

# Réunion d'information de l'AAFU sur les pensions

9 décembre 2008

## Introduction

Depuis le mois d'août 2008, de nombreux collègues ont exprimé leur inquiétude auprès de l'AAFU, par téléphone et par courrier électronique ou postal, sur l'impact de la crise financière internationale sur nos pensions. Le Comité exécutif a décidé d'organiser, le 9 décembre 2008 au Siège, une réunion d'information et je suis particulièrement reconnaissant à M. Alan Blythe d'avoir accepté notre invitation à exposer la situation actuelle et à répondre aux questions.

Qui mieux que lui aurait pu se charger d'une telle présentation ? En effet, depuis le 1er août 2008, il assume les fonctions de Chef du Bureau de Genève du Fonds des pensions du personnel des Nations Unies. Né au Royaume-Uni, il y a fait des études

\*

## M. Alan Blythe

Je me réjouis d'avoir l'occasion de vous parler de la Caisse des pensions. Le titre de cette intervention est « **La crise, quelle crise ?** » – je n'aime pas ce mot, mais comme c'est celui que tout le monde utilise, j'ai pensé qu'il serait bon de faire un peu de marketing et d'attirer l'attention du public en employant des mots forts.

Le Président a déjà présenté les quatre ou cinq premières diapositives ; quand on m'a invité à venir, on m'a demandé de donner des informations biographiques, il m'a donc déjà parfaitement présenté.

Je vais passer en revue les premières diapositives : Biographie ; Caisse des pensions – Éléments de base ; à ce sujet, j'aimerais rappeler deux ou trois éléments essentiels sur la Caisse des pensions à laquelle vous êtes rattachés, qui correspond à un régime de retraite à prestations déterminées, par opposition à un régime de retraite à cotisation déterminée. J'espère ne froisser personne en revenant aux fondamentaux, mais même l'*Economist* de cette semaine a été obligé d'établir la distinction entre ces deux types de régimes. Les régimes à cotisation déterminée, dans le contexte des États-Unis, sont désignés par l'appellation de plans 401(k), et ce sont ceux qui souffrent le plus de la crise, comme j'espère le démontrer au cours de cet exposé. Je passerai ensuite à la partie Caisse de pension – La crise ? Quelle crise ?, car j'espère que d'ici à la fin de mon intervention vous serez rassurés en ce qui concerne votre propre régime de retraites, bien qu'ailleurs une crise financière majeure fasse

d'expert comptable et a près de 25 ans d'expérience dans le domaine de la comptabilité. Il a dirigé les services financiers du Fonds de pension de l'Organisation européenne pour la recherche nucléaire (CERN) de 1992 à 2002, avant d'être recruté par les Nations Unies en qualité de Chef des services financiers de la Caisse des pensions. Il avait été promu récemment Chef des opérations de la Caisse des pensions à New York.

J'ai invité également à nous rejoindre à la tribune M. Matebe Ghelaw, Secrétaire du Comité local des pensions, et M. Witold Zyss, ancien Président de l'AAFU et Président émérite de la Fédération des associations d'anciens fonctionnaires internationaux (FAAFI).

Georges Kutukdjian

\*

\*

manifestement rage à l'heure actuelle. Je vous présenterai ensuite trois ou quatre diapositives sur la situation actuelle de la CCPNU et de sa valeur de marché, et j'essaierai d'expliquer à l'aide d'une ou deux diapositives pertinentes pourquoi nous vivons actuellement le revers d'une situation qui prévalait entre 2003 et 2007 et tout permet d'espérer que la Caisse y survivra et pourrait même en ressortir légèrement renforcée.

Je m'appelle donc Alan Blythe. Je suis né au Royaume-Uni. Je suis marié et j'ai deux enfants. J'ai eu un jour de terribles ennuis avec ma femme pour avoir oublié de mentionner ces deux derniers points, aussi commencerai-je par là aujourd'hui : je suis marié et j'ai deux enfants. Je suis devenu expert comptable après l'université. Je n'y ai pas étudié la comptabilité, je suis un homme de lettres : j'ai étudié la littérature anglaise ainsi que la langue et la littérature françaises. Mon profil est donc un peu atypique, ce que je pense utile. Comme il a été précisé, j'ai accumulé 25 ans d'expérience de la comptabilité et de la finance, d'ailleurs principalement dans le domaine des caisses de retraites ; j'espère donc en savoir suffisamment sur le sujet dont je vais vous parler. J'ai commencé ma carrière internationale au CERN, et comme cela a déjà été dit, c'est donc un peu un retour aux sources pour moi – le CERN a en effet été créé ici, à l'UNESCO. J'ai intégré le service d'audit interne du CERN, où j'ai travaillé en qualité d'auditeur interne avant de finir par prendre la tête des services financiers de la Caisse des pensions du CERN, de 1992 à 2002. J'ai ensuite été recruté au CCPNU à New York. J'ai succédé à Dulcie Bull

comme Chef des opérations, puis j'ai été invité à intégrer le poste de Chef du Bureau de Genève – pour l'Europe, le Moyen-Orient et l'Afrique, comme vous le savez tous. Voilà pour ce qui me concerne.

### **Caisse des pensions - Éléments de base**

Revenons à l'origine même de la Caisse qui vous verse, ou vous versera, vos pensions. La partie des Statuts intitulée « Portée et objet de la Caisse » indique clairement que la Caisse commune des pensions du personnel des Nations Unies est une caisse créée par l'Assemblée générale des Nations Unies pour assurer des prestations de retraite, de décès ou d'invalidité et des prestations connexes au personnel de l'Organisation des Nations Unies et des autres organisations affiliées à la Caisse. Il s'agit donc d'une caisse créée par l'Assemblée générale. Pourquoi est-ce important ? Parce que cela signifie qu'il a été décidé par l'Assemblée générale que la CCPPNU serait un régime à prestations déterminées. Schématiquement, la structure élémentaire d'une caisse de pensions correspond soit à un régime à prestations déterminées – ou régime fin de carrière – soit à un régime à cotisation déterminée. Un régime à cotisation déterminée est un régime où l'employé verse une cotisation à la caisse, par exemple en effectuant un versement sur un compte de placement, mais où les fonds sont investis et où ce n'est que le placement qui résulte de ce fonds qui, à terme, finance votre pension. Je rappelle que ce type de régime correspond au plan 401(k) des États-Unis.

Le risque de marché qui en résulte pèse entièrement sur le participant. En d'autres termes, si l'on simplifie beaucoup, vous participez pour une durée de 20, 25 ou 30 ans, vous mettez de l'argent de côté par prélèvement sur votre salaire ou réduction de celui-ci, votre employeur contribue lui aussi à hauteur d'un certain pourcentage – généralement moindre que celui auquel vous participez –, ces fonds sont investis, puis les retours sur investissements ainsi que le capital accumulé au fil des années sont utilisés, au moment de la retraite, pour acheter une annuité. C'est le participant qui assume le risque de marché. L'employeur n'a pas d'autre engagement, il n'est nullement obligé de vous verser quoi que ce soit d'autre à titre individuel une fois que vous partez à la retraite. Dans le cas d'un régime de retraite à prestations définies, désigné sous l'appellation de régime fin de carrière, l'employeur a en revanche l'obligation de combler les déficits. Le risque de marché est en réalité soit partagé, soit assumé à l'issue du processus par l'employeur – autrement dit l'organisation qui vous emploie. Je me référerai à l'article 26 des Statuts et Règlement – et je promets que je ne parlerai plus des Statuts – qui stipule que dans l'éventualité d'un déficit (déficit actuariel) de la CCPPNU, il peut être demandé aux

organisations membres de combler ce déficit et de refinancer la Caisse. Le risque de marché est donc assumé par l'employeur. C'est pourquoi il est important pour le système des Nations Unies et les autres organisations membres de suivre les évolutions des évaluations actuarielles. Mais pour être tout à fait clair, votre pension est garantie, dans une certaine mesure, par l'Assemblée générale, et les aléas du risque de marché sont couverts par l'employeur. S'il devait y avoir un déficit de financement – ce qui n'est pas le cas, mais en admettant que cela le soit – ce seraient aux organisations qui vous emploient d'assumer le risque de marché.

Passons à présent à des questions-réponses sur la maturité, car c'est l'un des grands thèmes que je vais aborder. Ce sont-là des questions rhétoriques, je ne vais pas vous demander de lever la main.

### **Quel âge a la Caisse ?**

Comme elle a été créée en 1948-1949, elle fêtera bientôt ses 60 ans...

### **Combien compte-t-elle de participants ?**

Nous atteignons les 108 000-110 000 participants. Je suis désolé de ne pas être plus précis, mais nous arrivons à la clôture de l'exercice et nous ne connaissons le chiffre exact qu'au 31 décembre ; il se situera en tout cas entre 108 000 et 110 000.

### **Combien de bénéficiaires ?**

56 000-58 000, peut-être 60 000, ça dépend du moment du départ à la retraite. Ce n'est pas rien. Mais je voudrais revenir sur l'ensemble de ces chiffres et rappeler que nous comptons quelque 110 000 participants pour environ 60 000 bénéficiaires, sans doute un peu moins. C'est un bon pourcentage. Vous avez sans doute lu dans la presse que les fonds de pensions institutionnels sont confrontés à un problème démographique : le nombre de leurs cotisants/participants diminue alors que les retraités sont de plus en plus nombreux. Heureusement, nous n'en sommes pas là, même si notre Fond à nous n'est pas non plus tout jeune. Curieusement, notre ratio continue à s'améliorer, parce que le nombre de nos cotisants augmente, du fait essentiellement que l'ONU n'arrête pas de créer de nouvelles missions. Du point de vue financier c'est tout bénéfique, même si cela signifie que l'ONU est malheureusement confrontée à un nouveau problème à résoudre quelque part dans le monde. Mais plus égoïstement, et là encore d'un point de vue purement financier, cela signifie que le ratio participants/bénéficiaires nous est très favorable. Et nous allons voir que ça a un impact considérable en termes de rentrées d'argent par rapport aux dépenses. Autrement dit, en termes de liquidités, nous ne sommes pas du tout en situation de crise. Avant d'être en charge des opérations de la Caisse

des pensions, je dirigeais le service financier de New York où j'étais en contact direct jour après jour avec le caissier, ce qui me permettait de savoir exactement combien d'argent sortait et rentrait tous les mois. Permettez-moi de vous donner quelques détails : les contributions des organisations, payées le deuxième jour ouvrable de chaque mois, représentaient d'un mois sur l'autre entre 105 millions et 110 millions de dollars des États-Unis. Les chiffres étaient variables car certaines organisations payaient leurs contributions en euros, d'autres en GBP, et le montant total variait également en fonction du nombre des cotisants. Pour ce qui est des paiements, effectués à la fin du mois, et qui constituent le principal poste de dépenses, ils étaient de l'ordre de 110 à 115 millions de dollars. Le solde négatif se situe donc autour de 10 millions de dollars des États-Unis. Certes, c'est là une grosse somme d'argent, pour vous comme pour moi, mais si on la compare au total des avoirs de la Caisse – qui représentent aujourd'hui encore quelque chose comme 30 milliards de dollars, vous conviendrez avec moi que nous n'avons pas le moindre problème de liquidité ou de solvabilité. C'est le point essentiel à retenir en ce qui concerne le déficit des contributions par rapport aux paiements. En ce qui concerne les opérations courantes sur une base mensuelle, nous n'avons absolument aucun problème de liquidités. Mais nos retraites, me direz vous, sommes-nous certains de les toucher ? Je vous répondrai oui, parce que le déficit mensuel n'excède pas 10 millions de dollars. Et comment compenser ce déficit de 10 millions de dollars ? Eh bien, les 30 milliards de dollars de notre cagnotte sont investis pour une bonne part dans des placements obligataires qui rapportent des intérêts cumulés, mais aussi dans un portefeuille d'actions qui produit également des dividendes. Donc, sans avoir à nous séparer de nos actifs, les intérêts provenant de notre portefeuille d'investissements suffisent à compenser le déficit mensuel de nos opérations courantes.

Passons à la prochaine étape. **La crise : quelle crise ?** Je ne vais pas vous raconter d'histoires et prétendre que ce qui se passe ne nous concerne en rien. Bien sûr que la Caisse des pensions est affectée. Et pourquoi ? Parce que la valeur de nos investissements est en baisse. Les investissements de la Caisse des pensions, c'est du concret, du solide, ils sont diversifiés, ils sont stables, ils sont convertibles, mais comme tous les investissements, ils sont affectés par la crise. Tous les indices étant à la baisse, il est bien difficile de gagner de l'argent dans une telle conjoncture. Je vous ai dit que j'avais 25 années d'expérience des marchés, et j'ai des collègues qui sont encore bien plus expérimentés que moi. Mais cette expérience ne nous sert à rien

parce que personne n'a jamais connu une situation comparable.

Encore une fois je m'excuse, mais je suis dans la situation embarrassante de quelqu'un à qui on demanderait de détecter les failles éventuelles d'un système théoriquement infaillible !

Je le répète, c'est difficile de prétendre que la Caisse commune des pensions n'est pas affectée par la crise. Ce que je tiens à dire, c'est que si nous sommes bien évidemment affectés au niveau des investissements, mes commentaires précédents concernant les flux des contributions et des paiements devraient vous rassurer. Bien sûr, ça ne nous fait pas plaisir de constater que la valeur des avoirs du Fond a diminué de 10 milliards de dollars. Mais même si l'impact de la crise sur la Caisse des pensions n'est pas niable, si vous deviez ne retenir qu'une seule chose de cette réunion, c'est qu'il n'y a aucune raison d'être inquiet, parce que dans la durée les contributions continuent à financer la majeure partie des paiements et qu'il y a encore de la marge avant que nous risquions d'épuiser nos réserves. Alors, la Caisse commune des pensions est-elle affectée par la crise ? Oui, bien sûr, parce que nous fonctionnons comme un fond d'investissement. En tant qu'institution, nous enregistrons une série de dévaluations qui affecte l'ensemble des actifs de notre portefeuille. Y a-t-il pour autant péril en la demeure ? Certainement pas dans l'immédiat, ni même selon moi à plus long terme. Donc pas d'inquiétude pour le moment, ni probablement à plus longue échéance : vos retraites ne sont pas menacées.

**La Caisse des pensions est tributaire des effets de la crise.** La baisse de la valeur de nos investissements fait évidemment les gros titres. Vous avez pu lire ici ou là dans la presse que nous avons perdu 10 milliards de dollars ; il s'agit en réalité de 12 milliards de dollars. Qu'allons-nous faire pour compenser ces pertes ? Je vous renvoie à deux documents : un article et une intervention. L'intervention, qui remonte à septembre dernier, c'est celle de M. Warren Sach, représentant du Secrétaire général des Nations Unies pour les placements de la Caisse commune des pensions du personnel des Nations Unies devant le CCQAB à New York. Quant à l'article, signé de M. Bernard Cochéme, administrateur de la Caisse, il est disponible en anglais et en français sur notre site Web et j'engage tous ceux d'entre vous qui ont accès à Internet à s'y reporter. Pour les autres, j'en tiens quelques exemplaires à leur disposition. Le sens de ces deux interventions est parfaitement conforme à ce que je viens de vous dire, à savoir que la perte de valeur de nos investissements n'affecte nullement la bonne santé du Fond.

Pour résumer, en quoi la récente tempête a-t-elle affecté notre Caisse de pensions ? En diminuant la valeur de nos investissements. La dernière estimation en date de la valeur nette du Fond de pensions (le total des actifs) se situe autour de 30 milliards de dollars. Mais à son plus haut niveau, qui correspond au mois d'octobre 2007, la valeur de réalisation des actifs de la Caisse, comme vous le verrez dans le prochain graphique, s'élevait à 42 milliards de dollars. Or, 42 moins 30 égale 12. À l'heure actuelle nous nous situons entre 29 et 30 milliards de dollars. Je ne peux pas me montrer plus précis, car les incertitudes du marché sont telles que la valeur de notre portefeuille peut varier d'un milliard de dollars d'un jour sur l'autre. Autrement dit, si vous me demandez la valeur exacte de réalisation des actifs du Fond, je vous répondrai quelque part entre 29 et 30 milliards de dollars, mais sans plus de précision, du fait de l'instabilité des marchés et aussi des taux de change.

Je voudrais revenir sur ce que disait M. Sach dans son intervention, à savoir que la politique d'investissements de la Caisse commune des pensions s'inscrit dans une stratégie à très long terme. Nos critères objectifs en matière de répartition des actifs sont la diversité et la liquidité. Il ne faut pas mettre tous ses œufs dans le même panier et c'est pourquoi nos placements ne sont regroupés ni sur les mêmes marchés, ni dans les mêmes devises. Le but de cette diversification des actifs est de garantir à terme – et je parle là d'une très longue période – le taux de retour sur investissements nécessaire pour préserver l'équilibre du Fond à très long terme. Fort heureusement, notre espérance de vie ne cesse d'augmenter. Ce qui veut dire que nous sommes parfaitement fondés à envisager l'évolution de la Caisse des pensions en nous situant dans la durée, disons dans les 60 à 75 ans à venir. Nous nous plaçons donc dans le très long terme, ce qui relativise la portée des évaluations mensuelles et même annuelles. Bien sûr, ce n'est pas agréable de perdre de l'argent, car cela réduit notre marge de manœuvre pour continuer à aller de l'avant et investir avec profit, mais nous nous projetons très loin dans l'avenir.

Voici maintenant des chiffres qui sont plutôt rassurants. Sur une moyenne de 48 années, la Caisse des pensions a réalisé un rendement réel, c'est-à-dire ajusté pour tenir compte de l'inflation, de 4,4 % soit mieux que le taux moyen fixé comme objectif à long terme. Autrement dit, nous nous situons nettement au-delà des minimums requis.

Encore une fois, la tempête financière qui perturbe actuellement les marchés fait-elle courir un risque à notre Caisse de pensions ? J'espère vous avoir convaincus qu'en termes de liquidités, il

n'existe aucun problème à court terme, puisque les contributions et les paiements s'équilibrent plus ou moins. Notre position est saine. Tant que la Caisse fonctionnera normalement, qu'elle recevra tous les mois les contributions versées par les organisations du système – comme c'est le cas aujourd'hui – et que nous bénéficierons de ces rentrées régulières, nous serons en mesure d'honorer nos obligations pour très longtemps encore.

Je le répète, 105 à 110 millions de dollars de rentrées nettes, contre 110 à 115 millions de dollars à sortir, cela représente un déficit net de 10 millions de dollars maximum. Mais tant que la Caisse continue à fonctionner, tout va bien. En fait, je crois que notre position est bonne, et que cela devrait continuer. Je sais que M. Cochéme prévoit de faire une nouvelle communication en janvier, quand les chiffres de fin d'année seront connus, mais pour le moment nous ne voyons aucune raison de changer notre position globale.

Nos investissements en actions et obligations rapportent des revenus réguliers et substantiels sous forme de dividendes et d'intérêts. Au cours des derniers exercices biennaux, le service de gestion des investissements a contribué à accroître ces rentrées en réalisant des bénéfices sur la liquidation de certaines positions. Nos rentrées d'argent sont donc supérieures au simple montant des contributions.

**Comment la Caisse peut-elle se prémunir contre les difficultés financières à l'avenir ?** Nous nous efforçons de minimiser les risques en surveillant nos performances sur investissements et les rapports entre nos engagements et nos actifs. Les engagements, ce sont les obligations que nous avons contractées envers des gens comme vous, à qui nous avons promis de payer leurs retraites. Et nous exerçons cette vigilance également dans la durée en procédant à l'évaluation actuarielle de la Caisse. Mais là, ce n'est plus de mon ressort et nous devons faire appel à des gens qu'on appelle des actuaires qui effectuent des calculs très compliqués avec des projections qui prennent en compte toutes sortes de facteurs et de critères. Bien entendu, le résultat final dépend des hypothèses de départ. Ces calculs actuariels ont lieu tous les deux ans. Normalement, nous sommes tenus de procéder à cet exercice tous les trois ans mais nous préférons le faire tous les deux ans afin de mieux coller à la situation. C'est l'occasion pour nous d'examiner de près le rapport entre nos engagements et nos actifs. La seule chose à retenir à ce sujet, c'est que dans ce mode de calcul, la valeur actuarielle courante des actifs est une moyenne mobile : elle ne prend pas en compte la valeur de réalisation des actifs correspondant aux cours du marché, mais une valeur moyenne calculée dans la durée. Les cinq derniers exercices se sont

soldés par un excédent. Il y a donc un solde actuariel positif, ce qui veut dire que le taux de contributions que nous avons fixé est en fait supérieur à celui qui suffirait à maintenir notre équilibre financier. Donc encore une fois, dans une logique de continuité, le montant des cotisations que nous versons et que l'ONU verse en notre nom est plus élevé que le montant nécessaire pour garantir les engagements de la Caisse des pensions en matière de retraites, toutes choses égales par ailleurs, et à condition bien entendu que tout se déroule comme prévu en termes d'évolution démographique et de volume des recettes.

En termes de financement, notre position est en fait encore meilleure. Pour le moment, il s'agit simplement de comparer le taux effectif des contributions et celui qui suffirait à préserver l'équilibre financier de la Caisse des pensions.

**Alors, la situation financière de la Caisse est-elle saine ?** Pour ma part, je le crois, mais qu'est-ce que j'en sais au juste ? Quand j'ai eu ce problème de micro et que je vous ai dit que je n'avais jamais travaillé dans des conditions pareilles, ce n'était pas au micro que je pensais. Même des gens plus expérimentés que moi n'avaient jamais connu une telle situation. En fait, nous apprenons tous au fur et à mesure de la crise. Pour faire simple, sachant que tous les secteurs sont touchés en même temps, qu'allez vous faire de vos investissements ? Si la bourse baisse, vous vous tournez vers le marché obligataire, et si les obligations perdent de la valeur, vous pouvez toujours racheter des actions. Supposons maintenant que ces deux types de placement soient à la baisse, qu'allez vous faire ? Probablement opter pour des placements bancaires. Mais si votre argent est déposé dans une banque islandaise, par exemple, ou encore chez Lehman Brothers ou AIG, ce n'est pas non plus une très bonne idée. La seule certitude en tout cas, c'est qu'on finira bien par toucher le fonds du trou à un moment ou à un autre. Tout le problème est de savoir quand, pour pouvoir rebondir au bon moment. C'est une question de timing. En termes de gestion du portefeuille, pour pouvoir profiter d'un éventuel rebond quand il va se produire, il ne faut pas hésiter à investir, car si vous n'êtes pas immédiatement opérationnel pour profiter des dix jours les plus performants de la reprise, vous vous trouvez totalement hors du coup ; une telle occasion ne se représentera plus. Comme les marchés ont une logique ascendante on pourrait croire rétrospectivement, qu'ils progressent de façon continue. Bien sûr, on a gagné 4 % en un an, mais cela s'est produit imperceptiblement, par bonds successifs ; ça monte, puis ça plafonne, puis ça monte à nouveau. Cela signifie qu'il faut savoir s'exposer, c'est-à-dire accepter de prendre le risque

calculé qui convient à la situation et qui correspond (dans notre cas) à la répartition des actifs susceptibles de dégager les bénéfiques escomptés à long terme. En d'autres termes, les critères d'investissement des fonds de la Caisse sont la rentabilité, la sécurité, la liquidité et la convertibilité. Aujourd'hui, nous satisfaisons à trois de ces quatre critères : la sécurité, la liquidité et la convertibilité. Quant à la rentabilité, elle finira bien par revenir. C'est en tenant compte de ces critères que nous nous efforçons de diversifier nos investissements par catégories d'actifs, par régions, par devises et par secteurs. Pas question de nous concentrer dans un domaine ou une activité spécifiques. Nous essayons de ratisser suffisamment large pour avoir le maximum de chances de profiter de la reprise. Tels sont nos critères en matière d'investissements - notre politique financière. C'est votre garantie de sécurité, si vous préférez. Si l'on respecte ces critères de diversification, tout permet de penser que nous dégagerons le taux de profit nécessaire. Et nous avons tout lieu de croire que la poursuite d'une politique prudente d'investissement dans des actifs dûment diversifiés, en se projetant dans un futur très éloigné – là encore, 60 à 75 ans – donnera des résultats comparables au cours des prochaines décennies.

Quelle est en réalité notre position actuelle ? Je suis désolé, j'aurais voulu pouvoir vous donner les tout derniers chiffres, mais j'ai du me contenter de ceux de la fin novembre. Je vous invite donc à regarder ce graphique. J'espère que tout le monde peut le voir. Le trait rouge correspond au point culminant de la valeur nette de réalisation des actifs de la Caisse, soit 42 milliards de dollars. C'était le 31 octobre 2007. Depuis cette date, chacun peut constater que le soufflé est bien retombé. L'échelle est trompeuse parce que les chiffres à gauche sont des chiffres annuels. Chaque barre représente une année courant à partir de mars 1998, 1999, 2000. À partir de la marque rouge, pour la période d'octobre 2007 à mars 2008, nous disposons de chiffres trimestriels puis d'états journaliers. Vous voyez que le point le plus bas correspond plus ou moins au 20 novembre, avec un chiffre que je situerai entre 27,5 et 28 milliards de dollars. Par contre, le 28 novembre, c'est-à-dire à la fin du mois, nous étions revenus un peu en dessous de la barre des 30 milliards de dollars (29,895875 milliards de dollars pour être précis), ce qui est considérable.

Voici maintenant la répartition des actifs par catégories. En pourcentage, les actions représentent 51,8 % du total, les obligations, 37 %, les liquidités, 5,3 % et le patrimoine immobilier 5,3 %. Les chiffres de l'immobilier sont peu fiables, car il s'agit d'un marché extrêmement instable. Nous procédons

de temps en temps à de discrètes évaluations, mais nous n'avons pas effectué d'estimation en règle, ce qui veut dire que notre patrimoine immobilier n'a pas été vraiment actualisé. Donc, il pourrait y avoir quelques mauvaises surprises dans ce secteur. Par contre, les actions et les obligations sont cotées sur une base quotidienne et mensuelle. Les dernières mises à jour datent du 28 novembre. Déjà, vous voyez que par comparaison avec le chiffre minimum de 27,5 milliards de dollars, nous sommes revenus à 29,89 milliards de dollars ou 30 milliards de dollars.

Ce qu'il faut retenir, pour ceux d'entre vous qui s'intéressent à ce genre de détails, c'est que le pourcentage d'actions représente 51 % de notre portefeuille alors que l'objectif théorique se situe entre 40 et 60 % du total. En effet, les actions, c'est l'essentiel d'un portefeuille. Autrement dit nous sommes dans la moyenne, mais en réalité notre position est un peu trop frileuse. Les avis sur la question de la Commission des investissements quand elle s'est réunie il y a une quinzaine de jours étaient partagés, mais un intervenant au moins a estimé que nous devrions étoffer davantage notre portefeuille d'actions pour revenir à 60 % du total.

Voilà un graphique qui illustre bien dans quel marasme nous sommes plongés, même s'il ne s'agit que d'un instantané, d'une photographie de ce qui est en train de se passer. En période normale, si je devais vous montrer ce genre de statistiques, il y aurait au moins une courbe ascendante, alors qu'aujourd'hui elles sont toutes orientées à la baisse. Or, cela ne peut pas durer. Il y aura forcément un moment où ça va s'arrêter, où les gens, si pessimistes soient-ils, auront envie d'investir à nouveau.

C'est là la clé. Voici la comparaison des primes payées par rapport au montant des contributions perçues pour les années 2006, 2007 et 2008 - dans ce dernier cas il s'agit évidemment d'une projection, car nous arrivons à la fin de l'année, mais nous devons encore procéder à des ajustements techniques. Quoi qu'il en soit, vous pouvez constater que la tendance se confirme. Le montant des

\*

## Synthèse du débat

Le Chef du Bureau de Genève de la Caisse des pensions, M. Alan Blythe, a fait une présentation très claire, et tout à fait rassurante des principes qui régissent le fonctionnement et la gestion de notre Caisse des pensions, en soulignant qu'elle était en mesure de faire face à la crise financière qui secoue actuellement le monde.

Lors du débat ouvert par le Président de l'AAFU, M. Georges Kutukdjian, un certain nombre de

contributions n'est que marginalement inférieur à celui des paiements que nous avons à effectuer. Et nous sommes convaincus que cela va continuer.

Conclusion : pas de panique ! Vous continuerez à toucher vos retraites. Nous n'envisageons nullement de suspendre ou de réduire le montant des prestations en l'état actuel. Sans doute, la valeur de réalisation de nos actifs a baissé, mais nous sommes un investisseur à très très long terme et nous serons encore là quand la tendance actuelle s'inversera, comme on peut l'espérer, à un moment ou à un autre.

Je reviens au graphique, pour attirer votre attention sur un chiffre : dans la sixième colonne à partir de la gauche, le montant des actifs à la date du 31 mars 2003 s'élevait à un peu plus de 20 milliards de dollars. Si l'on se reporte au chiffre correspondant dans la colonne du 31 octobre 2007, on constate une augmentation absolument incroyable de la valeur de réalisation de ces actifs. Il faut dire que les spéculateurs se jetaient sur tout ce qui bougeait, et même sur ce qui ne bougeait pas, et quand ils n'avaient plus d'argent ils en trouvaient encore pour investir, parce qu'il était devenu impossible de perdre. C'était comme ça : personne ne s'inquiétait alors du rythme de croissance, et c'était bien là le problème, car tout allait beaucoup trop vite. Dans la deuxième moitié du graphique, après le trait rouge, la courbe commence à s'infléchir avant de replonger. Toutefois on n'est pas encore retombé au niveau des 20 milliards de dollars puisque nous enregistrons encore un gain de 50 % par rapport au niveau plancher de 2003. Est-ce à dire que le pire est derrière nous ? Franchement, je n'en sais rien, mais si j'en crois les chiffres des contributions et des paiements, et le faible écart que je constate entre les rentrées et les sorties, j'estime qu'il nous reste encore une bonne marge de sécurité.

Voilà ce que je voulais vous dire. J'espère vous avoir rassuré sur nos perspectives à long terme. Vous toucherez bien vos retraites à la fin de l'année et vous les toucherez également en janvier.

Je vous remercie de votre attention.

\*

\*

questions pratiques ont été posées. A celle concernant le problème de l'inflation, M. Blythe a répondu que le revenu net des placements à long terme de la Caisse (4,4 % actuellement) tenait compte de la déduction des revenus bruts de l'inflation calculée en fonction de l'indice des prix à la consommation (IPC) des États-Unis, les comptes de la Caisse étant exprimés en dollars US. A la question portant sur l'orientation de la politique des placements de la Caisse en fonction de l'évolution des marchés financiers – certaines monnaies autres que le dollar US

(comme par exemple l'euro) ayant de plus en plus de valeur, M. Blythe a répondu que le problème des devises était suivi avec une très grande attention par le Comité des placements, et ce pour diverses raisons. En premier lieu, c'est parce que l'option de la double filière (calcul de la prestation de retraite tant en dollars qu'en monnaie locale) fait partie intégrante du système de prestations de notre Caisse des pensions même si elle ne représente que 30 % des prestations. En second lieu, parce que les contributions à la Caisse ne sont pas toutes versées en dollars US mais aussi en euros ou en livres sterling, ce qui assure une certaine répartition entre les devises utilisées. M. Blythe a enfin particulièrement insisté sur le fait que tout en diversifiant les placements en devises et en tenant compte de leurs fluctuations, les investisseurs doivent avant tout rechercher le meilleur placement pour le meilleur rendement là où il se trouve. Telles sont en effet les conditions essentielles d'une bonne gestion du portefeuille de notre Caisse.

Faisant référence à l'article 26 des Statuts de la Caisse (« Chaque Organisation affiliée verse les sommes nécessaires pour combler le déficit »), un participant a demandé s'il existait, dans notre système, des garanties analogues à celles qui peuvent exister dans d'autres systèmes d'Organisations où les États membres formulent des accords pour constituer des réserves budgétaires afin de faire face à d'éventuels déficits. A cette question qualifiée de « politique » par M. Blythe, M. Witold Zyss a apporté un complément d'information. Dans les années 1980 la Caisse a connu un sérieux déficit actuariel et, à l'époque, il n'était pas question de demander directement aux États membres de renflouer la Caisse. Ceux-ci l'ont néanmoins fait indirectement puisque l'une des premières mesures prises pour rétablir l'équilibre actuariel de la Caisse était d'augmenter les contributions (un tiers pour les participants, deux tiers pour les États membres) passant par paliers de 21 % à 23,7 % du traitement considéré aux fins de la pension. On peut donc imaginer qu'en cas de nécessité de telles approches pourraient à nouveau être envisagées.

Dans les conditions actuelles de la crise, peut-on espérer récupérer les 0,5 point de pourcentage d'ajustement de pension restant ? Pas pour l'instant, a répondu M. Blythe, le Comité mixte des pensions réuni en juillet 2008 à Rome n'ayant pas entériné cette proposition qui a été portant avancée. Néanmoins, la question pourrait être reconsidérée par le groupe de travail créé et mandaté par le Comité des pensions pour examiner l'ensemble du régime des prestations de la Caisse, y compris précisément les propositions antérieures restées en suspens. Sur ce point, M. W. Zyss a rappelé l'historique des condi-

tions de mise en œuvre de cette mesure adoptée dans les années 80. Il fallait alors rétablir l'équilibre actuariel de la Caisse et faire des économies sur les prestations : Il a été décidé que le premier ajustement de la pension, calculé sur l'évolution du coût de la vie, serait réduit de 1,5 point. Depuis 1997 et après que la Caisse eut présenté pendant 6 évaluations consécutives un résultat actuariel positif, les représentants des participants et des retraités ont demandé la suppression de cette réduction. Cela n'a été que partiellement fait (à hauteur de 1 point en deux tranches de 0,5 point). La Caisse a jugé impossible cette année de restituer le dernier 0,5 point, l'argument étant que le résultat de l'évaluation actuarielle à la fin de 2007 bien qu'excédentaire de 0,49 % était trop faible pour permettre des améliorations des prestations. De plus, lors de la dernière évaluation, les actuaires ont dû prendre en compte l'impact du coût de l'introduction des nouvelles tables de mortalité. Celles-ci, on s'en félicitera, indiquent une augmentation de l'espérance de vie moyenne en général, plus marquée pour les hommes en particulier. Bien entendu, la possibilité de se voir restituer ce 0,5 point ne dépend pas directement de la crise actuelle mais du résultat actuariel. C'est pourquoi les représentants des participants et des retraités vont continuer à demander sa restitution car il s'agit avant tout d'une question de principe.

Autre question : en cas de crise prolongée, les États membres des Nations Unies et de ses agences ne risqueraient-ils pas de réduire le nombre de fonctionnaires, c'est-à-dire des participants à la Caisse, ce qui conduirait à une diminution des contributions à la Caisse de pensions ? A cette question, M. Blythe répondit que, bien évidemment, sur un plan strictement comptable, la diminution des contributions poserait à long terme un problème mais, selon lui, les pays ne semblent pas prêts à renoncer à faire appel à l'ONU et à ses agences spécialisées pour assurer les missions de paix et l'aide humanitaire. Par ailleurs, comme l'a précisé le Président de l'AAFU, le nombre de participants à la Caisse ne diminue pas, mais, pour l'instant, chaque année il augmente.

Quant à la décision prise il y a trois ans d'externaliser la gestion d'une partie de nos actifs, celle-ci n'a pas eu de conséquence puisque, fort heureusement, elle n'a pas été suivie d'effet

L'incidence sur la Caisse des pensions de l'augmentation des contrats de courte durée (ALD, Missions de paix, etc.) qui diminuent la durée moyenne des carrières des participants, a été soulevée par l'une des personnes de l'assistance. M. Blythe a indiqué que les actuaires en tenaient compte dans leurs analyses. En réalité, ce n'est pas une source d'inquiétude pour la Caisse car cette

situation lui est favorable. En effet, les participants qui partent avant les cinq années révolues de contributions (période minimum pour avoir droit à une prestation de retraite) ne reprennent que leurs propres contributions, soit un tiers des contributions versées pendant la période considérée, les deux tiers versés par les États membres restant acquis à la Caisse.

Enfin, la question récurrente de la possibilité de revenir à la filière dollar après avoir opté pour la double filière a été posée. Il a été réaffirmé qu'en l'état actuel des discussions rien ne laissait entrevoir un changement de position sur ce sujet. La Caisse reste en effet très stricte sur l'interprétation et l'application des textes en la matière et une fois le choix de la double filière fait, la décision est irrévocable, sauf pour quelques cas exceptionnels. Mais les participants peuvent toujours, s'ils le souhaitent (par exemple en cas de changement du pays de résidence), changer la monnaie de paiement de leur prestation de retraite.

En conclusion, l'assistance a été informée qu'il était prématuré d'avancer un pronostic quant au

prochain résultat actuariel de la Caisse fin 2009. Il est trop tôt pour avancer un chiffre, mais il est probable que l'importance et la durée de la crise auront indirectement à terme un impact sur le résultat actuariel, même si la Caisse des pensions est saine, solide et très bien gérée.

Josiane Taillefer

### **Clôture**

Le débat a été riche, les questions pertinentes et les réponses précises. L'intervention de M. Alan Blythe et une synthèse du débat seront diffusées par l'AAFU en anglais et en français.

Il convient de remercier Mme Taillefer d'avoir accepté de rédiger la synthèse du débat et, bien sûr, tous ceux qui, nombreux ont participé à cette importante réunion, en particulier M. Witold Zyss. Enfin, je tiens à exprimer la gratitude l'AAFU à M. Blythe d'être venu à Paris pour consacrer aux retraités de l'UNESCO du temps pour un exposé aussi lipidique que nuancé.

Georges Kutukdjian