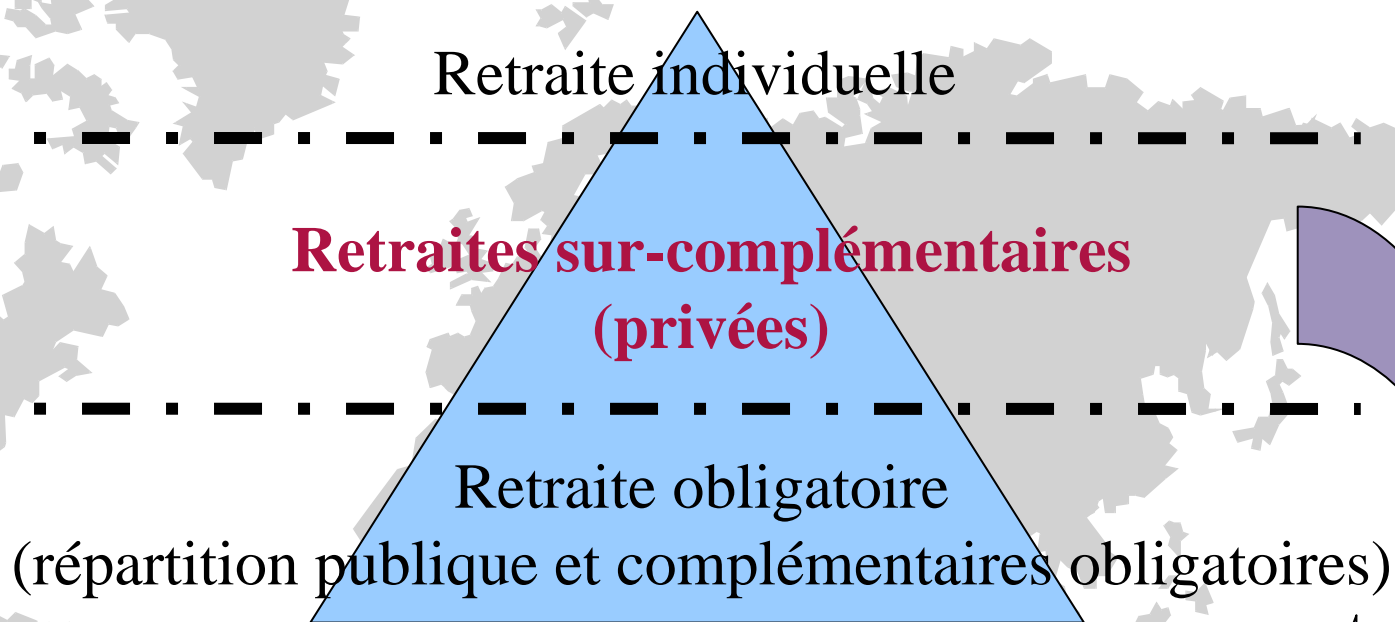


**Provisions des régimes
et couverture des risques actifs / passifs:
problématique des multinationales**

Bertrand BEAUME

Mercredi 11 Avril 2012

PSA Peugeot Citroën : une multinationale face aux régimes par capitalisation et par répartition



- Engagements PSA : 3,8 Milliards EUR
- Actifs de couverture : 3,15 Milliards EUR
- Ecart de couverture : 650 Millions EUR

- Engagements PSA : 3,8 Milliards EUR
- Actifs de couverture : 3,15 Milliards EUR
- Ecart de couverture : 650 Millions EUR



- 1) Écart de couverture :**
- le dilemme du funding
 - l'allocation d'actifs



- 2) Maîtrise des risques :**
- cartographie des risques
 - désensibilisation

Le dilemme du funding

■ Réglementation :

- UK : le Pension Regulator impose un engagement de funding à 100%
- France : Funding dépendant de politiques internes et de contraintes cash

■ PSA :

Au 31/12/11 En M EUR	FR	UK	Autres Pays	Total
Valeur actuelle des engagements	(1 587)	(1 621)	(579)	(3 787)
Juste valeur des actifs de couverture	1 101	1 735	301	3 137
Surplus ou (Deficit)	(486)	114	(278)	(650)

La pertinence de l'allocation d'actifs

■ Connaitre ses passifs sociaux => **extrapoler pour mieux anticiper**

- régimes ouverts / fermés,
- projections de cash-out,
- obligations réglementaires,
- risques majeurs et variations extrême de risque (VaR 1y 95%...)

■ Trouver les **actifs de couverture adéquats**

■ **définir une allocation stratégique :**

- diversifier les classes d'actifs et diminuer la volatilité,
- se désensibiliser de l'inflation (obligations indexées),
- reconsidérer le risque d'états européens, l'actif sans risque,
- intégrer de nouvelles classes d'actifs à meilleur rendement

~~obligations / actions~~ => adossement / performance

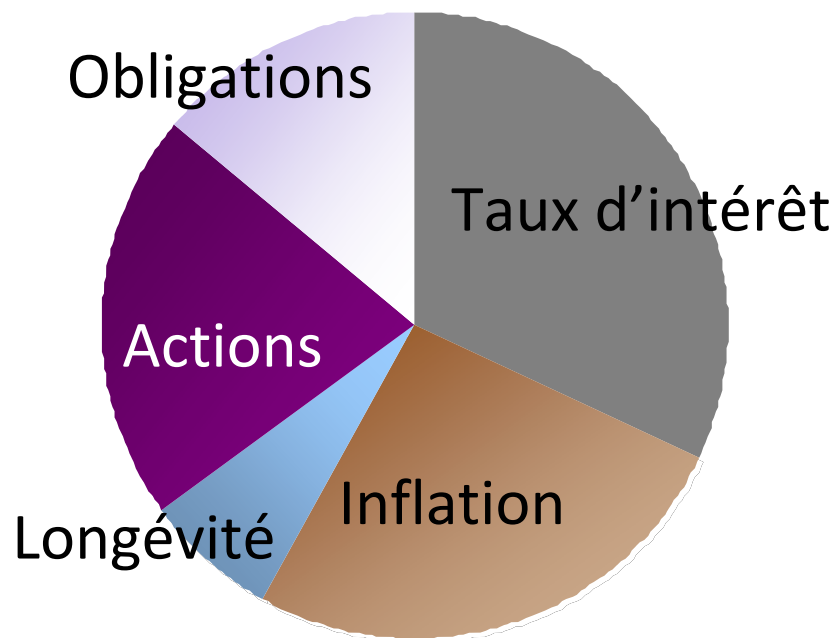
■ **définir une allocation tactique** (souplesse en cas de marché adverse)

La maîtrise des risques

■ L'écart de couverture de 650 M EUR peut être très volatile

■ Incertitudes sur de nombreuses hypothèses :

- taux d'intérêt (actualisation)
- inflation (augmentation des salaires)
- effectifs
- longévité
- rendement des actifs de couverture
- réglementation...



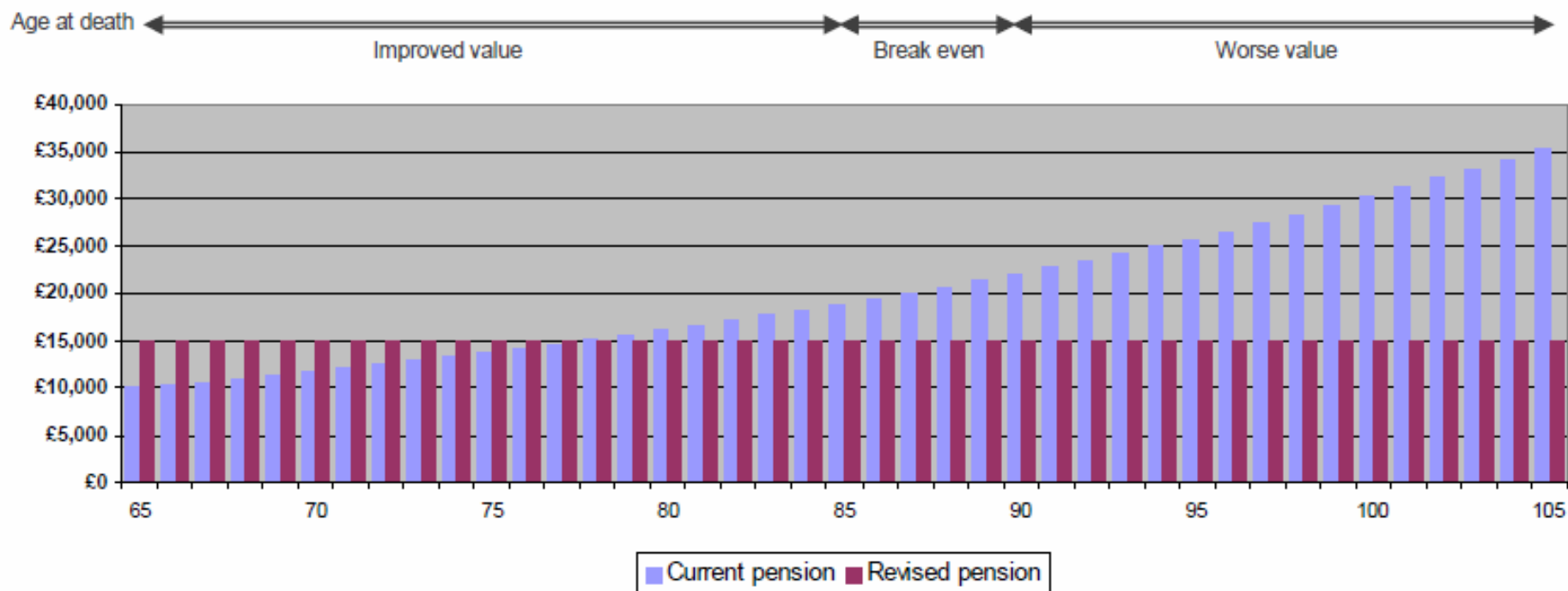
Ex: cartographie des risques PSA UK 2011

■ La réponse radicale : transformation des régimes à prestation définies en régimes à cotisations définies, externalisations.

La désensibilisation aux risques

- Opérations de restructuration des passifs : réduire l'assiette de risque
 - racheter l'inflation (ex : Pension Increase Exchange au UK)
 - externalisations partielles (ex : Enhanced Transfer Value au UK)

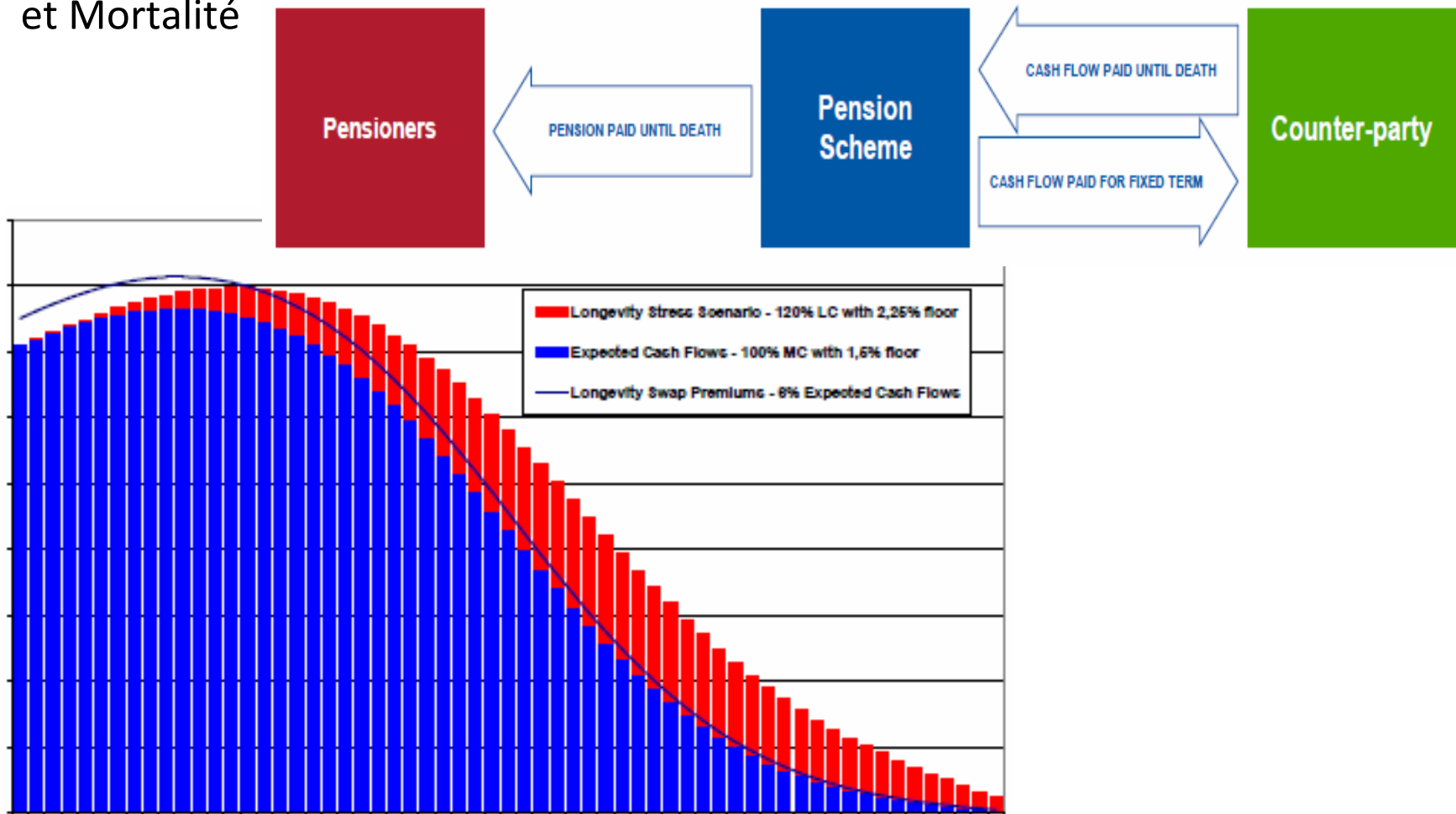
Exemple : Pension Increase Exchange



La désensibilisation aux risques

Opérations de gestion financière

- Allocation d'actifs « idéale » : matching actif / passif
- Produits dérivés de couverture (swaps) : Taux, Inflation et Mortalité



**Prévoir les cash out, connaître les risques...
... et éviter la sur-couverture**