendes, parfois au vu de la couverture insuffisante de celle-ci par les ressources de l'entreprise, ou d'une évolution défavorable aux salariés. La proportion de votes « contre » légèrement inférieure à 2019 peut s'expliquer par le fait qu'en 2020, il y a eu peu d'entreprises ayant bénéficié d'un soutien public pour lesquelles la direction a refusé de diminuer les dividendes versés.

Les gestionnaires des actifs du régime ont enfin soutenu les résolutions externes demandant plus d'ambition aux entreprises en matière de transition énergétique.

### ENGAGEMENT DE PRÉFON POUR UNE REPRISE ÉCOLOGIQUE ET SOLIDAIRE DE L'ACTIVITÉ ÉCONOMIQUE EN EUROPE

Préfon a rejoint en mai l'Alliance européenne pour une relance verte, réclamant à l'échelle de l'Union européenne un financement de la reprise économique permettant d'accélérer la transition vers la neutralité carbone et la protection des écosystèmes.

En cohérence avec ses valeurs et ses préoccupations pour la transition énergétique, notamment de ne pas en dissocier les aspects économiques, environnementaux et sociaux, cela va de pair pour Préfon 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. 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. L'association prend ainsi part aux travaux du groupe « transition juste » des PRI des Nations Unies, qui portent y compris sur les conséquences sociales et environnementales de certaines options de décarbonation.

Alors que le régime et ses assureurs ont commencé à contribuer au financement de la relance en France, une réflexion est en outre engagée sur les moyens d'une réindustrialisation écologique et sociale des activités en France (prise en compte des coûts sociaux et environnementaux « cachés » des activités délocalisées).

# Préfon

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.fr](http://www.prefon.fr)