

Les réserves des régimes du RSI s'élèvent à 18,8 Md€ au 31 décembre 2017 en progression de 5,3 % (dont 4,5 % de performance financière et 0,8 % d'effet collecte).

Dans l'objectif de maîtrise des risques de marchés, le pilotage des réserves repose sur une diversification des actifs financiers et immobiliers (9 % en immobilier, 35 % en actions, 47 % en obligations et 9 % en monétaire). À l'intérieur de chacune des poches d'actifs, une diversification est également opérée à travers différentes stratégies complémentaires.

CHIFFRES ESSENTIELS

18,8 Md€ de réserves fin 2017

17,4 Md€ au titre du RCI

1,4 Md€ au titre des RID

17,4 Md€ d'actifs financiers

1,4 Md€ de patrimoine immobilier

4,5 % de performances financières annuelles

5,2 % de performance pour le RCI sur les 5 dernières années

LES RÉGIMES DE RETRAITE COMPLÉMENTAIRE ET D'INVALIDITÉ-DÉCÈS FONCTIONNENT EN RÉPARTITION PROVISIONNÉE

Les régimes complémentaires vieillesse (RCI) et invalidité-décès (RID) constituent et gèrent des réserves leur permettant de faire face plus tard à leur besoin de financement. Ces réserves correspondent aux excédents techniques cumulés, la différence entre les cotisations encaissées et le paiement des pensions et des charges de gestion, et au rendement financier de ces excédents.

La durée de vie des réserves doit être au minimum égale à la durée moyenne de perception des prestations pour les nouveaux bénéficiaires soit environ 10 ans pour les invalides et près de 30 ans pour les retraités. Ces réserves s'élèvent au 31 décembre 2017 à 18,8 Md€.

La composition des actifs est nécessairement diversifiée dans le but de maîtriser les risques afin d'offrir une plus grande résilience aux chocs que peuvent subir les marchés financiers. Cette diversification s'opère entre la poche des actifs financiers d'une part et celle des actifs immobiliers d'autre part. Chacune des poches est elle-même diversifiée, les actifs financiers se décomposent schématiquement en placements monétaires, obligataires et actions tandis que l'immobilier se décompose en détention directe de bureaux et d'habitations et en détention d'immobilier coté.

L'ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE A PERMIS UNE PERFORMANCE FINANCIÈRE DE 4,5 % MALGRÉ UNE ACTUALITÉ GÉOPOLITIQUE INCERTAINE

L'année 2017 se caractérise par une situation quelque peu hors normes : une croissance européenne autour de 2 %, une inflation qui péniblement se maintient autour de 1 % et des taux à 0 ou presque. Rares ont été les années présentant ces caractéristiques, la croissance étant normalement le plus petit taux de cette trilogie. Cette croissance économique, pour une fois synchrone entre pays développés et pays émergents, a été soutenue par des politiques monétaires qui sont restées globalement plus accommodantes qu'attendues.

Les marchés actions, portés par la bonne dynamique de la croissance économique, ont ainsi connu une belle progression tout au long de l'année 2017.

Tableau 1 : structure et évolution des réserves des régimes complémentaires vieillesse et invalidité-décès

Type d'actifs (en millions d'euros)	Régime complémentaire vieillesse			Régimes d'invalidité-décès			Total		
	31/12/2017	Struct. %	Évolution	31/12/2017	Struct. %	Évolution	31/12/2017	Struct. %	Évolution
Immobilier	1 666	9,6 %	2,7 %	36	2,6 %	7,1 %	1 702	9,1 %	2,8 %
Actions	6 187	35,5 %	12,0 %	319	22,8 %	10,4 %	6 506	34,6 %	12,0 %
Obligations	7 877	45,3 %	2,4 %	937	67,1 %	0,1 %	8 814	46,9 %	2,1 %
Monétaire	1 677	9,6 %	6,3 %	105	7,5 %	-41,1 %	1 782	9,5 %	1,5 %
Total	17 406	100 %	6,0 %	1 396	100 %	-2,7 %	18 803	100 %	5,3 %

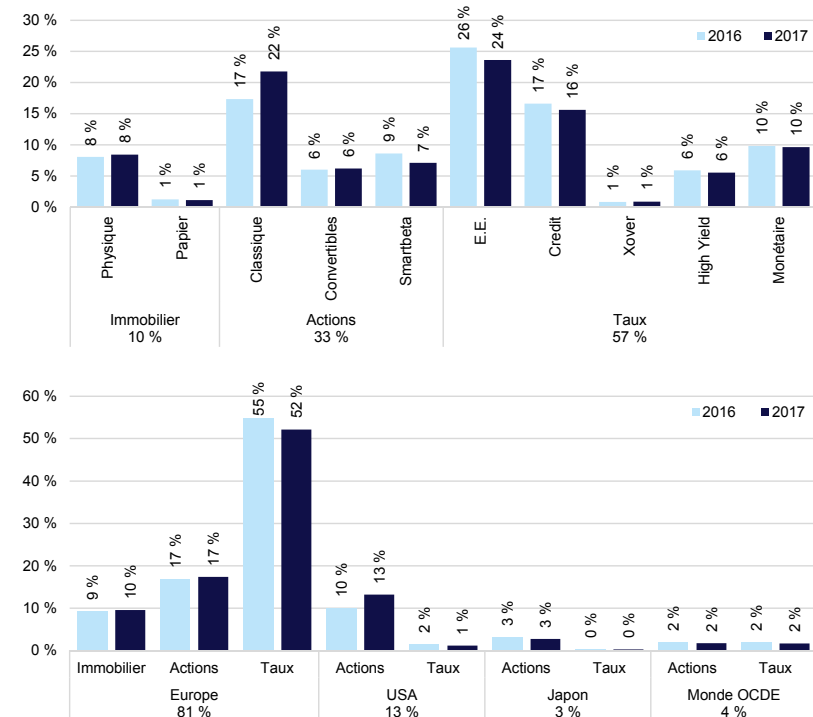
Source : CNDSSSTI, 2018.

Tableau 2 : décomposition de la variation des réserves des régimes complémentaires vieillesse et invalidité-décès

Régime	2016						2017					
	Excédent technique		Perf. financière		Variation d'actif globale		Excédent technique		Perf. financière		Variation d'actif globale	
	M€	%	M€	%	M€	%	M€	%	M€	%	M€	%
RCI	247	1,6 %	690	4,4 %	937	6,0 %	217	1,3 %	772	4,7 %	988	6,0 %
RID	-59	-4,1 %	53	3,7 %	-6	-0,4 %	-78	-5,4 %	39	2,7 %	-40	-2,8 %
Total	188	1,1 %	743	4,4 %	931	5,5 %	139	0,8 %	810	4,5 %	950	5,3 %

Source : CNDSSSTI, 2018.

Graphiques 1 et 2 : diversification des actifs par catégorie et par zone géographique



Source : CNDSSSTI, 2018.

■ UNE PERFORMANCE FINANCIÈRE TIRÉE PAR LES ACTIFS RISQUÉS MAIS UNE VOLATILITÉ FAIBLE

Cet environnement conjoncturel porteur a entraîné une vague de mouvement en faveur des actifs risqués, notamment les actions et l'immobilier.

Malgré des mouvements d'allocations ayant conduit à diminuer temporairement, au cours du 1^{er} semestre, l'exposition au risque « actions » avant les échéances électorales françaises, la poche « actions » a vu sa performance financière s'élever à près de 15 %, celle de l'immobilier (cf. infra) de 8 %, tandis que celle des poches obligataire et monétaire s'est établie respectivement à 1 % et à -0,1 %.

Parallèlement, la volatilité du portefeuille a considérablement diminué pour s'établir à 1,7 % pour le RCI et 1,9 % pour les RID contre respectivement 4 % et 3,4 % en 2016 pour des performances financières analogues conduisant ainsi à une augmentation du ratio Sharpe¹.

■ LE PATRIMOINE IMMOBILIER DU RCI S'ÉLÈVE À 1,5 MD€

Le patrimoine immobilier de placement est composé de 49 immeubles représentant une surface totale de 172 100 m² dont 36 immeubles à dominante d'habitation (55 % des surfaces) et 13 immeubles à dominante bureaux (45 % des surfaces). Il est valorisé à près de 1,5 Md€ (dont 702 M€ pour les immeubles d'habitation et 766 M€ pour les immeubles de bureaux). Le patrimoine est essentiellement situé en Île-de-France.

Le taux de rendement du patrimoine immobilier est de 8,1 % (dont 3,2 points au titre du rendement locatif et 4,8 points au titre du rendement en capital) dans un contexte où les taux de rendement se sont stabilisés à un niveau historiquement bas et les loyers ont légèrement progressé dans les quartiers d'affaires, en particulier à Paris. Le taux de vacance au 31/12/2017 s'établit à 2,0 % pour le secteur bureaux et 6,3 % pour le secteur habitation.

■ PERFORMANCE FINANCIÈRE DEPUIS LA CRÉATION DU RSI

Depuis la création du RSI, les performances financières annuelles sont de l'ordre de 4 % par an pour les régimes. La performance s'établit, en moyenne annuelle, à +5,2 % pour le RCI sur les cinq dernières années (n'incluant pas la crise de 2008) soit 4,7 % au-dessus de l'inflation (rappelons que l'objectif de rendement financier défini dans le cadre du pilotage du régime est de +2,5 % au-dessus de l'inflation pour le RCI et +2 % pour les RID).

■ UNE NOUVELLE RÉGLEMENTATION VA MODIFIER SENSIBLEMENT LA GESTION DES RÉSERVES À PARTIR DE 2018

Le décret n°2017-887 du 9 mai 2017 relatif à l'organisation financière de certains régimes de sécurité sociale entrant en vigueur le 1^{er} janvier 2018 va conduire la Commission financière à adapter leurs allocations d'actifs afin de satisfaire aux nouvelles exigences réglementaires.

Des premiers ajustements opérés sont intervenus dès le 2^e semestre avec la cession d'actifs qui ne seront plus autorisés et la construction d'une poche d'actifs non cotée au travers de la sélection de fonds spécialisés dans les dettes privées, l'immobilier papier ou le capital investissement devant permettre de compenser les nouvelles restrictions en matière de détention d'actions (dorénavant limitée à 25 % voire 50 % sous certaines conditions contre 66 % auparavant) ou d'exposition géographique (dorénavant limitée à 15 % pour les titres OCDE hors EEE et Suisse).

¹ Le ratio de Sharpe est le quotient de l'excès de rentabilité en comparaison au taux sans risque divisé par le risque total du portefeuille. Il donne en fait la possibilité de calculer la performance d'un placement ou portefeuille par rapport à celle d'un investissement au taux sans risque.

Graphique 3 : décomposition du rendement du patrimoine immobilier de placement, en 2017

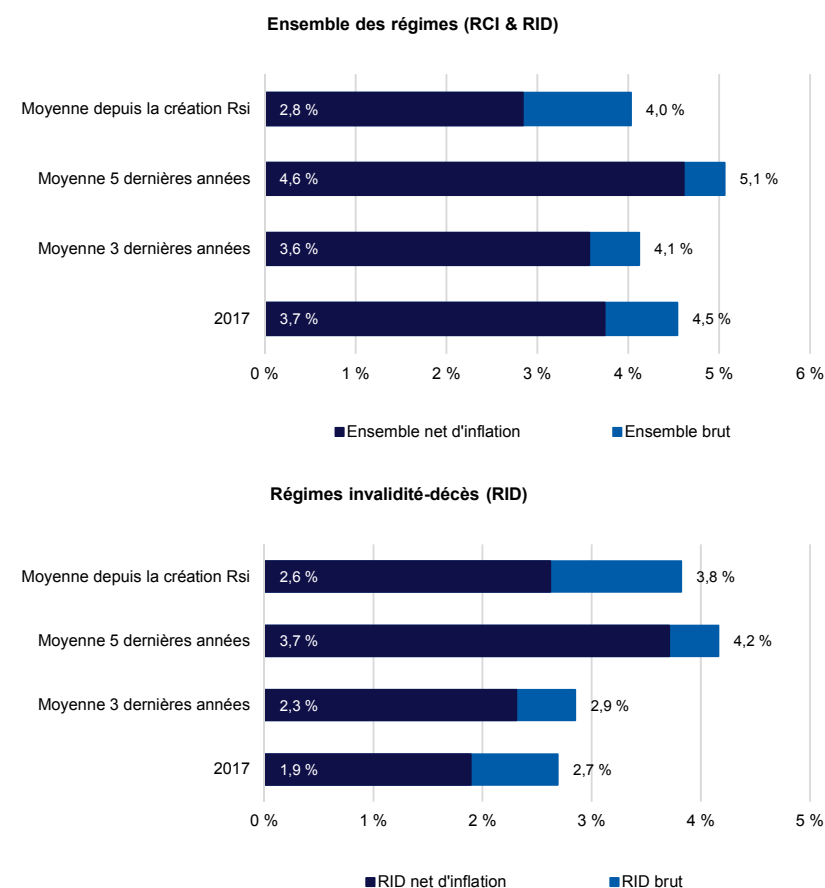
Rendement global		
	Périmètre total	Gestion courante*
Total	8,1 %	7,5 %
Bureaux	10,3 %	9,0 %
Habitation	3,9 %	3,8 %
Commerce	25,1 %	25,1 %

Rendement locatif		
	Périmètre total	Gestion courante*
Total	3,2 %	3,3 %
Bureaux	4,0 %	4,4 %
Habitation	2,5 %	2,6 %
Commerce	3,0 %	3,0 %

Rendement en capital		
	Périmètre total	Gestion courante*
Total	4,8 %	4,0 %
Bureaux	6,1 %	4,4 %
Habitation	1,4 %	1,2 %
Commerce	21,5 %	21,5 %

* Hors acquisition et cessions en 2017, et immeubles en cours de cession par lots.
Source : CNDSSSTI, 2018.

Graphiques 4 et 5 : rendement historique des actifs de réserves



Source : CNDSSSTI, 2018.