

**Indicateur n°5-3 : Valeur de marché du portefeuille et performance du Fonds de réserve pour les retraites.**

**Finalité :** le Fonds de réserve pour les retraites (FRR), créé par la loi de financement de la Sécurité sociale pour 1999, a pour vocation de contribuer à la pérennité du système de retraite français au cours des prochaines décennies. Instrument de solidarité entre les générations, le FRR est destiné à prendre en charge à partir de 2020 une partie des dépenses des régimes de base du secteur privé, à partir de la période d'arrivée à la retraite des personnes nées pendant le « babyboom ».

Pour cela, le FRR gère les fonds qui lui sont affectés afin de constituer des réserves financières au profit du régime général et des régimes alignés : le régime social des indépendants (RSI) et le régime des salariés agricoles.

Depuis le 30 juin 2005, le FRR gère également 40 % de la soultte des industries électriques et gazières (IEG). Le FRR reversera cette réserve dans son intégralité (augmentée de son rendement de placement et diminuée des frais de gestion) à la CNAVTS à compter de 2020.

**Résultats :** Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la valeur de marché du FRR depuis 2006, du cumul des abondements reçus par le FRR, de la performance annuelle de ses actifs, ainsi que de leur performance moyenne annualisée depuis la création du Fonds\*.

Année	2006	2007	2008	2009 (p)	Objectif
<b>Valeur de marché du portefeuille au 31/12 (Md€ courants)</b>	31,2	34,5	27,7	28,8**	<b>Accroissement</b>
<b>Abondements cumulés reçus par le FRR (Md€ courants)</b>	24,4	26,2	28,0	29,5***	
<b>Performance de placement de l'année</b>	11,2 %	4,8 %	-24,8 %	3,3 %	
<b>Performance moyenne annualisée depuis la création du FRR*</b>	10,5%	8,8%	0,3%	0,9%	

Source : DSS – 5A.

\* les mandats ont commencé à être activés à partir du 28 juin 2004.

\*\* valeur de marché au 30 juin 2009.

\*\*\* projection d'abondement au 31 décembre 2009.

Au 31 décembre 2008, date à laquelle les marchés étaient proches de leur point bas, la valeur de marché du portefeuille du FRR atteignait 27,7 Md€, soit l'équivalent du montant cumulé des abondements reçus par le fonds depuis sa création. Fin 2008, la performance globale depuis la création du FRR restait néanmoins légèrement positive à +0,3 %.

Profitant du rebond des marchés actions depuis mars 2009 (+10,5 % en trois mois), la valeur de marché du portefeuille du FRR atteignait 28,8 Md€ au 30 juin 2009, portant la performance du fonds depuis le début de l'année à +3,3 %. A cette même date, la performance moyenne annualisée depuis la création du fonds était quant à elle de +0,9 %.

Le conseil de surveillance a décidé de ne pas remettre en cause du fait de la crise financière les principes sur lesquels le FRR a été conçu et table sur un retour progressif à la moyenne des marchés. De plus, la performance

du FRR doit être mesurée sur le long terme, sans qu'il faille mettre l'accent ni à la hausse, ni à la baisse sur les évolutions uniquement conjoncturelles des marchés. Le FRR repose en effet sur la conviction d'une plus forte croissance sur l'horizon du FRR des actions par rapport aux obligations. C'est pourquoi, à l'occasion de la révision de l'allocation stratégique intervenue en juin 2009 (suivant le calendrier établi en 2006), le conseil de surveillance a largement reconduit les grands axes de la politique d'investissement du Fonds.

Le nouveau portefeuille de référence défini en 2009 par le conseil de surveillance revoit à la baisse la part des actifs risqués, aussi appelés actifs de performance, qui passent de 60% à 55% (dont 45 % actions, 5% immobilier et 5 % matières premières). Afin de permettre une certaine souplesse dans la gestion du portefeuille, le poids global des actifs de performance pourra être amené à évoluer à l'intérieur d'une bande de fluctuation dont l'ampleur est fixée par le conseil de surveillance chaque année. Les limites fixées actuellement sont de 40% à 60 % du total des actifs. Il est créé un « comité stratégie d'investissement », émanation du conseil de surveillance, qui conseillera régulièrement, de façon opérationnelle et réactive, le directoire dans l'ajustement à de l'allocation effective du Fonds.

Conformément à la nouvelle allocation stratégique et suivant la décision du « comité stratégie d'investissement », le portefeuille se décomposait au 30 juin 2009 comme suit : 48 % d'actifs de performance et 52 % d'obligations et trésorerie.

Construction de l'indicateur : l'indicateur retenu décrit, année après année :

- la valeur de marché du portefeuille du FRR au 31 décembre, sauf pour l'année en cours où elle est mesurée au 30 juin : il s'agit d'une valorisation ponctuelle ;
- le montant des abondements cumulés reçus par le FRR depuis sa création en 2003 : l'abondement du FRR provient dans sa quasi-intégralité de la fraction de 65 % qui lui est affectée du prélèvement social de 2 % sur les revenus du capital. Après 1,8 Md€ en 2008, l'abondement du FRR devrait s'élever à 1,5 Md€ en 2009.
- la performance de l'année des placements financiers effectués par le Fonds ;
- la performance moyenne annualisée du FRR depuis sa création.

Précisions méthodologiques : les montants des abondements cumulés reçus par le FRR incluent la fraction de soulte de la Caisse nationale de retraite des industries électriques et gazières, versée au FRR en 2005 (3,06 Md€ courants) pour le compte de la seule CNAV, en contrepartie de l'adossement de ce régime spécial au régime général.

Le calcul de la performance annuelle du portefeuille d'investissements du FRR traduit la variation de richesse du portefeuille global (l'actif net du fonds) entre le 1er janvier et le 31 décembre de l'année, ajustée des éventuels apports ou retraits de capitaux (pour le moment uniquement des apports, le FRR ne commencera à décaisser qu'à partir de 2020).

Les valeurs des actifs sont fondées sur leur cours de marchés, pour les actifs cotés, ou sur des valorisations d'experts indépendants, pour les actifs non cotés.

Le calcul de la performance est effectué de manière hebdomadaire et en fin de mois. Les performances hebdomadaires sont ensuite chaînées pour obtenir la performance cumulée du portefeuille global sur une longue période.

La performance moyenne annualisée (c'est à dire rapportée sur une base annuelle) s'obtient par annualisation actuarielle de la performance cumulée.