



# RAPPORT ANNUEL

---

---

## LE RAFP OU L'ERAFP ?

---

L'article 76 de la loi du 21 août 2003 portant réforme des retraites crée un régime public de retraite additionnel et obligatoire, dénommé « retraite additionnelle de la fonction publique » – RAFP – par le décret n° 2004-569 du 18 juin 2004.

Le RAFP désigne, de façon générique, le régime ainsi créé, non doté de la personnalité juridique.

L'ERAFP, ou Établissement de retraite additionnelle de la fonction publique, est l'établissement public administratif chargé de la gestion de ce régime.

## LES TEXTES DE RÉFÉRENCE

---

- Article 76 de la loi n° 2003-775 du 21 août 2003 portant réforme des retraites
  - Décret n° 2004-569 du 18 juin 2004 relatif à la retraite additionnelle de la fonction publique
  - Arrêté du 26 novembre 2004 portant application du décret n° 2004-569 du 18 juin 2004 relatif à la retraite additionnelle de la fonction publique
-

# SOMMAIRE

## 04 ÉDITORIAL

de Jean-François Rocchi<sup>1</sup>, président de l'ERAFP  
de Philippe Desfossés, directeur de l'ERAFP

## 01

### 07 LA RETRAITE ADDITIONNELLE, UN SUPPLÉMENT À LA PENSION DES FONCTIONNAIRES

14 La vie du Régime additionnel en 2012

20 La retraite additionnelle  
en 10 points clés

25 Simulations de versement  
de prestations-types

26 La gestion de la retraite additionnelle

28 La gestion administrative du RAFFP

33 Communiquer pour améliorer  
la connaissance du Régime

## 02

### 41 L'ERAFP, UN ACTEUR DE LONG TERME ENGAGÉ DANS L'INVESTISSEMENT RESPONSABLE

43 Le paramétrage actuariel du Régime

46 La crise et son impact sur les investisseurs

48 Chronologie des événements  
financiers en 2012

50 La politique financière :  
une diversification progressive

52 Un dispositif ISR original

54 Le système d'évaluation ISR

56 Le rôle des différentes entités

58 Le portefeuille obligataire

66 Le portefeuille d'actions

73 Les nouveaux actifs de diversification

75 Perspectives : consolider  
la démarche ISR du Régime

79 La politique d'engagement  
actionnarial du Régime

85 L'ERAFP, un investisseur reconnu  
par ses pairs

1 M. Jean-François Rocchi a quitté ses fonctions  
au sein de l'ERAFP le 1<sup>er</sup> juillet 2013.

# ÉDITORIAL



## Dès l'origine du Régime, le conseil d'administration a fait le choix de placer l'ensemble de la gestion d'actifs dans le cadre de l'investissement socialement responsable (ISR).

En 2012, il a franchi une nouvelle étape dans la mise en œuvre de ce choix sans équivalent en France, en adoptant des lignes directrices pour l'engagement actionnarial.

Celles-ci encadrent notamment l'exercice par les mandataires de l'ERAFP des droits de vote liés aux titres détenus dans le portefeuille du Régime, lors des assemblées générales d'actionnaires. Les résolutions proposées sont analysées au regard du respect des principes de bonne gouvernance et le cas échéant des conséquences sociales et environnementales qu'elles pourraient avoir.

L'Établissement entend ainsi favoriser le débat sur la soutenabilité des décisions prises par les sociétés cotées où il détient une participation. L'expérimentation, jugée fructueuse pour 2012, a d'ailleurs été reconduite en 2013.

En outre, afin de sensibiliser directement certains groupes internationaux à leur responsabilité sociale et environnementale, l'Établissement a rejoint, suite à une décision du conseil d'administration, l'Initiative pour la transparence des industries extractives (ITIE) et le Groupe des investisseurs institutionnels sur le changement climatique (IIGCC).

L'originalité de la démarche de l'ERAFP gagnerait à être mieux connue. Dans cette idée, le conseil d'administration s'est doté en 2012 d'une commission de la communication, qui est à même de lui soumettre des propositions en vue d'améliorer la notoriété du Régime, notamment sur la question de son engagement ISR.

L'année 2012 a de même vu la mise en place du bureau du conseil d'administration. Son format « resserré » lui permet de suivre les affaires de l'Établissement entre deux conseils, mais aussi de se réunir en urgence pour examiner une situation qui l'exigerait.

La présentation régulière des choix de gestion lors de ces réunions a été l'occasion pour les membres du bureau de prendre la mesure de la contrainte constante que font peser l'état des marchés et le manque de marges de manœuvres de l'Établissement pour investir.

La diversification des actifs du RAFF se poursuit, mais, sans un assouplissement des possibilités d'intervention du Régime, la baisse progressive du rendement serait de nature à compromettre la couverture de ses engagements.

Le conseil d'administration a alerté en 2012 les autorités de tutelle sur la nécessité d'élargir les possibilités de placement des actifs du Régime, pour lui permettre de mieux remplir sa fonction de fournisseur de capital patient, si nécessaire au financement de l'innovation, des PME, des infrastructures et du logement.

L'emploi d'une partie de ses fonds dans des placements économiques rentables et socialement utiles lui permettrait de concilier sa mission d'organisme au service de la retraite des fonctionnaires et l'intérêt général du pays.

—  
**Jean-François Rocchi**,  
Président du conseil  
d'administration de l'ERAFP

1 M. Jean-François Rocchi a quitté ses fonctions au sein de l'ERAFP le 1<sup>er</sup> juillet 2013.



## En 2012, l'ERAFP a réalisé son premier investissement dans l'immobilier,

puisque le gestionnaire d'actifs sélectionné par le Régime a acheté un immeuble situé dans le 8<sup>e</sup> arrondissement de Paris, à proximité de la gare Saint-Lazare. À cette occasion, le siège social de l'Établissement a été transféré au 12, rue Portalis, comme cela avait été décidé par le conseil d'administration. L'ERAFP est maintenant dans l'ERAFP. Des locaux neufs et fonctionnels accueillent désormais des équipes qui travaillent ainsi dans un cadre agréable.

Au-delà de cette première opération, l'Établissement entend développer la part d'actifs immobiliers dans son portefeuille. À cet effet, il a lancé en 2012 un appel d'offres pour la sélection de gérants immobiliers en France et en Europe.

Le processus de diversification de l'actif du Régime, soutenu par le conseil d'administration, s'est traduit durant l'année par la mise en place de deux fonds dédiés d'obligations convertibles et par l'activation d'un mandat de réserve d'actions de la zone euro. L'ERAFP a par ailleurs lancé un nouvel appel d'offres pour la sélection d'un multi-gérant.

Pour l'immobilier comme pour les autres actifs de diversification, l'Établissement décline ses principes ISR en prenant en compte les spécificités de ces différents domaines d'activité. L'adaptation du référentiel à l'évolution du portefeuille sera un travail substantiel pour l'année à venir. Il faudra peut-être également prévoir des adaptations en fonction de la pratique et des caractéristiques propres à chaque classe d'actifs.

Mais avant tout, l'entrée au portefeuille de nouvelles classes d'actifs est rendue nécessaire par la situation des marchés obligataires. Les pays perçus comme les plus sûrs de la zone euro ont vu le rendement de leurs titres souverains baisser fortement et la rémunération qu'ils proposent aux investisseurs n'apparaît plus suffisante. Après les obligations souveraines les mieux notées, ce sont les obligations des grandes entreprises diversifiées à l'échelle internationale qui se sont fortement appréciées en 2012, réduisant d'autant les opportunités d'investissement.

Les autorités européennes, et notamment la Banque centrale, sont parvenues à contenir les divergences de taux entre les États de la zone euro à l'été, mais le calme est resté précaire au

second semestre. En toute hypothèse, il n'est pas impossible que les taux restent durablement bas, ce qui compromettrait l'atteinte par l'Établissement du rendement nécessaire pour assurer la revalorisation souhaitable des droits des bénéficiaires du Régime.

La prudence de la gestion actif-passif et de la tarification du Régime lui permet malgré tout de maintenir à la fin de l'année 2012 un bon niveau de couverture de ses engagements, à hauteur de 106 % (taux réglementaire estimé).

Dans ce contexte, qui demeure difficile, les équipes de l'ERAFP se sont investies tout au long de l'année afin que l'Établissement remplisse sa mission au service de la retraite des fonctionnaires. C'est cette mobilisation, concrétisée entre autres par un engagement actionnarial actif, qui a été récompensée par le prix du meilleur fonds de pension français et celui de la meilleure politique d'investissement ISR (IPE Awards 2012). Cela nous encourage à maintenir nos efforts pour faire progresser notre politique d'investissement.

Tandis que l'ERAFP est ainsi distingué par ses pairs européens, la retraite additionnelle demeure trop peu connue par ses bénéficiaires et les 4,5 millions d'agents concernés. En complément du travail quotidien d'information et d'explication réalisé par les équipes du gestionnaire administratif, l'Établissement a donc organisé en 2012 sa première conférence institutionnelle, à Paris, pour présenter le Régime aux grands employeurs des trois fonctions publiques. La mobilisation des employeurs cotisants est la première étape d'une politique active de communication en direction des bénéficiaires, puisqu'ils sont les premiers interlocuteurs des agents.

Après le succès de cette première édition nationale, d'autres conférences seront organisées en région durant les années à venir, qui permettront de continuer à faire mieux connaître l'originalité du modèle proposé par l'ERAFP.

—  
**Philippe Desfossés,**  
directeur de l'ERAFP

# 01

---

- ➡ Un régime original, opérationnel depuis **2005**.
- ➡ **Près de 4,5 millions** d'agents cotisants en 2012 qui bénéficieront d'un supplément de retraite.
- ➡ **Environ 45 000** employeurs publics versant régulièrement des cotisations.
- ➡ **1,75 Md€** de cotisations en 2012, assises principalement sur les primes.



# LA RETRAITE ADDITIONNELLE, UN SUPPLÉMENT À LA PENSION DES FONCTIONNAIRES

## — LES MISSIONS PRINCIPALES DU RAFFP

Opérationnelle depuis 2005, la retraite additionnelle de la fonction publique (RAFP) constitue un régime original.

### **Apporter un supplément de retraite aux fonctionnaires**

Près de 4,5 millions d'agents cotisants bénéficieront d'un supplément de retraite. Leurs cotisations, assises principalement sur les primes, sont complétées par celles des quelque 45 000 employeurs publics. Au total, elles ont représenté un montant de 1,75 Md€ en 2012.

### **L'exigence d'équité entre générations**

Seul fonds de pension français à caractère obligatoire, le RAFFP a placé le maintien de l'équité intergénérationnelle au cœur de sa gouvernance. Le choix, pour gérer le Régime, d'un système par points (avec une valeur d'acquisition unique) est cohérent avec cette exigence.

# 44 978

EMPLOYEURS PUBLICS

### **La promotion des valeurs du service public**

Dès la création du Régime, le conseil d'administration a voulu concrétiser sa responsabilité fiduciaire vis-à-vis des fonctionnaires cotisants et bénéficiaires.

Il a ainsi élaboré une démarche ambitieuse pour mettre en œuvre une politique d'investissement socialement responsable (ISR), fondée sur les valeurs du service public. Elle tient compte de critères sociaux, environnementaux et de bonne gouvernance pour l'ensemble des placements du RAFFP.

La mandature actuelle, commencée à la fin de l'année 2011, a inscrit parmi ses priorités de mieux faire connaître cette démarche aux cotisants et aux bénéficiaires du Régime, tout en l'approfondissant au fil du temps.

# 1,75 Md€

DE COTISATIONS EN 2012



---

## UNE CRISE FINANCIÈRE QUI PERDURE

En 2012, la situation économique et financière a continué de se dégrader, notamment en Europe. Cela a nécessairement concerné la plupart des investisseurs. Le RAFP est comme eux affecté et doit tenir compte de l'évolution incertaine de l'activité économique.

N'étant plus en mesure de faire face à sa dette, la Grèce, sous l'égide de l'Union européenne, a proposé à ses créanciers une opération d'échange de leurs titres.

Présentée comme limitée aux créanciers privés, l'opération a été étendue aux créanciers publics. Seules la BCE et les organisations internationales ont donc été épargnées.

Malgré ce contexte difficile, les engagements du Régime envers les cotisants et les bénéficiaires retraités restent largement couverts. Cette couverture est d'autant plus significative que le Régime calcule la valeur actuelle probable de ces engagements en utilisant un taux d'actualisation relativement bas et donc très prudent.

En 2012, le RAFP a continué de faire preuve d'une bonne résistance malgré la crise, et ce grâce à :

- + une gestion actif-passif prudente ;
- + une diversification progressive de son allocation d'actifs ;
- + une politique d'investissement socialement responsable (ISR) cohérente avec une approche de long terme et une volonté de voir au-delà du rendement financier immédiat.

Pour le RAFP, la crise confirme la pertinence de l'approche ISR. En effet, le filtre ISR permet de mieux apprécier les risques et d'identifier les secteurs comme les entreprises qui seront les vecteurs de croissance de demain.

---

## — LA VIE DU RÉGIME ADDITIONNEL EN 2012

### Sur le plan institutionnel

- + Le conseil d'administration du RAFF s'est réuni à quatre reprises au cours de l'année. Il a notamment rendu un avis sur un projet de texte portant sur le fonctionnement du Régime, comme l'y invite le décret organique du 18 juin 2004. Il a ainsi examiné en séance du 15 mars 2012 le projet de modification du décret relatif au compte épargne temps (CET) dans la fonction publique hospitalière.
- + Suite à l'acquisition d'un premier immeuble dans le cadre du mandat « immobilier », le conseil a décidé d'y transférer le siège social de l'ERAFP.
- + La Cour des comptes a par ailleurs rendu un rapport sur son premier contrôle du RAFF, qui porte sur les exercices 2005 à 2010.
- + Par un vœu qu'il a adopté lors de sa séance du 11 octobre 2012, le conseil d'administration a attiré l'attention des autorités de tutelle sur la nécessité d'élargir le cadre réglementaire des placements du Régime.
- + 2012 a en outre été l'occasion pour le conseil de définir pour la première fois des lignes directrices pour l'engagement actionnarial, dont l'ERAFP demande l'application à ses mandataires, notamment lors des assemblées générales d'actionnaires. Lors de sa séance du 13 décembre 2012, le conseil d'administration a décidé le soutien de l'Établissement à l'Initiative pour la transparence des industries extractives (ITIE) et son adhésion au Groupe des investisseurs institutionnels sur le changement climatique (IIGCC).

### Sur le plan fonctionnel

- + Les services de l'Établissement sont désormais installés au 12, rue Portalis, dans le 8<sup>e</sup> arrondissement de Paris.
- + En application de l'allocation stratégique décidée par le conseil pour l'année 2012, l'Établissement a mis en place des fonds dédiés d'obligations convertibles, a activé un mandat de réserve d'actions de la zone euro et a lancé deux appels d'offres pour la sélection d'un multi-gérant et de gérants immobiliers.

## NOMINATIONS ET ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL

### Nominations

Par décret du Président de la République en date du 20 mars 2012, M. Philippe Soubirous a été nommé vice-président de l'ERAFP.

Par arrêté en date du 8 octobre 2012, MM. Antoine Homé et Daniel Bouquet ont été nommés membres titulaires et MM. Patrick Decolin et Philippe Laveau membres suppléants du conseil d'administration de l'ERAFP.

### Organisation des travaux du conseil

Après avoir décidé la création d'un bureau lors de son installation à la fin de l'année 2011, le conseil en a désigné les membres lors de sa séance du 15 mars 2012.

Il a par ailleurs créé lors de sa séance du 22 juin 2012 une commission de la communication, en lui donnant pour mission de suivre et d'évaluer les actions entreprises en matière d'information des employeurs et des bénéficiaires et de communication opérationnelle, pour lui en faire rapport.

Le rythme de réunion des instances émanant du conseil a donc été soutenu, avec environ trente séances de travail au cours de l'année, ce qui témoigne de l'engagement des administrateurs dans la vie du Régime.

### Principales délibérations sur les affaires de l'Établissement

Lors de sa séance du 11 octobre 2012, tout en constatant la nécessité de renforcer la diversification des placements du Régime, le conseil a relevé de 250 M€ la cible d'investissement en actions pour l'année 2012.

Il a poursuivi dans cette voie lors de sa séance du 13 décembre 2012 en votant :

- + une cible de diversification « actions » à hauteur de 23,5 % du stock de l'actif du Régime en 2013 ;
- + une diversification accrue du portefeuille obligataire en direction des obligations convertibles et des obligations d'entreprises américaines, en vue d'atteindre 1,5 % du stock pour chacune de ces deux catégories ;
- + un relèvement de la cible « immobilier » pour la porter à 2 % du stock ;
- + la poursuite de la mise en place d'un mandat multi-actifs à hauteur de 1,5 % du stock.

Lors de cette même séance, il a décidé la revalorisation symétrique de la valeur d'acquisition et de la valeur de service du point à hauteur de 1 %.

## — PARTICIPATION AU CONSEIL D'ADMINISTRATION EN 2012

### PERSONNALITÉS QUALIFIÉES

---

Jean-François Rocchi  
 4

Alain Dorison  
 4

Pierre Mayeur  
 4

### REPRÉSENTANTS DES EMPLOYEURS

---

Fédération hospitalière de France 2  
 4

Fédération hospitalière de France 1  
 4

Association des régions de France  
 4

Assemblée des départements de France  
**0**

Association des maires de France  
 2

La Poste  
 4

MINEFE  
 4

Ministère de la défense  
 4

### REPRÉSENTANTS DES BÉNÉFICIAIRES COTISANTS

---

SOLIDAIRES  
 4

CFTC  
 4

CFE-CGC  
 4

UNSA  
 4

FSU  
 4

FO  
 4

CFDT  
 4

CGT  
 4



# LA GOUVERNANCE DU RÉGIME



- ➔ 19 administrateurs :
  - 8 représentants des bénéficiaires cotisants,
  - 8 représentants des employeurs,
  - 3 personnalités qualifiées.
- ➔ 4 comités spécialisés.
- ➔ 1 bureau du conseil d'administration.
- ➔ 1 commission de la communication.
- ➔ 4 réunions du conseil et 29 réunions des autres instances en 2012.

## — LE CONSEIL D'ADMINISTRATION

Il compte 19 membres :

- + huit représentants des bénéficiaires cotisants, issus des organisations syndicales représentatives ;
- + huit représentants des employeurs, dont trois pour l'État, trois pour les collectivités territoriales et deux pour le secteur public hospitalier ;
- + trois personnalités qualifiées.

M. Jean-François Rocchi<sup>1</sup> est le président et M. Philippe Soubirous le vice-président de l'Établissement.

En 2012, le conseil a délibéré sur les points relevant de ses compétences réglementaires :

- + détermination de l'allocation d'actifs ;
- + évaluation des engagements du Régime ;
- + détermination du montant de la réserve à constituer pour leur couverture ;
- + détermination de la valeur d'acquisition et de la valeur de service du point ;
- + adoption du budget de l'Établissement ;

- + approbation du compte financier, etc.

## — LE BUREAU DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Créé en 2011 par le conseil, il compte 9 membres : le président, le vice-président, les présidents des quatre comités et trois autres administrateurs désignés par le conseil.

Il est compétent pour suivre, entre deux séances du conseil, les affaires de l'Établissement et se faire rendre compte par le directeur de sa gestion.

## — LA COMMISSION DE LA COMMUNICATION

Créée en 2012 par le conseil, elle compte 8 membres désignés par le conseil, dont quatre représentants des bénéficiaires cotisants.

Elle a pour mission de suivre et d'évaluer les actions entreprises en matière d'information des employeurs et des bénéficiaires et de communication opérationnelle, pour en faire rapport au conseil d'administration.

<sup>1</sup> M. Jean-François Rocchi a quitté ses fonctions au sein de l'ERAFP le 1<sup>er</sup> juillet 2013.

## — LES COMITÉS SPÉCIALISÉS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Quatre comités spécialisés assistent le conseil d'administration dans la préparation et le suivi de ses délibérations, notamment en matière de pilotage actif-passif, d'audit et de recouvrement (comités institués par le décret du 18 juin 2004) et de suivi de la politique de placements (comité créé par décision du conseil lors de sa séance du 8 juin 2006).

Leurs membres sont désignés par le conseil d'administration.

### **Le comité spécialisé de pilotage actif-passif (CSAP)**

Il compte 12 membres, dont 6 représentants des bénéficiaires cotisants, 4 représentants des employeurs et 2 personnalités qualifiées.

Il prépare les décisions du conseil d'administration portant sur l'évaluation des engagements envers les bénéficiaires du Régime, la fixation de la valeur d'acquisition et de la valeur de service du point, et les orientations générales de la politique de placement. Il est assisté par un actuaire indépendant, auquel il est demandé un rapport annuel sur les perspectives financières et techniques du Régime.

### **Le comité spécialisé d'audit (CSA)**

Il compte 9 membres, dont 6 représentants des bénéficiaires

cotisants et 3 représentants des employeurs.

Il veille à la bonne application des règles de gestion du Régime et propose toute mesure destinée à améliorer cette gestion.

Il dispose de tout pouvoir d'investigation, par les personnes qu'il désigne à cet effet, dans les services du gestionnaire administratif mentionné à l'article 32 du décret du 18 juin 2004 qui sont chargés des tâches définies par la convention prévue par cet article.

### **Le comité spécialisé de recouvrement (CSR)**

Il compte 7 membres, dont 4 représentants des bénéficiaires cotisants et 3 représentants des employeurs.

Il dresse l'état du recouvrement, dont il fait rapport au conseil d'administration. Cet état expose notamment la liste des créances non recouvrées, les motifs de non-recouvrement et les actions menées auprès des débiteurs.

### **Le comité de suivi de la politique de placements (CSPP)**

Il compte 7 membres, dont 4 représentants des bénéficiaires cotisants et 3 représentants des employeurs.

Il a été créé par décision du conseil d'administration, afin d'assurer le suivi des délibérations relatives à la politique d'investissement socialement responsable définie par le conseil d'administration.

## CSAP

COMITÉ SPÉCIALISÉ DE PILOTAGE ACTIF-PASSIF

## CSA

COMITÉ SPÉCIALISÉ D'AUDIT

## CSR

COMITÉ SPÉCIALISÉ DE RECOUVREMENT

## CSPP

COMITÉ DE SUIVI DE LA POLITIQUE DE PLACEMENTS

---

## **BILAN DES TRAVAUX DU COMITÉ SPÉCIALISÉ DE PILOTAGE ACTIF-PASSIF**

*Alain Dorison, président du CSAP*

Dans un contexte économique et financier difficile pour les porteurs obligataires en 2012, avec notamment la confirmation de la décote sur la dette souveraine grecque, le comité a suivi avec une attention redoublée le niveau de couverture des engagements du RAFF par les actifs qu'il détient. Tout en conservant ses règles de provisionnement prudentes, le Régime continue de donner des gages de son sérieux, avec le maintien d'un taux de couverture élevé.

La perspective que les taux obligataires souverains longs restent durablement bas confirme la pertinence de la démarche engagée par le Régime pour diversifier ses placements. Ainsi, le comité a soutenu fermement la présentation au conseil du projet de délibération visant à autoriser la direction à investir davantage dans les actions au second semestre.

Il a par ailleurs suivi le déploiement des projets de diversification en cours vers l'immobilier et les obligations convertibles, qui ont fortement mobilisé les équipes de la gestion financière. Les travaux du comité ont permis de s'assurer que le cadre de gestion serait adapté aux spécificités de ces actifs. Une piste a de plus été évoquée, concernant le logement des fonctionnaires dans les régions où l'immobilier est en situation de tension.

Toutefois, les marges de manœuvre pour l'investissement des nouveaux flux de cotisations, qui demeurent élevés, se réduisent. Le comité a donc validé une proposition d'évolution du cadre réglementaire des placements du RAFF, qui a été adoptée en conseil d'administration. Ce faisant, un accord de principe a été trouvé sur l'objectif de permettre au Régime d'accéder à des actifs qui assurent un rendement suffisant et soient cohérents avec sa démarche ISR, tenant compte pour certains investissements des besoins socio-économiques que la crise a pu rendre encore plus pressants, notamment en France.

En 2013, le comité poursuivra ses travaux pour permettre au conseil d'administration de déterminer les paramètres du Régime et de promouvoir une politique d'investissement qui en garantiront l'équilibre de long terme.

---



---

## BILAN DES TRAVAUX DU COMITÉ SPÉCIALISÉ D'AUDIT

*Gilles Oberrieder, président du CSA*

Après avoir régularisé dans les meilleures conditions possibles les comptes de l'exercice 2011, à l'issue des six mois de vacance du conseil d'administration, de mai à novembre 2011, le comité spécialisé d'audit de l'ERAFP s'est attaché à retrouver en 2012 un exercice plus pérenne de sa mission.

Régularité et pertinence des budgets et des comptes présentés, de l'évaluation de l'engagement et de la couverture des engagements, amélioration de la maîtrise des risques sont incontournables pour un régime qui cherche avant tout à assurer aux fonctionnaires qu'*a minima* leurs cotisations ne perdront pas leur valeur.

La crise boursière nous a contraints, avec le comité de pilotage actif-passif, à envisager les conséquences pour les investissements de l'Établissement de la dégradation de la notation des obligations d'État.

Le comité a été à l'initiative de plusieurs audits en 2012.

L'un, avec le comité de suivi de la politique de placements, a vérifié la conformité au référentiel ISR des investissements internationaux en actions, et a permis d'améliorer cette conformité.

Un audit de la fonction support à la gestion financière et comptable, commune avec la Caisse des Dépôts, en cours en 2013, permettra d'accompagner la croissance des investissements, grâce à la capacité des deux établissements à travailler ensemble à l'avenir du Régime.

Enfin, un travail toujours en cours a pour objectif de réduire les délais de production des comptes, trop tardifs.

Retour à un fonctionnement plus ordinaire de l'établissement public, avec un conseil d'administration et des comités spécialisés en ordre de marche, améliorations des procédures, et prise en compte de la conjoncture difficile de 2012, tels ont été les objectifs du comité d'audit de l'ERAFP cette année.

---

---

## **BILAN DES TRAVAUX DU COMITÉ SPÉCIALISÉ DE RECOUVREMENT**

*Marc Chrétien, président du CSR*

L'activité du comité de recouvrement étant naturellement liée à l'activité (en forte progression) du Régime et le cadre fixant le périmètre de ses compétences étant défini par la réglementation, ses travaux ont été conduits autour des thèmes qui en relevaient et qui ont fait l'objet d'un examen attentif et de débats constructifs. Les rapporteurs du service gestionnaire de la Caisse des Dépôts et de l'ERAFP nous ont fourni les éléments de gestion nécessaires aux travaux de notre instance.

Nous avons été particulièrement attentifs depuis le début de l'année aux conséquences sur les encaissements du Régime de la mise en œuvre de la norme N4DS. De fait, si plusieurs employeurs ont rencontré des difficultés, principalement informatiques, pour le versement dans les délais de leurs cotisations, ces situations ont été rapidement circonscrites et sont maintenant régularisées.

Les 44 978 employeurs cotisant au Régime additionnel semblent le connaître de mieux en mieux, ce qui est une source de satisfaction. Il a été mis en évidence une nette amélioration dans le traitement des restes à recouvrer et des excédents de versement.

Les dossiers de demande de remise ou de réductions de majorations de retard présentés au comité ont été examinés et traités avec compréhension et équité dès lors que les raisons invoquées étaient légitimement recevables. À côté du recouvrement précontentieux relatif aux personnes morales, nous suivons désormais le recouvrement précontentieux relatif aux personnes physiques, même si celui-ci reste pour l'instant marginal en volume.

Pour conclure, le CSR doit poursuivre ses travaux afin de dénouer plusieurs dossiers et notamment la problématique des employeurs multiples.

L'atout majeur du CSR pour la réussite de ses missions réside dans l'état d'esprit constructif qui anime l'ensemble de ses acteurs, guidés par la même motivation, à savoir apporter sa contribution, sa pierre à l'édifice ERAFP.

---

---

## BILAN DES TRAVAUX DU COMITÉ DE SUIVI DE LA POLITIQUE DE PLACEMENTS

*Éric Loiselet, président du CSPP*

Le CSPP est en charge du suivi de la mise en œuvre de la politique d'investissement socialement responsable (ISR) de l'ERAFP. Tenir la promesse d'être un investisseur de long terme 100 % socialement responsable est un défi qui se renouvelle chaque jour. L'ERAFP, en plaçant la barre aussi haute, est confronté au risque de s'écarter de cet engagement.

Afin de limiter ce risque, en 2012, le CSPP, en concertation avec le comité spécialisé d'audit, a engagé une revue des risques de controverse susceptibles de concerner les entreprises dont les titres figurent dans le portefeuille d'actions internationales. Cet audit a permis de renforcer la cohérence ISR de ce portefeuille. Il a aussi conduit l'ERAFP à s'associer à trois types d'initiatives associant de nombreux investisseurs au plan mondial :

- + l'Initiative pour la transparence des industries extractives (soutenue par le gouvernement français) ;
- + le Groupe des investisseurs institutionnels sur le changement climatique (IIGCC) ;
- + la plate-forme d'engagement des Principes des Nations Unies pour l'investissement responsable (PRI) dans deux premiers domaines : la corruption et la fracturation hydraulique.

Rejoindre ces initiatives permet à l'ERAFP de disposer de meilleures informations sur les « bonnes pratiques » des entreprises et de participer à des actions auprès de certaines d'entre elles engagées par des investisseurs expérimentés.

Pour compléter l'approche *best in class* qui préside à la sélection ISR des titres entrant dans la composition des portefeuilles, le CSPP a élaboré les premières lignes directrices de l'ERAFP en matière d'engagement actionnarial et d'exercice des droits de vote. Adoptées par le conseil d'administration en mars 2012, elles ont été mises en œuvre à l'occasion des assemblées générales d'actionnaires au printemps 2012. Cette première campagne a permis de constater la robustesse de ces premières lignes directrices et leur caractère distinctif : l'ERAFP s'est opposé à plus d'un tiers des résolutions soumises au vote des actionnaires lors des assemblées générales des vingt entreprises que nous avons sélectionnées pour tester nos premières lignes directrices. Cette première expérience a permis de les faire évoluer : la version des lignes directrices pour 2013 a été adoptée au conseil d'administration de décembre dernier.

---

# LA RETRAITE ADDITIONNELLE EN 10 POINTS CLÉS



- ➔ Un régime obligatoire, par points, institué au bénéfice des fonctionnaires de l'État (civils et militaires), territoriaux et hospitaliers, ainsi que des magistrats.
- ➔ Une prestation additionnelle de retraite, prenant en compte les primes et rémunérations accessoires.
- ➔ 4,5 millions d'agents cotisants en 2012.
- ➔ Une assiette de cotisation constituée par les éléments de rémunération de toute nature qui n'entrent pas dans le calcul de la pension principale : primes, heures supplémentaires, indemnités ou avantages en nature.
- ➔ Un taux global de cotisation fixé à 10 % du montant de l'assiette, répartis à parts égales entre l'employeur (5 %) et le fonctionnaire (5 %).
- ➔ Des cotisations qui alimentent un compte individuel retraite, consultable en ligne à partir du site **www.rafp.fr**
- ➔ Des placements en obligations, actions, actifs cotés et immobilier.
- ➔ Des règles prudentielles en matière de placement des actifs :
  - obligation d'être investi en obligations au minimum à hauteur de 65 % de l'actif ;
  - limitation à 25 % de la part d'actifs placés en actions ou OPCVM<sup>1</sup> ;
  - limitation à 10 % de la part d'actifs investis en immobilier ;
  - limitation à 5 % des valeurs émises par un même organisme<sup>2</sup>, etc.

1 À l'exclusion des OPCVM monétaires et obligataires.

2 Hors obligations d'État et assimilés.

Le RAFP est un régime obligatoire, par points, institué au bénéfice des fonctionnaires de l'État (civils et militaires), territoriaux et hospitaliers, ainsi que des magistrats. Il permet le versement d'une prestation additionnelle de retraite, en sus de la pension principale, prenant en compte les primes et rémunérations accessoires qui sont versées aux fonctionnaires au cours de leur période d'activité.

## 1. UN FONDS DE PENSION PUBLIC

La retraite additionnelle de la fonction publique est établie sur le modèle de la « répartition provisionnée » (art. 76 de la loi 2003-775 du 21 août 2003).

Assimilé à la capitalisation collective, le dispositif repose sur l'obligation faite au Régime de couvrir en permanence l'intégralité de ses engagements par des actifs financiers. Ainsi, les droits acquis par chaque bénéficiaire durant sa carrière sont garantis intégralement dans le temps par la constitution de provisions financières.

## 2. ÉQUILIBRE DU RÉGIME ET RÈGLES PRUDENTIELLES

Chaque année, le conseil d'administration évalue les engagements du Régime et détermine le montant de la provision à constituer pour leur couverture. L'enjeu est bien de conserver une politique de prudence quant au taux de rendement, dans un contexte de crise, pour maintenir l'équilibre à long terme du Régime.

Le montant correspondant aux cotisations provisionnées est placé en obligations, actions et placements en actifs cotés, immobilier, *etc.*

En sus de l'obligation de couverture intégrale de ses engagements, le Régime est soumis à des règles prudentielles en matière de placement de ses actifs : limitation à 25 % de la part d'actifs placés en actions ou OPCVM ; limitation à 10 % de la part d'actifs investis en immobilier ; limitation à 5 % des valeurs émises par un même organisme, *etc.*




---

**DES RÈGLES  
PRUDENTIELLES  
STRICTES**

# 20 %

DU TRAITEMENT INDICIAIRE BRUT TOTAL PERÇU PAR LE FONCTIONNAIRE AU COURS D'UNE ANNÉE CIVILE.

# CET

COMPTE ÉPARGNE-TEMPS

### 3. BÉNÉFICIAIRES

Pour acquérir des droits à la retraite additionnelle, les bénéficiaires doivent remplir trois conditions :

- + être fonctionnaire civil de l'une des trois fonctions publiques (d'État, territoriale, hospitalière), magistrat ou militaire de carrière ou servant en vertu d'un contrat ;
- + cotiser au régime des pensions civiles et militaires de retraite de l'État ou à la Caisse nationale de retraite des agents des collectivités locales (CNRACL) ;
- + percevoir des éléments de rémunération entrant dans le calcul de la prestation.

### 4. ASSIETTE ET COTISATIONS

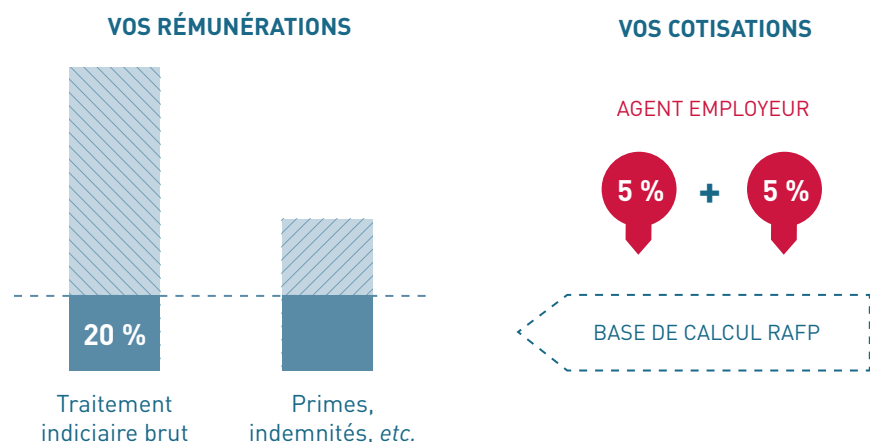
L'assiette de cotisation est constituée par les éléments de rémunération de toute nature qui n'entrent pas dans le calcul de la pension principale, tels que les primes, les heures supplémentaires, les indemnités ou les avantages en nature. Elle ne peut toutefois excéder 20 % du traitement indiciaire brut total perçu par le fonctionnaire au cours d'une année civile.

Le taux global de cotisation est fixé à 10 % du montant de l'assiette, répartis à parts égales entre l'employeur (5 %) et le fonctionnaire (5 %).

Chaque euro versé au RAFP par ce dernier fait donc l'objet d'un abondement d'un montant

#### ASSIETTE DE COTISATION

Source — ERAFP



Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2005, les primes et rémunérations accessoires\* dans la limite de 20 % du traitement indiciaire brut annuel sont soumises à cotisations. Ces cotisations donnent droit à une prestation additionnelle de retraite, en sus de la pension principale.

\*Primes, indemnités, heures supplémentaires, avantages en nature

identique de la part de l'employeur (hormis le cas de transfert de jours de CET).

La plupart des cotisations sont versées au Régime selon une fréquence mensuelle.

## 5. COMPTES INDIVIDUELS RETRAITE

Au premier trimestre de chaque année, l'employeur adresse à la Caisse des Dépôts une déclaration récapitulative de l'ensemble des cotisations versées au cours de l'exercice antérieur pour l'ensemble de ses agents. La somme des montants indiqués sur ces déclarations doit être égale à la somme des montants effectivement versés.

Converties en points, les cotisations alimentent un compte individuel retraite, consultable en ligne à partir du site internet [www.rafp.fr](http://www.rafp.fr)

Le nombre de points est obtenu en divisant le total des cotisations versées sur une année par la valeur d'acquisition du point de l'année considérée.

## 6. VALEURS DU POINT

Les valeurs du point sont fixées chaque année par le conseil d'administration :

- + la valeur d'acquisition permet de calculer le nombre de points obtenus pendant l'année. Cette valeur est la même pour tous les cotisants, quel que soit leur âge. Elle exprime ainsi une forme de solidarité intergénérationnelle entre les différentes classes d'âge de bénéficiaires ;
- + la valeur de service est appliquée au nombre total de points acquis pour calculer la prestation additionnelle.

**1,0742 €**

VALEUR D'ACQUISITION  
DU POINT EN 2012

**0,04378 €**

VALEUR DE SERVICE  
DU POINT EN 2012

## À NOTER

Les jours « compte épargne-temps » (CET) directement convertis en points RAFP dans les conditions prévues par les décrets n° 2009-1065 du 28 août 2009 relatif à la FPE, n° 2010-531 du 20 mai 2010 relatif à la FPT et n° 2012-1366 du 6 décembre 2012 relatif à la FPH n'entrent pas dans le champ du plafonnement. De plus, le montant correspondant aux jours CET convertis est transféré au Régime, après déduction des cotisations sociales, sans que lui soit appliqué le taux usuel de 10 %.

# 5 125

C'EST LE NOMBRE  
DE POINTS MINIMUM  
POUR LEQUEL LA  
PRESTATION EST VERSÉE  
SOUS FORME DE RENTE  
MENSUELLE

# 8 994

RENTES VERSÉES  
AU 31 DÉCEMBRE 2012

## 7. RENDEMENT TECHNIQUE ET VALEUR DU POINT EN 2012

Déterminé par le rapport valeur de service/valeur d'acquisition, il s'établit à 4,075 %. Le conseil du 13 décembre 2012 a décidé de revaloriser symétriquement la valeur d'acquisition et la valeur de service du point à hauteur de 1 %.

## 8. LIQUIDATION DES DROITS ET SURCOTE

→ Voir également l'annexe n° 1

À partir de l'âge légal de départ à la retraite et dès lors que le bénéficiaire est admis à la retraite dans le cadre de son régime de pension principale, il peut demander le bénéfice de sa retraite additionnelle. Cet âge d'ouverture des droits antérieurement fixé à 60 ans est progressivement relevé à 62 ans, conformément à l'évolution de l'âge légal de la retraite (loi portant réforme des retraites du 9 novembre 2010). L'application du mécanisme de surcote permet de ne pas avoir à modifier le tarif actuel, conçu pour un âge de départ à 60 ans, et de rétablir l'équité actuarielle entre les bénéficiaires.

## 9. PRESTATION

Le montant annuel de la prestation additionnelle est obtenu en multipliant le nombre de points accumulés sur le compte individuel retraite par la valeur de service du point.

### Capital

Jusqu'en 2008, la totalité des prestations de retraite additionnelle a été versée sous forme de capital. En effet, lorsque le nombre de points acquis au jour de la liquidation est inférieur à 5 125, la prestation est versée sous forme de capital, calculé en application d'un barème actuariel.

### Rente

À partir de 5 125 points, la prestation est versée sous forme de rente mensuelle. Les premiers paiements en rente ont commencé en 2009. Au 31 décembre 2012, 8 994 rentes ont été versées.

## 10. RÉVERSION

→ voir l'annexe n° 2

En cas de décès du titulaire des droits, une prestation de réversion bénéficie au conjoint survivant ainsi qu'aux orphelins jusqu'à l'âge de 21 ans.



# SIMULATIONS DE VERSEMENT DE PRESTATIONS-TYPES<sup>1</sup>

## VERSEMENT EN CAPITAL

### JEAN

adjoint administratif, **verse 186 € par an** de cotisations au RAFP. Son employeur verse le même montant que lui.

Il prend sa retraite à 62 ans après 10 ans de cotisations

Il dispose alors de **3 429 points** sur son compte individuel retraite

( < 5 125 POINTS )

$$\begin{array}{r} 3\,429 \\ \times 0,04421^{(2)} \\ \times 24,62^{(3)} \\ \times 1,08^{(4)} \\ \hline \end{array}$$

**4 030,38 € bruts**

Jean percevra un capital de 4 030,38 € bruts

Ce capital sera versé en une ou deux fois, selon la date de fin d'activité.

## VERSEMENTS EN RENTE

### ISABELLE

attachée, **verse 312 € par an** de cotisations au RAFP.

Son employeur verse le même montant qu'elle.

Elle prend sa retraite à 62 ans après 35 ans de cotisations

Elle dispose alors de **20 129 points** sur son compte individuel retraite

( > 5 125 POINTS )

$$\begin{array}{r} 20\,129 \\ \times 0,04421^{(2)} \\ \times 1,08^{(4)} \\ \hline \end{array}$$

**961,10 € bruts**

Isabelle percevra une rente de 961,10 € bruts par an

Ce montant sera réévalué chaque année en fonction de la valeur de service du point.

Elle prend sa retraite à 67 ans après 40 ans de cotisations

Elle dispose alors de **23 005 points** sur son compte individuel retraite

( > 5 125 POINTS )

$$\begin{array}{r} 23\,005 \\ \times 0,04421^{(2)} \\ \times 1,35^{(4)} \\ \hline \end{array}$$

**1 373 € bruts**

Isabelle percevra une rente de 1 373 € bruts par an

Ce montant sera réévalué chaque année en fonction de la valeur de service du point.

N.B. : Les valeurs présentées sont en euros constants. Les montants effectivement versés seront revalorisés chaque année pour tenir compte de l'évolution des prix.

1 Exemples fictifs, non contractuels et donnés à titre indicatif. Ils ne tiennent pas compte, notamment, des déroulements de carrière, de l'évolution annuelle des valeurs du point et des changements de réglementation éventuels.

(2) Pour les besoins de la démonstration, la valeur de service 2013 du point a été utilisée dans cet exemple.

(3) Coefficient de conversion en capital correspondant à une espérance de vie à 62 ans.

(4) Coefficient de surcote : au-delà de 60 ans, plus l'âge de départ en retraite est élevé, plus ce coefficient est important.

# LA GESTION DE LA RETRAITE ADDITIONNELLE



- ➔ Un régime géré par un établissement public à caractère administratif placé sous la tutelle de l'État.
- ➔ Une gestion administrative confiée à la Caisse des dépôts et consignations, sous l'autorité et le contrôle du conseil d'administration.
- ➔ Une gestion des actifs financiers en partie déléguée à des sociétés de gestion.
- ➔ Une gestion en direct par l'ERAFP des titres obligataires d'État ou garantis par les États.
- ➔ En 2012, des coûts de gestion de 25 millions d'euros.

## — ÉCONOMIE GÉNÉRALE DU SYSTÈME

Le Régime, créé par la loi du 21 août 2003, est géré par un établissement public à caractère administratif placé sous la tutelle de l'État. Le décret d'application<sup>1</sup> confie la gestion administrative du Régime à la Caisse des dépôts et consignations, sous l'autorité et le contrôle du conseil d'administration. La gestion des actifs financiers est en partie déléguée à des sociétés de gestion.

## — ERAFP - CAISSE DES DÉPÔTS : DES ENGAGEMENTS CONTRACTUALISÉS

Les principales prestations réalisées par la Caisse des Dépôts dans le cadre de la gestion administrative du Régime sont précisées dans la convention d'objectifs et de gestion (COG) conclue entre les deux établissements.

La première COG couvrait la période 2006-2010. Une deuxième COG, qui couvre la période 2011-2015, a été validée par le conseil d'administration en 2011.

Par ailleurs, l'agent comptable de l'ERAFP a confié au gestionnaire administratif le recouvrement précontentieux des cotisations sur personnes morales et sur personnes physiques, dans le cadre de conventions signées en mai 2009 et en juillet 2010.

## — ERAFP - ÉTAT : UNE PRESTATION SPÉCIFIQUE

Outre sa fonction de tutelle de l'Établissement, l'État, *via* le réseau des centres régionaux de pension de la DGFIP, opère le versement de la prestation de retraite additionnelle auprès des retraités issus de la fonction publique d'État, comme il le fait pour la pension principale de ces derniers. Cette prestation fait l'objet d'une facturation dont le détail est précisé dans une convention bipartite.

<sup>1</sup> Décret n° 2004-569 du 18 juin 2004.

## UNE GESTION FINANCIÈRE PARTIELLEMENT DÉLÉGUÉE

Depuis 2005, comme la réglementation l'y autorise, l'ERAFP gère en direct les titres obligataires d'État ou garantis par les États.

En revanche, la gestion financière du portefeuille d'actions et d'obligations d'entreprises du Régime est déléguée à des sociétés spécialisées.

Les gérants sélectionnés s'engagent à optimiser le rendement financier des fonds dans le respect de la charte ISR de l'ERAFP.

Pour les actions, le recours à la multi-attribution permet une répartition des risques financiers sur plusieurs prestataires ; il résulte d'un choix prudent dans la gestion des actifs administrés pour le compte des bénéficiaires.

Chacune de ces sociétés a créé un fonds commun de placement dédié, que l'ERAFP alimente en fonction de la situation des marchés, conformément à un processus d'investissement intégralement internalisé. Chaque fonds est abondé en fonction de sa performance globale et de la stratégie d'investissement de l'ERAFP.

En 2012, un mandat de réserve « actions de la zone euro » a été activé. En outre, deux mandats actifs et quatre mandats de réserve d'obligations convertibles ont été attribués.

## DES COÛTS DE GESTION MAÎTRISÉS

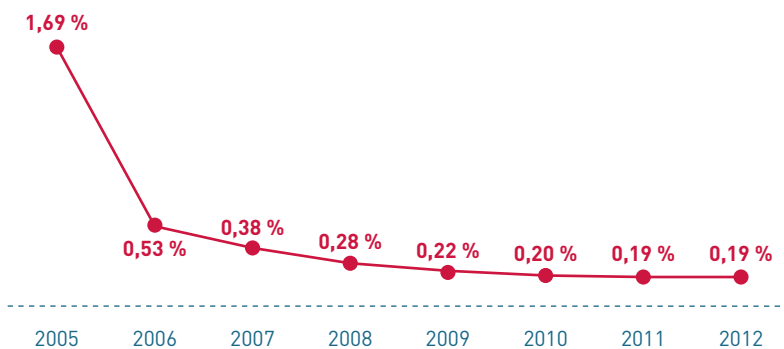
Le budget de fonctionnement du Régime et de l'Établissement est financé par un prélèvement direct sur les cotisations, voté chaque année par le conseil d'administration.

En 2012, les coûts générés par la gestion du Régime s'élevaient à 25 millions d'euros. Ils représentent 0,19 % de l'actif net du Régime.

La diversification des actifs mise en œuvre par l'Établissement suppose de mobiliser davantage de moyens. C'est la condition pour augmenter l'espérance de rendement des placements du Régime, et diminuer le risque de son allocation, qui est aussi un moyen de limiter d'éventuels coûts futurs.

### ÉVOLUTION DES COÛTS DE GESTION DU RÉGIME DEPUIS 2005

Source — ERAFP



■ Coûts de gestion rapportés à l'actif net en prix de revient amorti

# LA GESTION ADMINISTRATIVE DU RAFP



- ➔ Environ 45 000 employeurs cotisant en 2012 auprès de la Caisse des Dépôts au titre du RAFP.
- ➔ 1,75 milliard d'euros encaissés au titre de l'exercice 2012.
- ➔ 4,5 millions d'actifs cotisants pour l'année 2012.
- ➔ 94 408 nouvelles liquidations et 172 789 révisions effectuées au cours de l'année 2012.
- ➔ 223 M€ versés aux bénéficiaires au titre des prestations.
- ➔ Près de 9 000 rentes en cours de versement.

La gestion administrative du Régime a été confiée à la Caisse des dépôts et consignations (art. 32 du décret du 18 juin 2004 relatif à la retraite additionnelle de la fonction publique), qui assure ainsi sous l'autorité et le contrôle du conseil d'administration : l'encaissement des cotisations, la tenue des comptes individuels des bénéficiaires, la liquidation des droits, le versement des prestations<sup>1</sup>, la tenue de la comptabilité du Régime et la communication opérationnelle. Elle constitue ainsi l'interface du Régime avec les employeurs, les retraités bénéficiant d'une prestation et les actifs dans le cadre du droit à l'information.

## — ENVIRON 45 000 EMPLOYEURS...

Environ 45 000 employeurs ont cotisé en 2012 auprès de la Caisse des Dépôts au titre du RAFP. La très grande majorité est constituée d'employeurs territoriaux et hospitaliers.

Au titre de la fonction publique d'État, ce sont principalement les trésoreries générales, les ministères et le CIAS (centre interarmées de la solde) qui sont immatriculés au Régime. Au cours de l'année 2012, 95,8 % des employeurs ont soldé leur compte pour la validité 2011<sup>2</sup>.

Par ailleurs, les anomalies de virements dues à des référencements erronés diminuent d'année en année et ont atteint leur taux le plus bas en 2012, à 4,4 % des virements reçus en 2012.

Ces anomalies font l'objet d'actions de correction et ont été résorbées à 98 % pour l'exercice 2012.

<sup>1</sup> À l'exception du paiement des prestations aux retraités de la fonction publique d'État, assuré directement par la DGFIP.

<sup>2</sup> Nota : Du fait de la construction du Régime et des délais nécessaires à la validation des déclarations d'employeurs, les chiffres définitifs correspondent à l'exercice 2011.

## ... ENVIRON 1,75 MD€ COLLECTÉS

Le Régime a encaissé environ 1,75 milliard d'euros au titre de l'exercice 2012. Les employeurs ayant un effectif d'au moins 10 agents versent les cotisations dues mensuellement, de manière non individualisée. Ceux ayant un effectif inférieur à 10 agents versent leurs cotisations annuellement.

En cas de retard de paiement, la cotisation versée fait l'objet d'une majoration. 301 employeurs ont effectivement fait l'objet d'une telle mesure au cours de l'exercice 2012.

## ... ET 4,5 MILLIONS D'AGENTS COTISANTS EN 2012

Chaque année, les employeurs adressent à la Caisse des Dépôts une déclaration récapitulant pour chacun de leurs agents le montant des versements opérés au cours de l'exercice précédent.

Ainsi, avant le 31 mars 2012, les employeurs ont dû déclarer

les montants cotisés tout au long de l'année 2011. Les comptes individuels des cotisants sont alors alimentés s'il y a adéquation entre le montant déclaré et le montant versé.

L'ERAFP et la Caisse des Dépôts, en étroite relation avec la tutelle, ont mis en œuvre les moyens nécessaires pour sensibiliser les employeurs au respect de leurs obligations réglementaires et des droits de leurs agents.

La Caisse des Dépôts procède à des opérations de relance – écrites et téléphoniques – auprès des employeurs pour lesquels on relève un écart entre le montant déclaré et le montant versé.

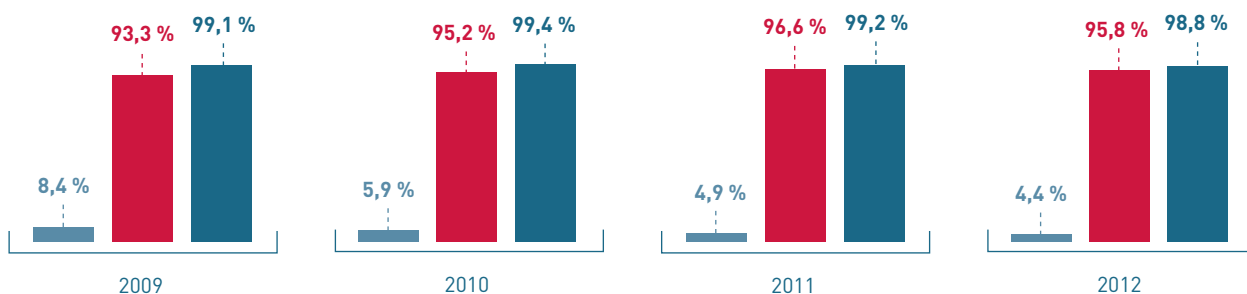
Cela permet de maintenir depuis 2009 un taux d'alimentation des comptes individuels très élevé (plus de 99 % en moyenne), témoin d'une meilleure connaissance du Régime, à laquelle contribuent les actions de sensibilisation opérées par la Caisse des Dépôts auprès des employeurs.

# 98,8 %

DE COMPTES INDIVIDUELS ALIMENTÉS AU 31 DÉCEMBRE 2012

### SUIVI DES COMPTES EMPLOYEURS ET DES COMPTES INDIVIDUELS DE RETRAITE

Source — CDC GA



# 94 408

NOUVELLES  
LIQUIDATIONS EN 2012

# 172 789

RÉVISIONS



# DE 220 M€

DE PRESTATIONS  
TOTALES VERSÉES  
AUX BÉNÉFICIAIRES  
DURANT L'ANNÉE 2012

En 2012, cependant, le premier semestre a été marqué par l'entrée en vigueur de la nouvelle norme applicable à la déclaration individuelle, dite N4DS. Ce changement a particulièrement affecté les employeurs du Ministère de la Défense et a généré des retards dans la transmission des déclarations et donc dans l'alimentation des comptes individuels des agents.

La mobilisation des équipes de la gestion administrative et un suivi personnalisé des employeurs en difficulté ont permis de ramener la situation à la normale au second semestre (98,8 % de comptes individuels alimentés au 31 décembre 2012).

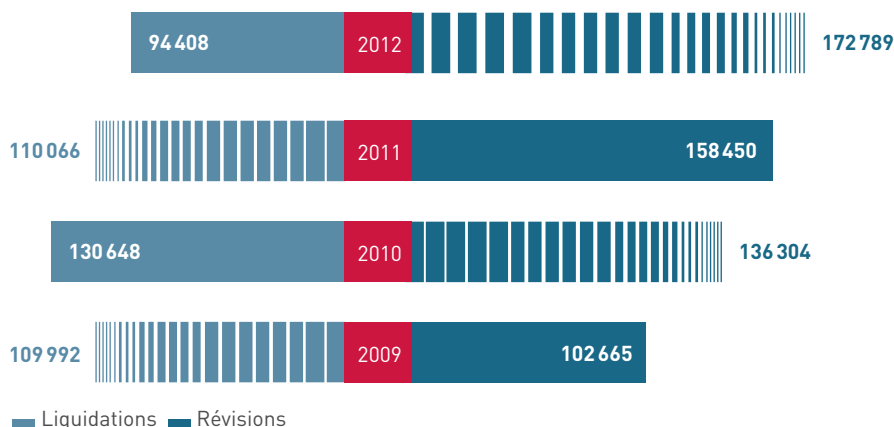
## — UN PROBLÈME DÉLICAT : LES EMPLOYEURS MULTIPLES

Certains agents perçoivent des rémunérations de la part de plusieurs employeurs. C'est le cas, par exemple, des agents effectuant des vacances pour un autre employeur que celui qui verse leur traitement principal et leurs primes. Dans ce cas, c'est l'employeur principal qui est chargé de recueillir auprès des employeurs dits secondaires les données de traitement et de primes afin de vérifier le respect du plafond global de 20 % du traitement brut indiciaire et de calculer le montant des cotisations à verser par chaque employeur.

Ce dispositif, prévu par la réglementation, reste complexe à mettre en œuvre pour les employeurs et le respect du plafond des 20 % est de fait rendu impossible dans un certain nombre de cas.

### NOMBRE DE LIQUIDATIONS ET DE RÉVISIONS DE 2009 À 2012

Source — CDC GA



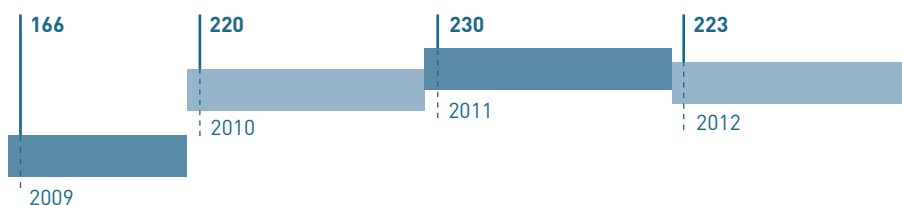
## PRÈS DE 94 000 NOUVELLES LIQUIDATIONS ET 173 000 RÉVISIONS EN 2012

94 408 nouvelles liquidations et 172 789 révisions ont été effectuées au cours de l'année

2012. Au total, ce sont 223 M€ de prestations qui ont été versés aux bénéficiaires cette année. Ce montant inclut les prestations de réversion attribuées aux conjoints et enfants de moins de 21 ans des bénéficiaires décédés.

### MONTANT DES PRESTATIONS (en millions d'euros)

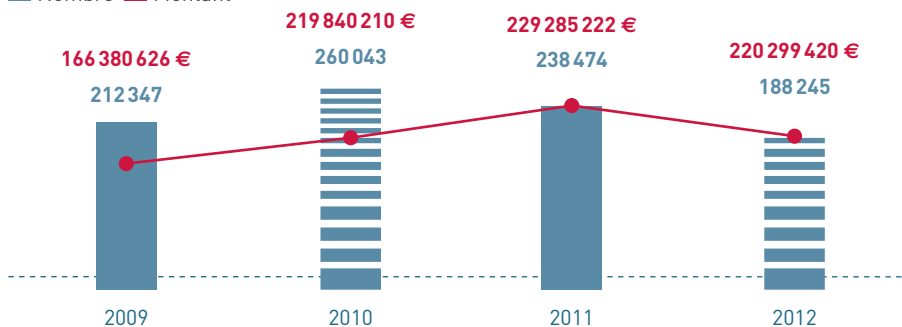
Source — CDC GA



### NOMBRE ET MONTANT ANNUEL DES PRESTATIONS EN CAPITAL

Source — CDC GA

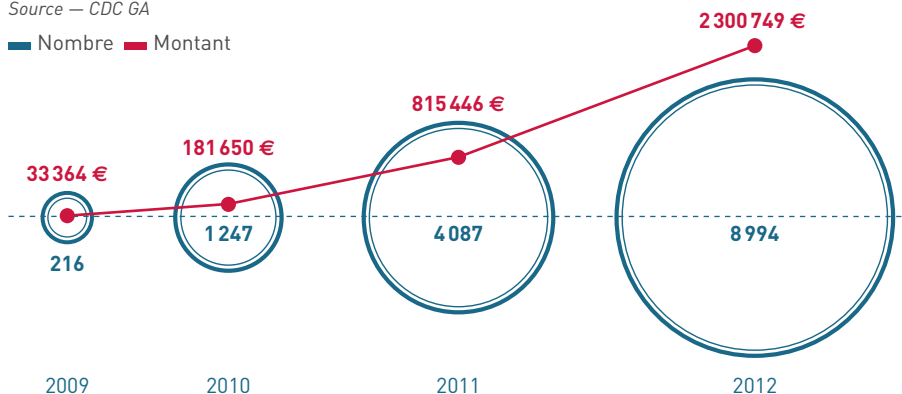
■ Nombre ■ Montant



### NOMBRE ET MONTANT GLOBAL ANNUEL DES RENTES

Source — CDC GA

■ Nombre ■ Montant



## — DES VERSEMENTS EN LÉGÈRE BAISSÉ

Le report de l'âge légal de départ à la retraite pour les personnes nées à compter du 1<sup>er</sup> juillet 1951 a pris son plein effet en 2012. Il a entraîné une nette diminution du nombre de liquidations par rapport à l'année 2011 (-14 %). En dépit de l'augmentation du nombre de révisions (+9 %), le montant global des prestations payées en 2012 a diminué de 3 % par rapport à 2011, notamment du fait de la montée en charge des rentes par rapport aux prestations en capital, dont le nombre s'est inscrit pour la première année en baisse (188 245 en 2012 contre 238 474 en 2011). En moyenne, le capital versé en 2012 a été de 1 170 €.

## — LA MONTÉE EN CHARGE DES PRESTATIONS EN RENTES

En 2012, 8 994 bénéficiaires ont perçu une rente. La forte augmentation du nombre total de rentes en cours de paiement à la fin de l'année 2012 (1 247 rentes en 2010, 4 087 en 2011) s'explique par la montée en puissance du Régime, dont la gestion a commencé en 2005.

Ainsi, chaque année, de plus en plus de bénéficiaires ont accumulé au cours de leur carrière un nombre global de points supérieur au seuil des 5 125 points nécessaires pour percevoir une rente. En 2012, la rente moyenne perçue était de 256 €<sup>3</sup>.

Le montant des rentes versées en 2012 ne représente encore qu'un centième des prestations en capital (220 M€ contre 2,30 M€ pour les rentes), mais il croît rapidement : il a été multiplié par 3 par rapport au montant versé en 2011 (815 446 €).

<sup>3</sup> Total sur l'ensemble de l'année des sommes versées mensuellement.



# COMMUNIQUER POUR AMÉLIORER LA CONNAISSANCE DU RÉGIME

La communication du Régime vise à rendre l'action de l'Établissement plus efficace en offrant à toutes les parties prenantes (bénéficiaires, employeurs, acteurs institutionnels) un niveau d'information leur permettant de participer pleinement, à leur niveau, à la vie du RAFF.

La stratégie de communication mise en place par l'ERAFP s'inscrit dans une volonté, au-delà de celle d'accroître la notoriété du Régime, de renforcer le capital-confiance des bénéficiaires vis-à-vis du Régime.

Cela se traduit par la démonstration de son utilité en qualité d'investisseur de long terme et de la pertinence de sa démarche de placement prudentiel dans le respect des valeurs du service public (investissement 100 % ISR).

Elle comprend deux axes :

- Un axe institutionnel, principalement public, élaboré par l'Établissement ;

- Un axe opérationnel, permettant d'informer les employeurs et les bénéficiaires sur leurs responsabilités et leurs droits, à la charge du gestionnaire administratif (Caisse des Dépôts).

Après huit années d'existence, le Régime de retraite additionnelle de la fonction publique doit continuer de renforcer sa notoriété auprès de l'ensemble des parties prenantes. Cet enjeu de notoriété a une dimension stratégique. C'est notamment pour cette raison que le conseil d'administration a institué en 2012 une commission de la communication, qui assure un suivi régulier de la politique de communication du Régime.

---

## 2012 : INSTALLATION DE LA COMMISSION DE LA COMMUNICATION

*Anne Meunier, présidente de la commission*

Créée à l'initiative du conseil d'administration du 22 juin 2012, installée depuis le 6 septembre 2012, la commission de la communication « a pour mission de suivre et d'évaluer les actions entreprises en matière d'information des employeurs et des bénéficiaires et de communication opérationnelle, pour en faire rapport au conseil » (délibération n° 9 du CA du 22 juin 2012). À l'occasion des deux réunions de 2012, les 6 septembre et 6 décembre, ses membres ont dégagé trois sujets de préoccupation :

- + un déficit assez généralisé de connaissance du Régime par les bénéficiaires, particulièrement par les plus jeunes ;
- + un déficit de notoriété de l'ERAFP, auprès des employeurs comme des bénéficiaires ;
- + les difficultés des actions de communication inhérentes à la spécificité de l'ERAFP nécessitant d'adapter et de cibler les actions.

Les actions déjà décidées telles que la refonte de l'identité visuelle du Régime et l'organisation de conférences institutionnelles ont été présentées à la commission. En 2013, l'Établissement préparera la refonte du site Internet du Régime et réalisera des enquêtes sur la notoriété du RAFP. En outre, il est apparu nécessaire de procéder à un état des lieux de l'ensemble des moyens dévolus à la politique de communication du Régime. Ces actions en projet ont été soumises au débat de la commission qui en assurera le suivi.

Les membres de la commission ont émis le souhait, afin de mieux structurer leurs travaux, que la direction présente au conseil d'administration le plan de communication à visée pluriannuelle de l'Établissement, fruit d'une réflexion globale sur les besoins du Régime.

Pour l'axe institutionnel de communication de l'Établissement, l'année 2012 s'est articulée autour de la volonté d'accroître la visibilité et la lisibilité du Régime.

---

## FAITS MARQUANTS DE LA COMMUNICATION INSTITUTIONNELLE 2012

+ Refonte de l'identité visuelle du Régime.

Face à la multiplication des prises de parole, qu'elles soient officielles, médiatiques ou politiques et dans un large paysage institutionnel public et social, le RAFFP se doit d'asseoir et de véhiculer des messages audibles. Ainsi, l'Établissement a fait le choix de disposer d'une nouvelle identité visuelle forte et cohérente offrant un positionnement clair et dynamique au Régime. Son lancement officiel aura lieu en 2013.

+ Lancement de la première campagne de communication *web* à destination des actifs.

+ Réalisation de la première conférence institutionnelle « Retraite additionnelle et fonction publique ».

+ Création d'une carte de vœux ISR.

Pour sa carte de vœux 2013, l'ERAFP a fait le choix d'une communication créative en confiant sa réalisation aux élèves du groupe scolaire Marienau de Forbach. Le thème retenu était le développement durable. Outre la rencontre des enfants et des enseignants, cela a permis de diffuser un support rappelant de manière originale la démarche ISR de l'Établissement.

### LES EMPLOYEURS PUBLICS : UNE INFORMATION PLUS FINE

Durant les premières années de son existence, le Régime a essentiellement accompagné les employeurs dans la mise en œuvre pratique de leurs responsabilités. Il cherche aujourd'hui à les sensibiliser à sa spécificité de régime par capitalisation et d'investisseur de long terme socialement responsable, de sorte qu'ils

puissent être des « relais d'information » pour les fonctionnaires.

Environ 16 500 appels téléphoniques d'employeurs ont été traités en 2012 (soit 89 % des appels reçus) par le centre d'appels de la Caisse des Dépôts à Angers. Le nombre d'appels est en baisse par rapport aux années précédentes, ce qui semble témoigner de la poursuite d'une progression de la connaissance des règles de fonctionnement

### ÉVOLUTION DU NOMBRE D'APPELS D'EMPLOYEURS TRAITÉS

Source — CDC GA - DC/Centre d'appels



du Régime par les employeurs. Par ailleurs, des séances de formation et d'information à l'intention des employeurs ont été effectuées sur l'ensemble du territoire par la Caisse des Dépôts.

Après avoir lui-même organisé des rencontres avec des employeurs en région en lien avec le gestionnaire administratif les années précédentes, l'Établissement a invité en 2012 les 20 principaux directeurs des ressources humaines de chaque fonction publique à prendre part à sa première conférence institutionnelle.

Il est à noter que plus de 75 000 consultations de comptes ont été effectuées sur le site internet « e-services » mis à disposition des employeurs (en baisse par rapport à 2011, du fait d'une amélioration de la qualité des données transmises par les employeurs).

## — MIEUX CONNAÎTRE LES BESOINS DES BÉNÉFICIAIRES COTISANTS, PRIORITÉ DU RÉGIME

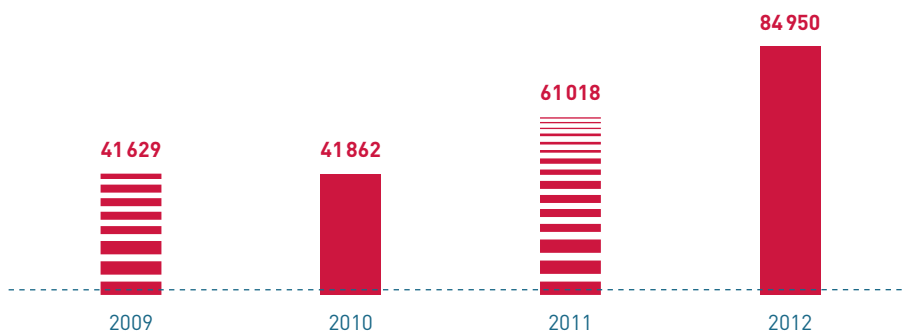
Rappelé par les membres de la commission de la communication, le déficit de connaissance et de notoriété du Régime persiste en 2012. Les efforts de l'Établissement et du gestionnaire administratif visent à le combler progressivement, en étant à l'écoute des préoccupations des bénéficiaires. Des enquêtes de notoriété sont en préparation, qui devraient permettre de mieux définir ces dernières.

### Information des retraités

+ Près de 85 000 appels téléphoniques de retraités ont été traités en 2012 (soit 96 % des appels reçus). Par ailleurs, environ 16 400 correspondances (courriers et courriels) ont été traitées en 2012, soit une augmentation de 27 % par rapport à 2011 (12 845 correspondances).

### ÉVOLUTION DU NOMBRE D'APPELS DE RETRAITÉS TRAITÉS

Source — CDC GA



- Plus de 495 000 bénéficiaires sont abonnés aux services en ligne, mis à disposition des actifs et des retraités sur Internet (contre 425 000 en 2011). Le nombre d'inscrits a doublé en trois ans.

En outre, le gestionnaire administratif mesure en continu la satisfaction des utilisateurs des services d'information, afin d'améliorer la qualité de ses réponses et de son suivi des dossiers.

### Le droit à l'information des actifs

854 255 documents RAFP ont été expédiés dans le cadre du droit à l'information par différents régimes (relevés de situation individuelle et estimations indicatives globales). Il est à noter que le RAFP est depuis 2011 régime expéditeur en cas d'absence de régime principal. Ainsi, parmi les 854 225 documents, 69 225 ont été expédiés directement par le RAFP.

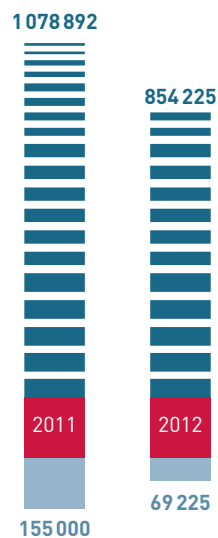
La Caisse des Dépôts a par ailleurs traité en 2012 plus de 30 000 appels d'actifs dans le cadre du droit à l'information (soit 90 % des appels reçus) et environ 2200 courriers et courriels.

En parallèle du module « ma retraite en plus », un *e-mailing* à destination des actifs cotisants a été envoyé, la première semaine de juin, afin de les informer de la présence de cet outil et de les encourager à se rendre sur le site Internet du RAFP.

### ÉVOLUTION DU NOMBRE DE DOCUMENTS ENVOYÉS DANS LE CADRE DU DAI

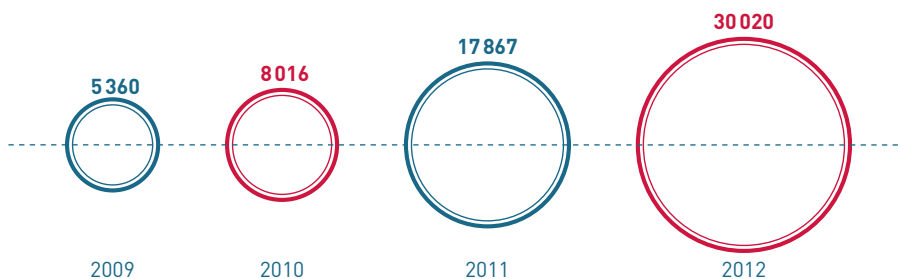
Source — CDC GA

■ Total des documents RAFP envoyés ■ Documents envoyés par le RAFP



### ÉVOLUTION DU NOMBRE D'APPELS D'ACTIFS TRAITÉS

Source — CDC GA



## — LES ACTEURS INSTITUTIONNELS : DES ÉCHANGES DE PLUS EN PLUS NOURRIS

### **La communication en direction des pouvoirs publics**

L'ERAFP a mobilisé les vingt principaux directeurs des ressources humaines de chacune des trois fonctions publiques en organisant sa première conférence institutionnelle « Retraite additionnelle et Fonction publique » à Paris, le 28 novembre 2012. Dans un contexte social et économique difficile, cet événement a été l'occasion de faire connaître un régime de retraite qui allie performance et souci de promouvoir les valeurs du service public. Cette conférence a également permis d'apprécier la contribution que le RAFP pourrait apporter au financement de long terme de l'économie. Les échanges nourris lors de cette première conférence institutionnelle nationale ont été à l'origine de sa déclinaison en région en 2013. La poursuite de ces rendez-vous institutionnels réguliers s'inscrit dans la politique active de communication que l'Établissement entend promouvoir avec les acteurs institutionnels.

### **La communication à destination des médias**

#### **→ Via la presse**

Les appels d'offres publics lancés par l'Établissement sont une première occasion de nourrir la communication du Régime. En 2012, 142 articles de presse ont cité le RAFP ou l'ERAFP, soit presque le triple de l'année 2011. Entre autres, les 7 communiqués de presse publiés par l'Établissement ont été abondamment repris dans la presse écrite, notamment économique et financière, comme sur Internet. Contrairement aux années précédentes, ces reprises n'ont pas uniquement concerné l'attribution des mandats actifs de gestion financière.

Le directeur et ses équipes ont également accordé de nombreux entretiens sollicités par la presse spécialisée française et anglo-saxonne et pris part à une soixantaine de colloques et séminaires à l'étranger.

→ **Via le site Internet, outil central de la communication du Régime**

Le site Internet du Régime [www.rafp.fr](http://www.rafp.fr) est une plateforme d'information qui s'adresse aux fonctionnaires en activité ou pensionnés, ainsi qu'aux employeurs publics ou privés employant des fonctionnaires. Il est aussi un vecteur de communication visant d'autres acteurs amenés à rechercher des informations sur le Régime : sociétés de gestion financière, presse, acteurs de la sphère ISR.

Le site Internet du Régime permet actuellement aux bénéficiaires cotisants d'obtenir une information précise sur le RAFP mais également de consulter leur compte de droit *via* les outils développés par la Caisse des dépôts et consignations.

En 2012, le site a conservé une fréquentation d'environ 49 000 visites par mois. Les actifs du Régime y étaient le plus présents (50 % des visites). Les requêtes les plus fréquentes ont porté sur le calcul du nombre de points acquis. Les rubriques les plus consultées, pour la troisième année consécutive, sont donc logiquement celles de la « calcullette de points » et « votre situation personnelle ».

Une refonte du site Internet du Régime sera lancée en 2013. Elle répond à la nécessité d'une plus grande réactivité et d'y inclure des modules innovants afin de donner les moyens à l'Établissement d'une communication web dynamique. La nouvelle version du site permettra au Régime de disposer d'une identité « RAFP » sur le *web*.

Cette refonte s'inscrit également dans une volonté de réaliser un outil au service des usagers et de développer une interface de communication mettant en avant la gestion ISR du Régime.

**La politique d'investissement socialement responsable (ISR) du Régime conforte sa démarche d'investisseur de long terme :**

- une approche particulièrement prudente dans la définition des paramètres techniques ;
- une allocation d'actifs visant à assurer l'équilibre à long terme du Régime.

L'environnement économique et financier très dégradé en 2012 fait peser une lourde contrainte sur l'investissement des nouveaux flux. L'absence d'opportunités d'investissement peut amener certains investisseurs institutionnels à une impasse.

Pour sa part, l'ERAFP s'efforce de poursuivre la diversification de ses placements, garantie de l'équilibre à long terme du Régime. Dans le cadre réglementaire qui est le sien, l'Établissement a investi dans de nouvelles classes d'actifs en 2012.

Cela l'a conduit à approfondir sa démarche ISR, en adaptant son référentiel aux spécificités de ces nouveaux investissements et en s'engageant dans plusieurs initiatives favorisant la concertation entre investisseurs et la recherche en matière d'ISR.





L'ERAFF,  
UN ACTEUR  
DE LONG TERME  
ENGAGÉ DANS  
L'INVESTISSEMENT  
RESPONSABLE

# LE BILAN DE L'ERAFFP EN QUELQUES CHIFFRES\*

Un actif financier de l'ordre de

**13,4 Md€**

Un taux de couverture  
réglementaire estimé  
de l'ordre de

**106 %**

Une provision mathématique  
de l'ordre de

**12,7 Md€**

Une provision pour utilisation  
des excédents de

**0,96 Md€**

Un taux d'actualisation à

**1,50 %\*\***

\* Évaluation à la fin de l'année 2012.

\*\* Taux d'actualisation brut des frais  
de gestion, évalué sur la base d'une  
méthode qui prend en compte le risque  
de réinvestissement.

# LE PARAMÉTRAGE ACTUARIEL DU RÉGIME

## L'ÉQUILIBRE DU RÉGIME

Le RAFF est soumis à une réglementation prudentielle exigeante qui dispose que :

- + les engagements du Régime à l'égard de ses bénéficiaires doivent être couverts par des actifs d'un montant au moins équivalent ;
- + la valeur actuelle probable de ces engagements doit être calculée en utilisant un taux d'actualisation prudentiel (c'est-à-dire cohérent avec le rendement prudemment estimé des actifs du Régime).

Le conseil d'administration est responsable du maintien de cet équilibre.

### — UN CADRE STRATÉGIQUE DÉFINI

L'obligation de couvrir les engagements constitue le premier pilier du pilotage actif-passif du Régime (elle est complétée par l'ambition de maintenir le pouvoir d'achat des rentes). Le maintien d'un niveau de solvabilité suffisant permettant de faire face aux risques auxquels le Régime est exposé complète ce dispositif.

### — UN CONTEXTE DIFFICILE...

Constitué récemment, le portefeuille du RAFF dépend des conditions dans lesquelles le Régime a pu investir, depuis sa création en 2005.

Le faible nombre d'années de référence accroît l'impact d'une situation financière et

économique très particulière sur la période 2005-2012.

En effet, depuis 2005, les rendements nominaux des titres obligataires souverains les plus sûrs diminuent. En tendance, le taux moyen du portefeuille obligataire baisse donc lui aussi.

Les actions offrent un rendement qui peut compenser partiellement cette érosion progressive. Toutefois, les premiers titres achetés en 2007, alors que le CAC 40 était proche de 6 000 points, ont longtemps pesé sur la performance du portefeuille.

La conception qu'a l'ERAFF de son rôle d'investisseur contrariant en temps de crise a cependant permis de maintenir son allocation stratégique et ainsi d'acquérir d'autres actions alors que les marchés avaient fortement corrigé.

En dépit de ces contraintes, la capacité du Régime à couvrir ses engagements est toujours bien assurée. Le taux de couverture s'élève environ à 106 % (taux réglementaire estimé à fin 2012, non audité).

### — ... MAIS UN HORIZON FAVORABLE

De création récente, le RAFF va connaître une longue période de montée en charge. Bénéficiant de flux de trésorerie nets très importants, il échappe aux contraintes de la gestion de court terme et peut conserver sur le long terme les titres qu'il détient en portefeuille.

### — UNE DÉMARCHÉ PRUDENTE

Même si l'environnement économique demeure incertain, le Régime repose sur des bases solides. En effet, le conseil d'administration a privilégié une définition prudente des principaux paramètres du Régime. Elle s'est traduite par un rendement technique initial de 4 % dont la progression est restée modérée (4,075 % pour 2013).

Parallèlement, le taux auquel le Régime actualise ses provisions est fixé à un niveau particulièrement prudent au regard notamment des pratiques observées auprès d'autres fonds de pension européens.

Depuis la parution de l'arrêté du 28 décembre 2011 (article 1) modifiant l'arrêté du 26 novembre 2004, le RAFF utilise les tables de mortalité par génération TGH05 et TGF05, plus conformes aux pratiques de place que les anciennes tables de mortalité par génération TPG93.

#### ÉVOLUTION DES VALEURS D'ACQUISITION ET DE SERVICE DU POINT

Source — ERAFP

ANNÉE	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Valeur d'acquisition (en €)	1	1,017	1,03022	1,03537	1,04572	1,05095	1,05620	1,07420	1,0850
Variation	—	+1,70 %	+1,30 %	+0,50 %	+1 %	+0,50 %	+0,50 %	+1,70 %	+1 %
Valeur de service (en €)	0,04	0,0408	0,04153	0,04219	0,04261	0,04283	0,04304	0,04378	0,04421
Variation	—	+2,00 %	+1,80 %	+1,60 %	+1 %	+0,50 %	+0,50 %	+1,70 %	+1 %

## — LES PARAMÈTRES DU RÉGIME

Le conseil d'administration fixe chaque année les paramètres du Régime :

- + valeur d'acquisition ;
- + valeur de service du point.

En adoptant les nouvelles valeurs du point pour 2013, le conseil d'administration a voulu faire preuve de prudence en maintenant le taux de rendement technique à 4,075 % tout en revalorisant la valeur d'achat et la valeur de service du point de 1 %.

## — DES COMPTES CERTIFIÉS

Comme chaque année, ce n'est qu'au cours du second semestre 2012 que le conseil d'administration a pu délibérer sur l'arrêté des comptes de l'exercice antérieur.

Ce décalage est étroitement lié au dispositif de traitement et de fiabilisation des données transmises par les employeurs, qui s'achève le 30 juin. Une évolution encourageante de la « courbe d'apprentissage » des employeurs devrait à terme permettre de réduire ce délai.

Un projet de réduction du délai de clôture est aussi à l'étude et devrait faire l'objet d'une expérimentation pour l'exercice 2012.

Les commissaires aux comptes ont à nouveau certifié sans réserve la sincérité et la régularité des comptes de l'exercice 2011, après avoir audité les processus d'évaluation des provisions.

## — DES ENGAGEMENTS INTÉGRALEMENT COUVERTS

En dépit des circonstances sans précédent liées à la crise, la politique de gestion prudente suivie par l'ERAFP lui permet d'atteindre un taux de couverture prévisionnel des engagements d'environ 106 % (taux estimé, non audité) à la fin de l'année 2012.

Respectueux de ses obligations réglementaires, le Régime reste bien provisionné et assure, compte tenu d'un contexte difficile, une couverture satisfaisante de ses engagements.

# LA CRISE ET SON IMPACT SUR LES INVESTISSEURS

La crise économique et financière se poursuit depuis 2008. Le ralentissement voire la contraction de l'activité affectent fortement de nombreux pays. Les plus atteints doivent faire face à une forte dégradation du marché de l'emploi et éprouvent de grandes difficultés pour respecter les engagements qu'ils ont souscrits en matière de réduction des déficits de leurs comptes publics.

Pour les investisseurs, notamment institutionnels, l'évolution des marchés au cours des deux dernières années complique singulièrement leur allocation d'actifs.

Depuis les années 1980, les taux des obligations souveraines diminuent en termes réels. Ce mouvement de baisse s'est accentué au cours des deux dernières années. La volonté de réduire

les risques sur les pays « périphériques » de la zone euro a conduit les investisseurs à privilégier les actifs sûrs ou perçus comme moins risqués. Logiquement, ceux-ci se sont fortement appréciés, et leurs rendements ont baissé d'autant. Cela pose la question de la pertinence de règles d'investissement qui imposent une forte pondération de ces titres dans les portefeuilles, alors que les prix de ces titres sont à des plus hauts historiques.

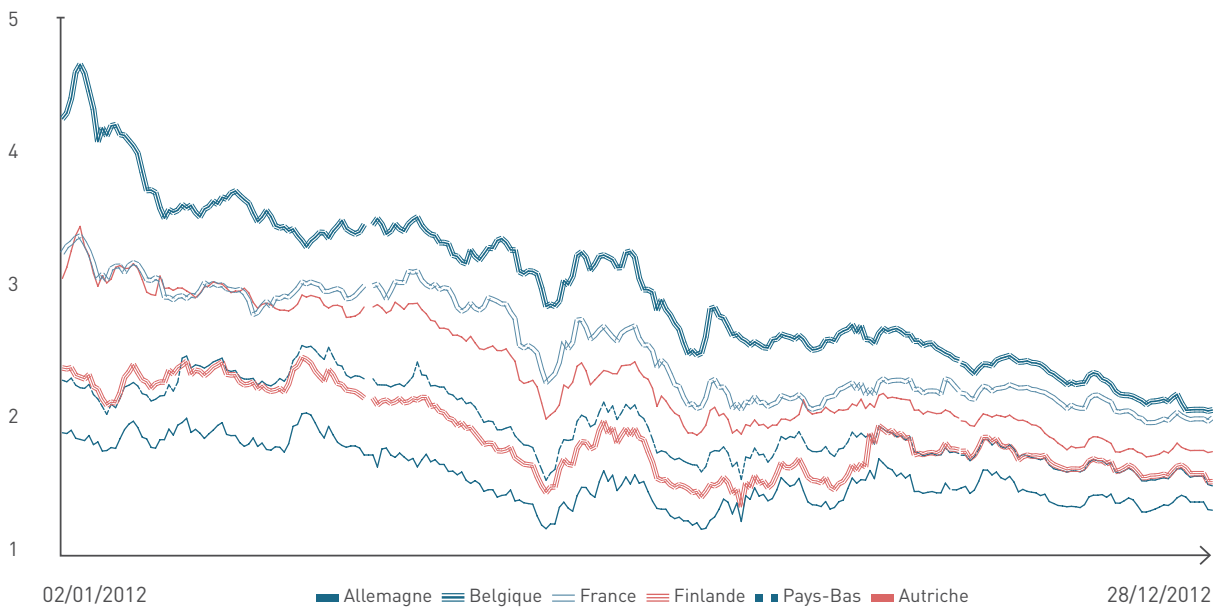
Cette appétence pour les obligations souveraines s'explique notamment par des perspectives de croissance très dégradées. Les investisseurs acceptent de renoncer à la prime sur la croissance future dont les actions sont porteuses pour acheter des titres dont le remboursement leur semble encore assuré.

Certains investisseurs de long terme peuvent mener des stratégies dites « contrariantes », c'est-à-dire qui vont à l'encontre des mouvements « moutonniers » sur les marchés financiers ou ne tiennent pas compte uniquement des mouvements des titres à court terme. Pour cela, ils doivent cependant être réactifs et ne pas avoir de contrainte de liquidité.

Pour la part du portefeuille encore investie dans les obligations souveraines, la question du réinvestissement des flux d'amortissement et des coupons est posée. Le niveau des rendements offerts par les titres souverains, mais aussi par les entreprises de bonne qualité, est très faible et ne rémunère pas suffisamment le risque pris par le prêteur.

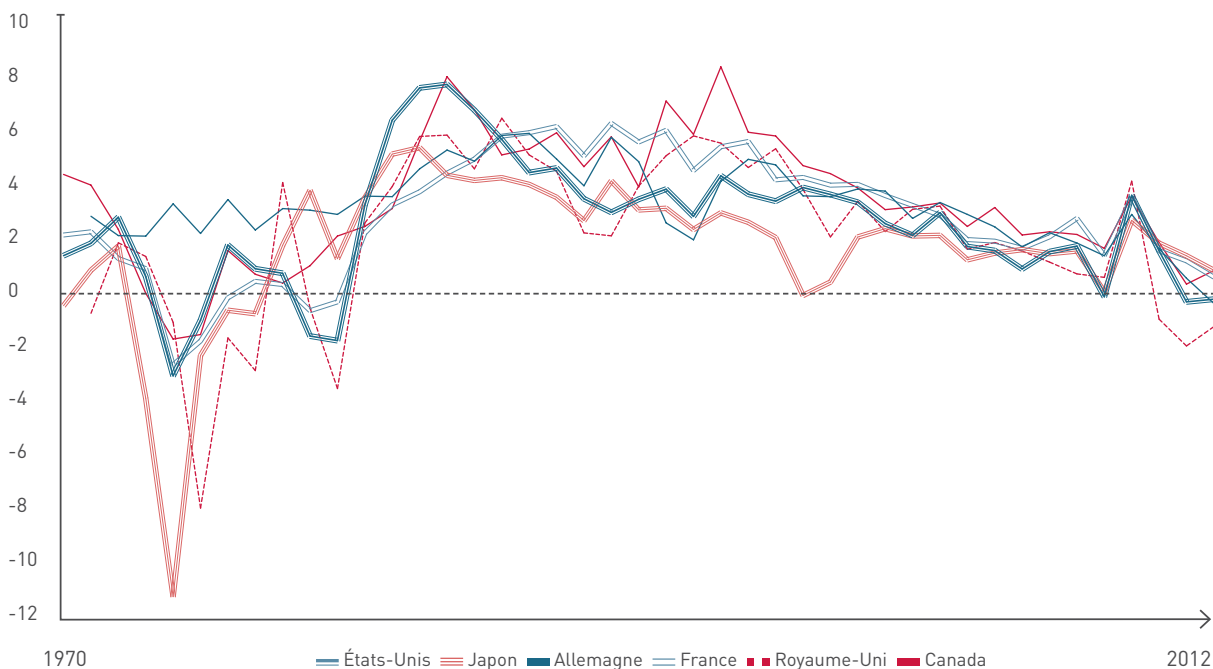
ÉVOLUTION DES RENDEMENTS NOMINAUX DES TITRES LONGS DES « PAYS-CŒUR » DE LA ZONE EURO EN 2012

Source — ERAFP



ÉVOLUTION DES RENDEMENTS RÉELS DES TITRES LONGS DES PAYS AVANCÉS DE 1970 À 2012

Source — Macrorama, FMI, Feri



# CHRONOLOGIE DES ÉVÉNEMENTS FINANCIERS EN 2012

La crainte d'une contagion des difficultés de financement des États périphériques de la zone euro a dominé l'année 2012. La réaction des banquiers centraux au moment où les inquiétudes semblaient les plus fortes a permis d'ancrer à nouveau les anticipations des marchés. Cependant, la capacité des économies européennes à croître de nouveau semble remise en cause, alors que la conjoncture s'est améliorée aux États-Unis.

## — JANVIER-MARS 2012

La Banque centrale européenne (BCE) a maintenu ses taux directeurs bas et a engagé à la fin du mois de février une seconde opération de LTRO (*Long term refinancing operations*, opérations de refinancement à long terme), permettant aux banques de faire face à leurs besoins de refinancement. Elle a poursuivi ses achats sur le marché secondaire de la dette souveraine des pays périphériques, dans une moindre mesure.

La Fed a poursuivi sa politique accommodante, tout en constatant une amélioration du marché de l'emploi américain.

Les marchés actions ont progressé durant ce premier trimestre.

Le programme d'échange de titres grecs (PSI) a eu lieu au mois de mars.

**+ Croissance mondiale annualisée 3,5 % 1<sup>er</sup> trimestre**  
[Source — FMI]

## — AVRIL-JUIN 2012

La croissance a ralenti nettement en Europe, tandis que les disparités économiques entre pays ont augmenté. La BCE n'a pas réactivé son programme de rachat de dette publique.

La progression de l'économie américaine a montré des signes de fléchissement, mais la Fed n'a pas annoncé de mesures supplémentaires d'assouplissement.

Les marchés actions se sont orientés à la baisse.

Les écarts de taux en Europe se sont accrus, même si le



rendement du Bund a légèrement progressé après un plus bas en mai à 1,2 %. L'écart avec le rendement de l'OAT s'est accru, pour atteindre plus de 100 pb.

**+ Croissance mondiale**  
annualisée 2,5 % 2<sup>nd</sup> trimestre  
[Source — FMI]

### — JUILLET-SEPTEMBRE 2012

La croissance en Asie a montré des signes de ralentissement. En Europe, l'activité de l'ensemble des pays périphériques s'est contractée (Portugal, Irlande, Espagne, Italie, Grèce, Hongrie, Slovénie) [Source — OCDE].

L'Espagne a dû faire face à une recapitalisation de son système bancaire et répondre aux demandes d'aide de certaines de ses régions. Les difficultés de l'Europe à résoudre la crise de la dette souveraine des pays périphériques a causé de l'inquiétude, mais l'intervention publique en juillet du président de la BCE, Mario Draghi, qui a affirmé que l'euro était « irréversible », a rassuré les marchés. La BCE a par la suite annoncé son intention de procéder à l'achat illimité de dettes publiques sur le marché secondaire des obligations souveraines de maturité de 1 à 3 ans (OMT, *Outright monetary transactions*).

La Fed, quant à elle, a annoncé le lancement d'un troisième QE (*Quantitative easing*, rachats de titres hypothécaires) et le maintien dans le temps des mesures déjà existantes.

Les écarts de taux en Europe ont diminué, et les marchés actions ont progressé. Les inquiétudes sur les pays périphériques sont revenues à la mi-septembre, annulant une partie des gains précédents.

**+ Croissance mondiale**  
annualisée 2,9 % 3<sup>e</sup> trimestre  
[Source — FMI]

### — OCTOBRE-DÉCEMBRE 2012

Les indicateurs macro-économiques américains ont montré un certain redressement, tandis que l'activité en zone euro s'est contractée (-0,6 % Q4 après -0,1 % Q3) [Source — Insee].

Les banques centrales n'ont pas modifié leur politique accommodante.

Après une stagnation des cours en octobre et en dépit de la persistance d'inquiétudes au sujet des pays périphériques et des problèmes budgétaires aux États-Unis, les marchés actions ont progressé.

L'agence Moody's a abaissé la note de la France de Aaa à Aa1, mais l'écart de taux avec l'Allemagne s'est resserré (68 pb en fin de période).

Un accord a été trouvé *in extremis* en fin d'année aux États-Unis sur le *fiscal cliff* (falaise fiscale ou mur budgétaire) pour faire baisser les dépenses publiques et augmenter les recettes fiscales.

**+ Croissance mondiale**  
annualisée 3,0 % 4<sup>e</sup> trimestre  
[Source — FMI].

# LA POLITIQUE FINANCIÈRE, UNE DIVERSIFICATION PROGRESSIVE

- + La politique de placements de l'ERAFP a pour ambition de concilier performance financière, maîtrise des risques et engagement socialement responsable selon une allocation stratégique validée par le conseil d'administration.
- + Plus de 1,75 milliard d'euros de cotisations ont été collectées au cours de l'année 2012. En tant qu'investisseur de long terme, l'ERAFP cherche à optimiser la rentabilité de son portefeuille tout en maintenant un niveau de risque acceptable pour le Régime.

Au début de l'année 2012, le portefeuille obligataire représentait 79 % de l'actif du Régime. Pour faire face au risque de réinvestissement, dans un environnement de baisse encore plus marquée des taux des obligations des États du « bloc Nord » de la zone euro et d'un maintien des risques portés par les pays européens dits périphériques, l'Établissement a marqué une préférence en 2012 pour les investissements dans les obligations d'entreprises européennes. Grâce à des opportunités de marché assez larges, notamment au premier semestre, 33 % des flux ont ainsi pu être investis dans des obligations à taux fixe.

La recherche du rendement par les investisseurs les a conduits à acheter massivement des obligations privées et leur prix a considérablement augmenté. Face à cette appréciation des titres obligataires de qualité, l'allocation stratégique a fait une part importante aux actifs de diversification.

Quelques achats d'obligations indexées sur l'inflation ont aussi participé de ce mouvement de diversification, mais de manière limitée (5,6 % des flux).

L'activation des mandats sur les obligations convertibles a représenté un réel apport, même si le gisement pour investir dans ces titres est relativement limité.

L'Établissement a ainsi pu investir 4,7 % des flux dans les convertibles en 2012.

L'investissement en actions a représenté 50 % des flux, mais l'Établissement se rapproche progressivement de la limite réglementaire (25 % du stock de l'actif).

Enfin, l'ERAFP a procédé à un premier investissement dans l'immobilier, correspondant à 1,4 % des flux.

L'Établissement réalise des investissements de long terme et, s'agissant des obligations, a vocation à les conserver jusqu'à échéance. S'il est amené à réaliser

des cessions, il s'agit essentiellement d'opérations d'arbitrage pour améliorer l'adossement actif-passif et plus marginalement pour tirer parti de situations de marché particulières. L'ERAFP se trouve donc dans la nécessité de limiter l'acquisition de titres dont le rendement déprécierait trop le rendement moyen du portefeuille ou présentant des risques élevés de défaut.

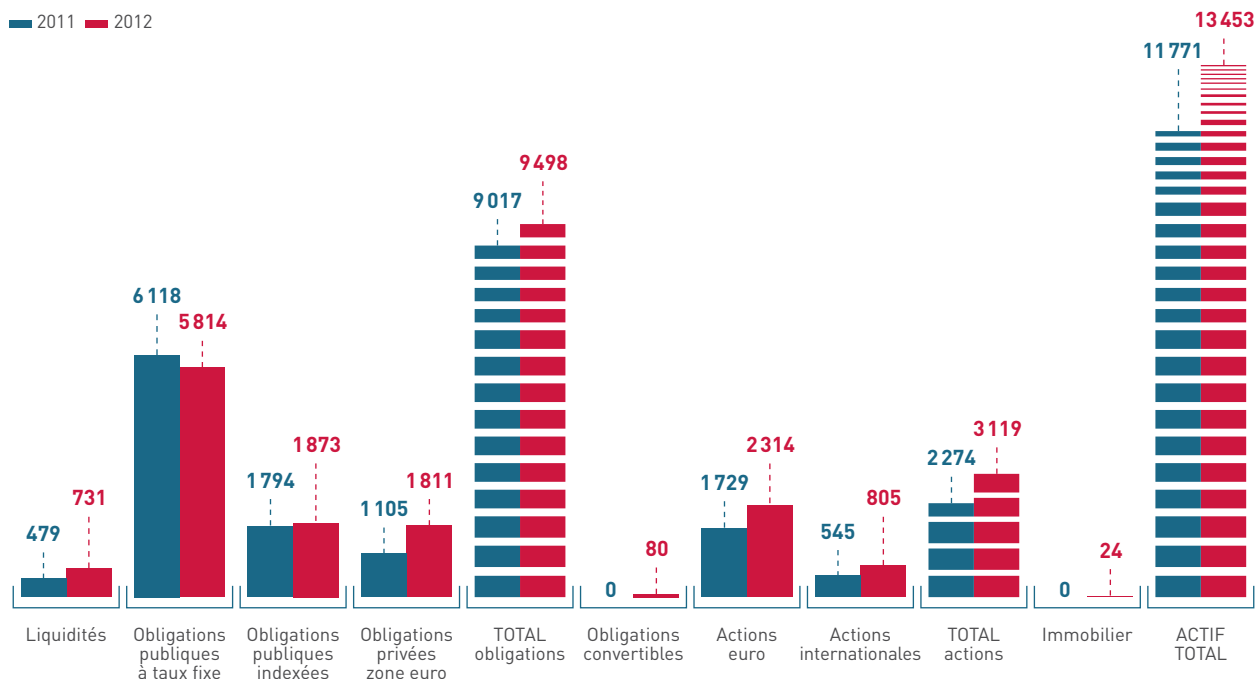
La conjugaison de taux particulièrement bas et le cadre réglementaire ont conduit l'Établissement à accroître sa position de

liquidités, qui s'élève à 731 M€ à la fin de l'année 2012.

La trésorerie étant rémunérée à un taux zéro, 6,2 % des flux ont été placés dans des titres d'une maturité inférieure à un an.

### ÉVOLUTION DE L'ACTIF DU RAFF (en prix de revient amorti, exprimé en millions d'euros)

Source — ERAFP



# UN DISPOSITIF ISR ORIGINAL

## LA CHARTE ISR

Le conseil d'administration de l'ERAFP a décidé, par sa délibération du 10 novembre 2005, de se doter d'une politique de placements qui prenne en compte, de manière résolue et permanente, la recherche de l'intérêt général. Adoptée en mars 2006, la Charte précise les orientations, supports et moyens nécessaires pour appliquer cette politique de placements socialement responsable.

# 2006

ANNÉE D'ADOPTION  
DE LA CHARTE ISR

### — L'APPROCHE ISR DU RÉGIME EST ORIGINALE POUR PLUSIEURS

#### RAISONS :

- + le conseil d'administration a internalisé le dispositif ISR : le conseil d'administration et la direction se sont certes adjoint les services de prestataires externes – conseils, agences de notation – mais c'est bien le conseil d'administration qui a défini un dispositif répondant aux exigences et valeurs des administrateurs et placé sous leur contrôle permanent ;
- + le contenu de la politique est « 100 % ISR », c'est-à-dire que la Charte ISR s'applique à tous les investissements du Régime en tenant compte des particularités de chaque classe d'actifs.

### — L'APPROCHE ISR DU RÉGIME EST GLOBALE ET INTÉGRÉE :

- + elle concerne non seulement tous les investissements du Régime, mais elle s'applique aussi à toutes les phases de l'investissement (en amont lors de la sélection des actifs et en aval, avec un suivi des titres ou des actifs après l'investissement) ;
- + elle repose sur un large spectre de valeurs appliqué transversalement, plutôt que sur une multitude de poches monothématiques ;
- + elle s'attache aux liens existants entre les différents enjeux et entre les différents émetteurs, au lieu d'attaquer chaque problématique isolément.

## — AINSI PEUT-ON RAPPELER, PAR EXEMPLE, QUE :

- + l'analyse de la performance environnementale d'une entreprise est incomplète si elle ne prend pas en compte l'impact de ses produits ;
- + il est incohérent d'exclure des secteurs économiques alors qu'il y a dans le portefeuille des émetteurs d'autres secteurs ayant des liens étroits avec les secteurs exclus.

## LES 5 VALEURS DE LA CHARTE

### + État de droit et droits de l'Homme

Lutte contre les discriminations sous toutes leurs formes, en particulier celles fondées sur le sexe.

Respect de la liberté d'opinion et d'expression.

Promotion des droits de l'Homme au travail.

Lutte contre la corruption et le blanchiment, *etc.*

### + Progrès social

Respect des règles fondamentales du droit du travail.

Contribution au développement de l'emploi.

Mise en place de stratégies anticipatrices en matière d'emploi.

Qualité des garanties contractuelles.

Ratio masse salariale/rémunération des actionnaires (pour les entreprises), *etc.*

### + Démocratie sociale

Respect du droit syndical et des interlocuteurs sociaux.

Existence et rôle d'organismes participatifs ou consultatifs.

Amélioration des conditions d'hygiène, santé et sécurité au travail et mise en place de comités d'hygiène et sécurité (pour les entreprises), *etc.*

### + Environnement

Prévention des impacts environnementaux (en matière d'eau, d'air, de déchets, *etc.*).

Maîtrise des risques environnementaux (risques de pollution, impact des produits ou services dans leur cycle de vie).

Limitation des rejets de gaz à effet de serre.

Préservation de la biodiversité, *etc.*

### + Bonne gouvernance et transparence

Bonne gouvernance (équilibre des pouvoirs et efficacité des organes délibérants et exécutifs, efficacité de l'audit et des mécanismes de contrôle, mode d'élaboration des rémunérations des dirigeants, *etc.*).

Bonne application des règles juridiques et fiscales.

Mise en œuvre de règles éthiques (prévention des pratiques anti-concurrentielles, *etc.*).

Modes de relations ouvertes avec les parties prenantes.

Transparence sur l'activité et la situation financière, *etc.*

# LE SYSTÈME D'ÉVALUATION ISR

## 3 CRITÈRES

D'EXCLUSION  
A PRIORI

LE CHOIX DU BEST  
IN CLASS DYNAMIQUE

### — LA MÉTHODE DE NOTATION

Le dispositif ISR, adopté en mars 2007, détaille et « opérationnalise » les valeurs et les principes d'application inscrits dans la Charte. Chaque valeur est segmentée en critères et chaque critère se décompose en indicateurs. Les notes sont attribuées :

- + au niveau des critères ;
- + et ensuite consolidées au niveau de la valeur, en affectant des poids, allant de 1 à 3, à chaque critère.

La note finale de l'émetteur est la moyenne simple des notes au niveau des valeurs, chaque valeur ayant la même importance.

### — LES CRITÈRES D'EXCLUSION A PRIORI

La Charte prévoit trois critères d'exclusion de son champ d'investissement en ce qui concerne les titres émis par des États, ou le cas échéant des collectivités territoriales.

Ces critères sont :

- + le refus de la peine de mort ;
- + le refus du recours aux enfants soldats ;
- + le refus de la pratique de la torture.

### — LE PRINCIPE DE BEST IN CLASS DYNAMIQUE

La Charte a retenu une approche *best in class* qui se traduit dans le dispositif par des règles quantitatives permettant de définir l'univers d'investissement éligible. Ces règles sont déclinées pour chaque classe d'actifs, dans le but d'inciter chacun à progresser. Cela signifie :

- + n'exclure aucun secteur d'activité, mais promouvoir les émetteurs les plus responsables au sein de chaque secteur et plus généralement au sein de groupes d'émetteurs comparables ;
- + valoriser les progrès réalisés en accordant des bonifications aux émetteurs ayant progressé ;
- + suivre et accompagner les émetteurs qui s'inscrivent dans une démarche de progrès continus.

SCHÉMAS ORGANISATIONNELS DU DISPOSITIF

Source — ERAFP

### 1 POLITIQUE ISR

- + Définition de la politique de placement
- + Arbitrage sur les différences d'interprétations éventuelles
- + Décisions sur les évolutions de la Charte et du référentiel
- + Définition des lignes directrices en matière d'engagement actionnarial, comprenant la politique de vote aux assemblées générales

### 2 NOTATION ISR

- + Données ISR pour l'Établissement gestionnaire
- (.....) Alertes

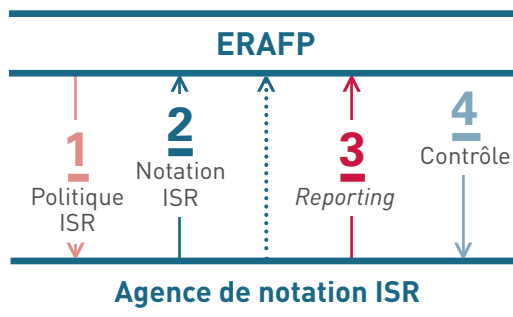
### 3 REPORTING

- + Reporting trimestriel
- + Information régulière

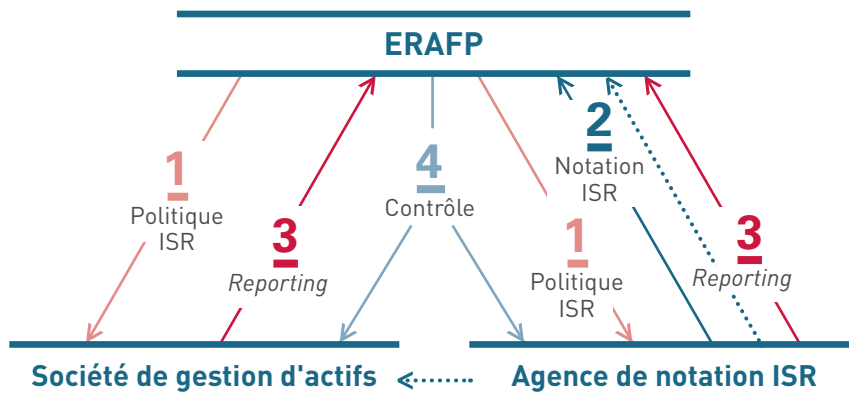
### 4 CONTRÔLE

- + Suivi de l'application du dispositif ISR, contrôles et demandes correctives éventuelles sur les placements
- + Examens des rapports annuels (gestionnaires, agences, comité...)

POUR LA GESTION OBLIGATAIRE DIRECTE



POUR LA GESTION DÉLÉGUÉE



# LE RÔLE DES DIFFÉRENTES ENTITÉS

## - LE CONSEIL D'ADMINISTRATION (SUR LA BASE DES TRAVAUX DU CSPP)

Le conseil d'administration :

- + définit l'orientation du dispositif ISR. Afin d'avoir une réelle réactivité, le conseil bénéficie d'une information complète et continue et non d'une simple information *a posteriori*, d'où des dispositifs assurant cette proximité, en particulier la tenue de réunions régulières du comité de suivi de la politique de placements (CSPP) ;
- + contrôle la mise en œuvre de la politique ISR, notamment au travers du travail effectué par le CSPP ;
- + décide de toute évolution du référentiel, après un travail préparatoire au niveau du CSPP.

## - LA DIRECTION

La direction de l'Établissement remplit plusieurs rôles :

- + elle met directement en œuvre le dispositif ISR pour ce qui est de la gestion obligatoire interne, qui concerne, en application de la réglementation actuelle du Régime, les obligations souveraines ou assimilées ;
- + elle vérifie l'application de la politique ISR par les sociétés de gestion d'actifs externes, qu'il s'agisse des règles de sélection des titres selon le principe du *best in class* ou de la politique de vote de l'ERAFP lors des assemblées générales d'actionnaires ;
- + elle vérifie la bonne exécution du marché passé avec les agences de notation ISR ;
- + elle rend compte au conseil d'administration et au CSPP de la mise en œuvre de la politique ISR, et appuie les administrateurs dans la préparation de leurs travaux.



## — LES AGENCES DE NOTATION

Les agences de notation – à l'heure actuelle Vigeo et son partenaire Oekom – sont chargées d'analyser trimestriellement le portefeuille d'actifs et de fournir des *reportings* détaillés sur chaque poche, à destination de l'Établissement.

## — LES SOCIÉTÉS DE GESTION D'ACTIFS

La gestion des classes d'actifs autres que les obligations souveraines et assimilées est déléguée à des sociétés de gestion d'actifs.

À la fin de l'année 2012 :

- + six sociétés (Amundi, Axa Investment Managers Paris, BNP Paribas Asset Management, Edram, Rothschild et Cie Gestion et Tobam AM) géraient des actions de grandes entreprises cotées de la zone euro avec des mandats distincts ;
- + une société, BNP Paribas Asset Management, gérait des actions de petites et moyennes entreprises cotées de la zone euro ;
- + deux sociétés, Allianz GI France et State Street Global Advisors France, géraient des actions de grandes entreprises cotées internationales (hors pays émergents), avec un mandat identique ;
- + deux sociétés, Amundi et Groupama AM, géraient des obligations privées libellées en euros de la catégorie investissement avec un mandat identique ;
- + une société, AEW Europe SGP, gérait un actif immobilier à Paris ;
- + deux sociétés, Schelcher Prince Gestion et Lombard Odier Gestion, géraient des obligations convertibles, l'une pour la zone Europe et l'autre pour la zone Monde.



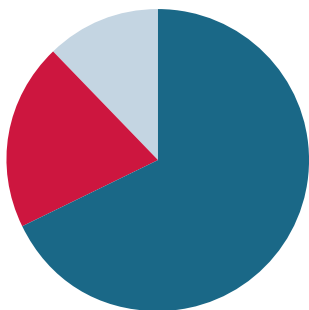
**VIGEO  
& OEKOM**

AGENCES  
DE NOTATION ISR

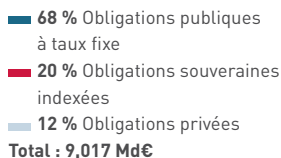
# LE PORTEFEUILLE OBLIGATAIRE

## ÉVOLUTION DE LA RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE OBLIGATAIRE DE 2011 À 2012 (en prix de revient amorti)

Source — ERAFP



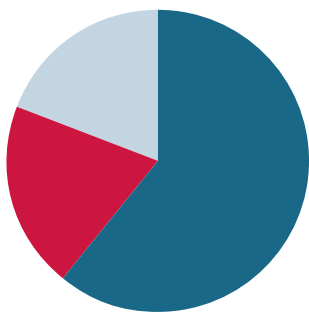
Au 31 décembre 2011



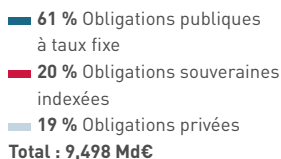
Au 31 décembre 2012, le portefeuille obligataire (hors convertibles) représentait un total de 9 498 M€ en prix de revient amorti, soit 70,6 % du total de l'actif de l'ERAFP. Il se répartit entre des obligations souveraines et assimilées à taux fixe (43,2 % de l'actif, soit 5 814 M€), des obligations indexées sur l'inflation (13,9 %, soit 1 873 M€) et des obligations d'entreprises (13,5 %, soit 1 811 M€).

Le portefeuille obligataire affichait à la fin de l'année 2012 une plus-value latente à hauteur de 13,1 % de son prix de revient amorti. Pour une durée moyenne de 8,7 ans, son rendement actuariel moyen s'élevait à 4,13 %<sup>1</sup>, en léger repli par rapport à l'année précédente (4,26 %). Les taux des titres détenus en portefeuille sont en effet supérieurs aux taux consentis désormais pour les principaux titres obligataires.

1 Pour une inflation de 2 %.

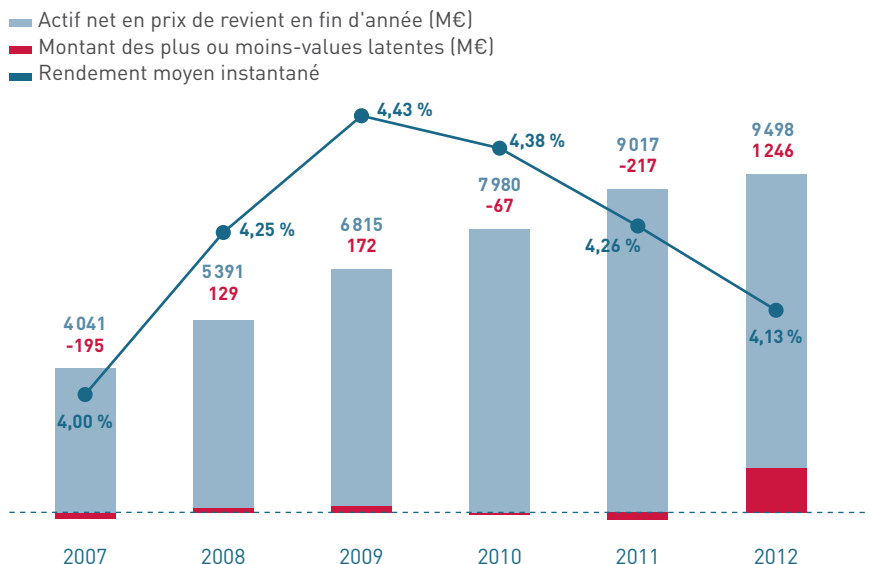


Au 31 décembre 2012



## ÉVOLUTION DES RENDEMENTS MOYENS ET DES PLUS OU MOINS-VALUES LATENTES DU PORTEFEUILLE OBLIGATAIRE DEPUIS 2007

Source — ERAFP



## OBLIGATIONS PUBLIQUES

L'ensemble des titres obligataires publics est géré en direct par l'Établissement, pour une valeur comptable de 7 687 M€ à la fin de l'année 2012. Pour une durée moyenne de 9,4 ans, leur rendement actuariel moyen était de 4,23 %<sup>2</sup>.

Parmi ces titres, les obligations souveraines comptaient pour 89 % (6 876 M€), soit plus de la moitié du portefeuille total du Régime. Elles incluent les titres à taux fixe et les obligations indexées sur l'inflation émis par des États de la zone euro, mais aussi des obligations garanties par ceux-ci, comme les obligations émises par la *Kreditanstalt für Wiederaufbau*, la banque de développement publique allemande.

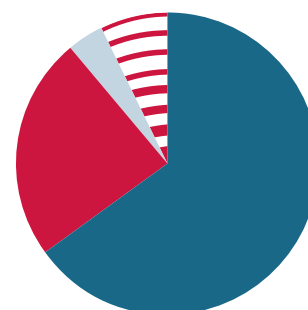
Les autres obligations publiques sont les titres émis par des collectivités locales de l'OCDE (4 % du portefeuille obligataire public, soit 309 M€) et par des organismes supranationaux (7 %, soit 502 M€).

La diminution progressive des taux obligataires souverains a fortement contraint les opérations sur le portefeuille obligataire. L'Établissement a fait le choix en 2012 de ne pas accroître son exposition au risque obligataire public. Il s'est néanmoins montré soucieux de participer au financement de projets d'investissement public, en souscrivant par exemple à un emprunt groupé de collectivités locales françaises et à une émission de la Banque européenne d'investissement, premier bailleur de fonds multilatéral, dont les priorités sont l'innovation, l'accès des PME aux financements, l'efficacité des ressources et les infrastructures stratégiques.

<sup>2</sup> Pour une inflation de 2 % - 3,67 % hors inflation.

### RÉPARTITION DES OBLIGATIONS PUBLIQUES PAR TYPE D'ÉMETTEUR AU 31 DÉCEMBRE 2012 (en prix de revient amorti)

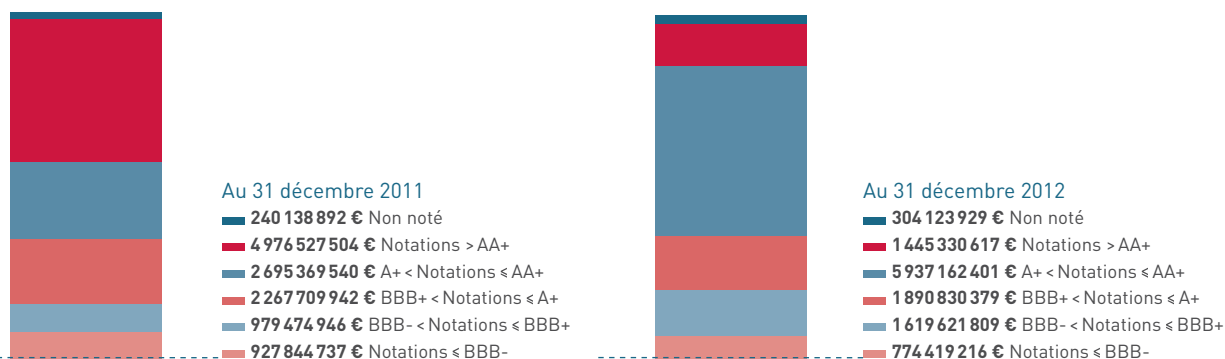
Source — ERAFF



65 % Obligations souveraines à taux fixe  
24 % Obligations souveraines indexées  
4 % Collectivités locales  
7 % Supranationaux  
Total : 7,687 Md€

### ÉVOLUTION DE LA RÉPARTITION DES OBLIGATIONS PUBLIQUES PAR NOTATION DE 2011 À 2012 (en prix de revient amorti)

Source — ERAFF



Au mois, de mars, l'Établissement a pris part au programme d'échange de titres grecs (PSI, *Private sector involvement*). Il a apporté pour 308 M€ de titres du Trésor grec et reçu en échange 90 M€ d'obligations PSI, constatant une perte de 218 M€, ainsi qu'il avait été provisionné dans les comptes de l'année 2011.

À partir du mois de mai 2012, afin de garantir l'équilibre de son portefeuille obligataire public, dans un contexte d'évolution divergente des taux, l'Établissement a :

- + cédé des titres espagnols de maturité longue et des titres portugais jusqu'en août ;
- + cédé, en parallèle le plus souvent, des titres de pays dits « cœur » (Allemagne, Autriche, Pays-Bas), qui s'étaient fortement appréciés, afin de réaliser les plus-values et compenser les moins-values réalisées sur les titres espagnols et portugais ;

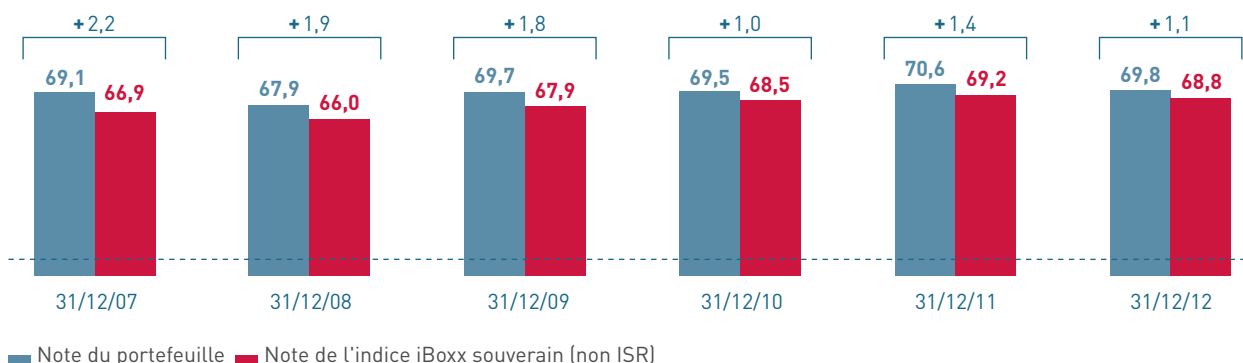
- + réalloué le produit de ces cessions sur des titres des Trésors français et belge ;
- + acquis pour la première fois des titres de l'État polonais, dont la qualité des premières émissions à maturité longue est soutenue par des perspectives de croissance positives.

En parallèle, l'Établissement a souhaité accroître la résistance du portefeuille obligataire à l'inflation, notamment en échangeant des titres du Trésor italien à taux fixe contre des titres semblables indexés sur l'inflation.

Par ailleurs, dès le mois de janvier 2012, l'Établissement a cédé les obligations souveraines hongroises qu'il détenait pour une valeur nominale de 16 M€, en se fondant sur l'application de son filtre ISR, avant la mise en demeure des autorités hongroises par la Commission européenne.

## ÉVOLUTION DE LA NOTE ISR MOYENNE DU PORTEFEUILLE OBLIGATAIRE SOUVERAIN PAR RAPPORT À CELLE DE L'INDICE

Source — Vigeo-Oekom



## PROFIL ISR

### Les obligations d'États

Tous les émetteurs du portefeuille passent le filtre ISR de l'ERAFP, d'après la notation effectuée par Oekom. En effet, tous les États dont les obligations font partie du portefeuille de l'ERAFP obtiennent une note ISR moyenne supérieure à 50/100. Par ailleurs, si la note ISR moyenne du portefeuille a légèrement diminué en 2012, elle reste supérieure de 1,1 point à celle de l'indice de référence (iBoxx Euro Sovereigns Eurozone).

Sur un horizon de cinq ans, l'écart de notation ISR entre le portefeuille et l'indice s'est réduit de façon plus significative puisqu'il était de 2,2 points en décembre 2007. De 2007 à 2009, la réduction progressive de l'écart moyen de notation ISR entre le portefeuille et l'indice de référence résulte de la diversification du portefeuille

vers des émetteurs<sup>3</sup> qui, tout en respectant les prérequis ISR de l'ERAFP :

- + avaient en moyenne des notes ISR inférieures à celles des autres pays de la zone euro ;
- + offraient, outre une meilleure diversification du portefeuille dans son ensemble, des rendements supérieurs.

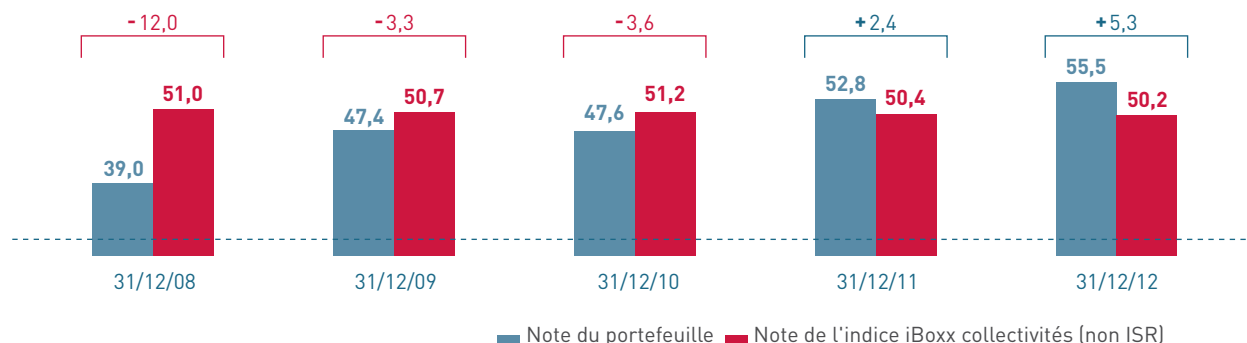
Dans une certaine mesure, on constate en effet une corrélation positive entre la solidité financière des États et leur note ISR<sup>4</sup>. La diminution plus marquée de l'écart moyen de notation ISR entre le portefeuille et l'indice au cours de l'année 2010 reflète quant à elle avant tout la réduction du poids dans l'indice, suite à la dégradation de leur note financière, de certains pays dont la performance ISR était inférieure à la moyenne de la zone euro. L'ERAFP ayant petit à petit allégé ses positions sur certains de ces États en 2011, l'écart de notation ISR entre le portefeuille et l'indice

<sup>3</sup> Les premiers investissements de l'ERAFP en obligations souveraines ont porté sur des emprunts d'État français affichant une note ISR élevée. Par conséquent, toute diversification vers des titres d'États moins bien notés ne pouvait que faire baisser la note ISR moyenne du portefeuille.

<sup>4</sup> L'exemple de l'Irlande montre toutefois qu'il ne peut y avoir d'équivalence : sa note ISR est relativement élevée et, avant la crise, elle passait pour avoir également une bonne situation financière.

### ÉVOLUTION DE LA NOTE ISR MOYENNE DU PORTEFEUILLE D'OBLIGATIONS DE COLLECTIVITÉS LOCALES PAR RAPPORT À CELLE DE L'INDICE

Source — Vigeo-Oekom



s'est de nouveau accentué au cours de cette année. La légère réduction de l'écart en 2012 s'explique notamment par la cession de titres de pays dits « cœur » relativement bien notés d'un point de vue ISR par rapport aux autres pays de la zone euro.

### **Les obligations de collectivités locales**

L'ERAFP est un investisseur relativement important sur le segment des obligations émises par des collectivités locales. En effet, le manque de liquidité de ce marché n'est pas dissuasif pour un investisseur comme l'ERAFP qui a vocation à détenir les titres obligataires jusqu'à leur échéance.

Au 31 décembre 2012, le portefeuille de l'ERAFP comprenait 8 lignes dont l'une d'elles est un emprunt obligataire groupé contracté par un grand nombre de régions, départements, communes, communautés d'agglomération et communautés urbaines françaises.

Sur des marchés peu liquides, en suspendant ses achats de titres, le RAFFP peut inciter les collectivités concernées à participer au processus de notation ISR afin d'améliorer la pertinence des notations. Ainsi, en 2008 a été initié un processus d'engagement avec les collectivités dont

l'Établissement est le plus susceptible d'acheter des titres :

+ entre 2008 et 2010 l'ERAFP est intervenu auprès des 26 collectivités notées pour leur expliquer sa politique d'investissement et notifier aux collectivités dont les notes ISR étaient insuffisantes que tant que leurs notes ne progresseraient pas, l'Établissement ne pourrait pas augmenter ses investissements sur leurs titres. Ces échanges ont confirmé une prise de conscience croissante par les collectivités des attentes des investisseurs responsables en matière de transparence sur les aspects ESG. Ils ont également révélé une certaine inadéquation entre, d'une part, certains aspects du référentiel de l'ERAFP et des méthodes de notation des agences et, d'autre part, les spécificités de ce type d'émetteurs ;

+ en 2011, les échanges se sont intensifiés avec trois collectivités représentées dans le portefeuille de l'ERAFP. Les échanges tenus ont eu un effet particulièrement positif avec une d'entre elles qui a vu sa note ISR moyenne s'améliorer de façon significative. Par ailleurs, l'Établissement a travaillé

avec ses fournisseurs de recherche ISR à une meilleure adaptation des méthodes et outils de notation aux spécificités des collectivités territoriales ;

+ en 2012, l'ERAFP a souscrit à la première émission obligataire à caractère environnemental et social (« *Sustainable Bond* »), faisant l'objet d'un placement public sur le marché euro, réalisée par la région Île-de-France. Ce faisant, l'ERAFP participe au financement de projets énergétiques (lycées zéro énergie, géothermie, mobilité durable), de logement social, de protection de la biodiversité et d'économie sociale et solidaire.

Au regard des notes ISR moyennes du portefeuille d'obligations de collectivités territoriales de l'ERAFP, cette démarche d'engagement a eu un impact globalement positif : en moyenne, les notes ISR du portefeuille de l'ERAFP sont désormais nettement supérieures à celles de l'indice (+5,3 points à fin 2012).

## OBLIGATIONS PRIVÉES

Le portefeuille d'obligations d'entreprises est géré par deux mandataires de l'Établissement, Amundi et Groupama AM. Il atteignait une valeur comptable de 1811 M€ à la fin de l'année 2012. Pour une durée moyenne de 6,4 ans, le rendement actuariel moyen du portefeuille était de 3,43 %.

Le marché des obligations d'entreprises de la zone euro offrant encore une rémunération attractive comparée aux titres d'État de l'OCDE, notamment au premier semestre, 41 % des flux

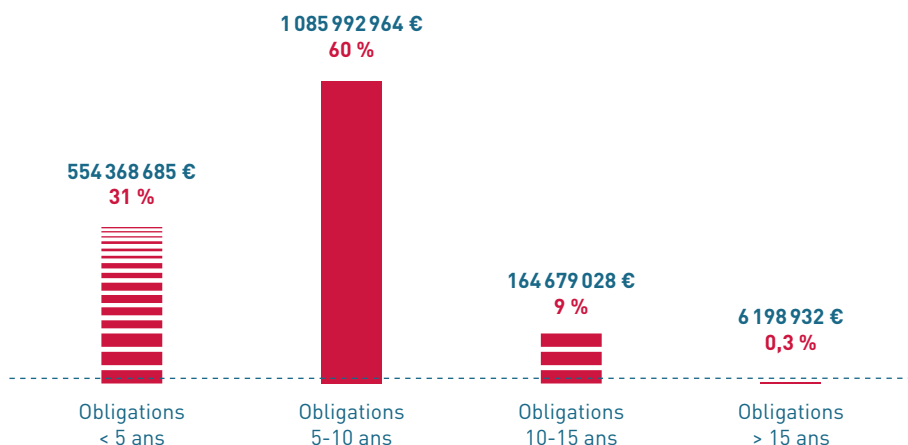
investis en 2012 l'ont été vers les deux mandats « crédit euro ». Ceux-ci ont ainsi été abondés de 960 M€ au cours de l'année.

Une partie de la trésorerie de court terme est gérée par les mandataires « crédit euro ».

Le marché des émissions d'obligations d'entreprises a connu une nette dégradation de ses notations au cours de l'année 2012. Néanmoins, la valorisation à la vente des principaux titres obligataires d'entreprises a beaucoup progressé au cours de l'année, diminuant par la même occasion les rendements offerts.

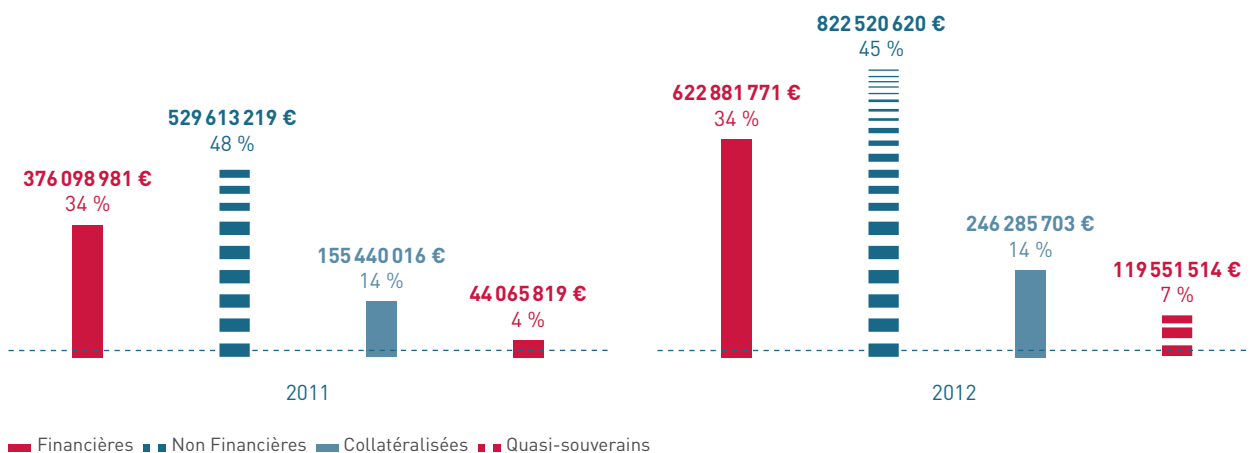
### RÉPARTITION DES OBLIGATIONS D'ENTREPRISES PAR MATURITÉ RÉSIDUELLE AU 31 DÉCEMBRE 2012 (en prix de revient amorti)

Source — ERAFP



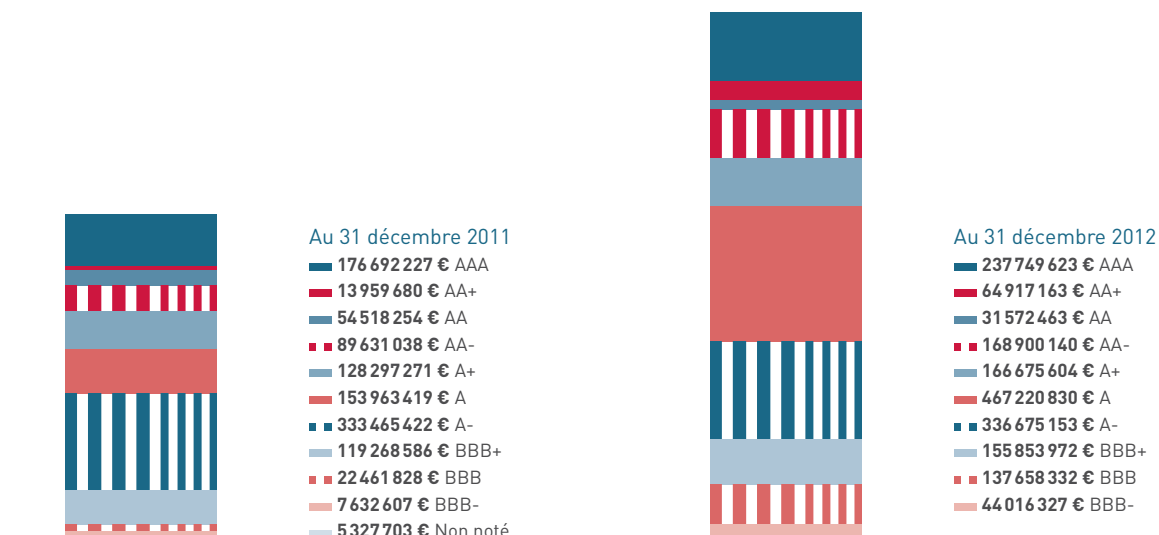
## ÉVOLUTION DE LA RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE OBLIGATAIRE PRIVÉ PAR TYPE D'ÉMETTEURS (en prix de revient amorti)

Source — ERAFP



## ÉVOLUTION DE LA RÉPARTITION DES OBLIGATIONS D'ENTREPRISES PAR NOTATION (en prix de revient amorti)

Source — ERAFP





## PROFIL ISR

Ce portefeuille d'obligations obtient en moyenne des notes ISR très nettement supérieures à celles de son indice de référence (iBoxx euro non-souverain). La note ISR moyenne du portefeuille s'est accrue en 2012, reflétant ainsi la très bonne performance ISR des deux mandats.

L'écart positif significatif de note ISR entre le portefeuille et l'indice peut s'expliquer par la pertinence de l'approche *best in class* au sein d'un univers d'émetteurs aux pratiques ESG très hétérogènes. En effet, les émetteurs dont les obligations peuvent être achetées au titre de ces mandats sont répartis en quatre catégories :

- + les entreprises financières ;
- + les entreprises non-financières ;
- + les émetteurs d'obligations collatéralisées<sup>5</sup> ;

- + les agences<sup>6</sup>, qui sont des organismes à statut privé ou public plus ou moins contrôlés par des États ou des collectivités territoriales.

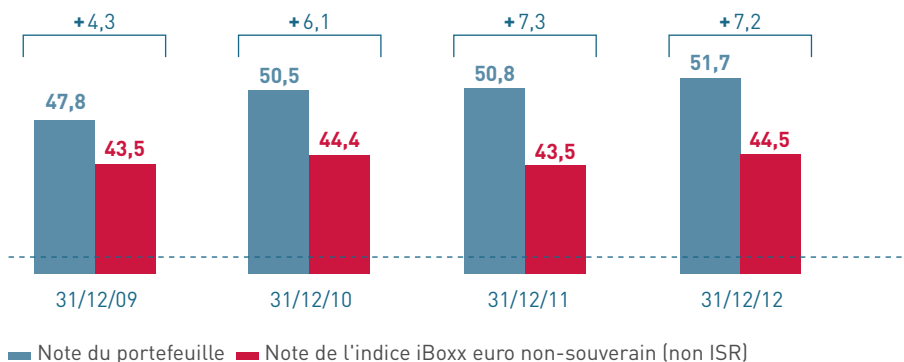
Au sein de cet univers d'investissement comprenant des émetteurs cotés et non cotés, l'analyse *best in class* est particulièrement discriminante : l'écart de « performance ISR » entre les meilleurs émetteurs et les autres est plus important qu'au sein d'un univers de grandes entreprises cotées, par exemple.

<sup>5</sup> Une obligation collatéralisée est une obligation dont le remboursement et le paiement des intérêts sont assurés par les flux de revenus d'un actif qui sert de garantie.

<sup>6</sup> Par exemple, les banques de collectivités locales comme Bank Nederlandse Gemeenten (BNG) aux Pays-Bas, la Caisse des dépôts et consignations, etc.

## ÉVOLUTION DE LA NOTE ISR MOYENNE DU PORTEFEUILLE D'OBLIGATIONS D'ENTREPRISES PAR RAPPORT À CELLE DE L'INDICE

Source — Vigeo



# LE PORTEFEUILLE D' ACTIONS

Au 31 décembre 2012, le portefeuille d'actions représentait un total de 3 119 M€ en prix de revient amorti, soit 23,2 % du total de l'actif de l'ERAFP. Il se répartit entre des actions d'entreprises de la zone euro (17,2 % de l'actif, soit 2 314 M€) et des actions de grandes entreprises internationales (6,0 %, soit 805 M€).

La gestion du portefeuille d'actions est déléguée par l'Établissement. Au mois de juillet 2012, un mandat de

gestion de réserve attribué précédemment par l'Établissement à Tobam AM a été activé. À la fin de l'année, les deux poches d'actions étaient donc réparties en 9 mandats, confiés à Amundi, AXA Investment Managers Paris, BNP Paribas Asset Management pour deux d'entre eux, Edram, Rothschild et Cie Gestion, Tobam AM (actions de la zone euro), Allianz GI France et State Street Global Advisors France (actions internationales).

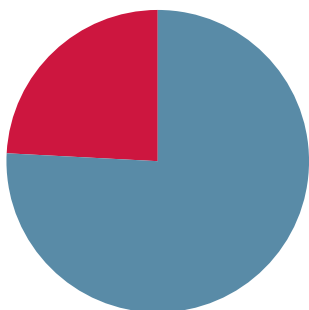
**Gestion indicielle :** Elle a pour objectif principal de reproduire la performance d'un indice de référence. La composition d'un fonds (poids dans le fonds de chaque titre et donc de chaque secteur ou pays) géré de façon indicielle s'écarte très peu de celle de l'indice de référence.

**Gestion active benchmarkée :** Il s'agit d'une gestion restant proche de celle d'un indice de référence mais qui est toutefois plus active qu'une gestion indicielle. Le mandat de gestion peut notamment préciser :

- + une limite de *tracking error*<sup>1</sup> par rapport à l'indice de référence ;
- + des limitations de poids par émetteur par rapport à l'indice de référence (*benchmark*).

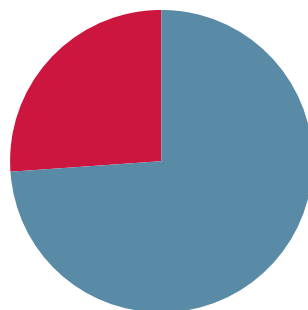
## RÉPARTITION ACTIONS FCP ZONE EURO ET FCP ACTIONS INTERNATIONALES

Source — ERAFP



Au 31 décembre 2011

■ 76 % Actions Euros  
■ 24 % Actions Internationales



Au 31 décembre 2012

■ 74 % Actions Euros  
■ 26 % Actions Internationales

<sup>1</sup> La « *tracking error* » représente la volatilité des écarts de performances du fonds par rapport à son indice de référence.

En conséquence, le gérant prend peu de paris (sectoriels, géographiques, thématiques ou sur un titre particulier) marqués par rapport à l'indice de référence.

#### Gestion active non

**benchmarkée** : Pour constituer leur portefeuille, les gérants peuvent s'éloigner de leur indice de référence. Le mandat ne fixe :

- + aucune limite de *tracking error* ;
- + ni de pondération maximale par émetteur par rapport à l'indice de référence.

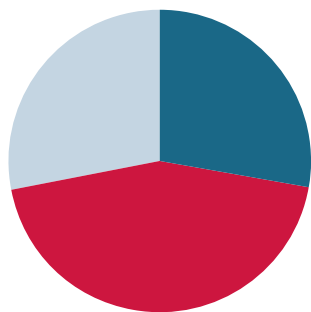
Dans le cas des mandats de l'ERAFP, les gérants ont toutefois l'obligation de faire leur sélection de titres au sein d'un univers ISR défini par l'ERAFP.

Le portefeuille d'actions affichait à la fin de l'année 2012 une plus-value latente à hauteur de 3,4 % de son prix de revient amorti. La performance positive de 18,6 % réalisée sur l'année 2012 fait contrepoint à la performance négative affichée en 2011 (-13,4 %). Elle s'explique entre autres par l'orientation à la hausse des marchés d'actions, notamment à partir du second semestre.

En particulier, la performance de la poche « actions zone euro » s'est établie à 20,9 %, au-dessus de celle réalisée sur la poche « actions internationales », qui atteint néanmoins 14,1 %.

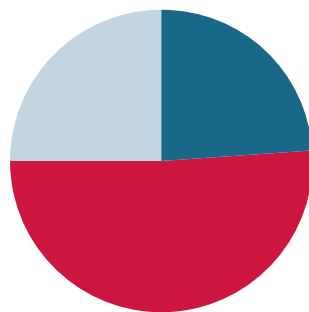
### RÉPARTITION DES ACTIONS PAR TYPE DE GESTION EN 2011 ET EN 2012 (en prix de revient amorti)

Source — ERAFP



Au 31 décembre 2011

- 28 % Gestion indicielle
- 44 % Gestion active benchmarkée
- 28 % Gestion non benchmarkée



Au 31 décembre 2012

- 24 % Gestion indicielle
- 51 % Gestion active benchmarkée
- 25 % Gestion non benchmarkée

Dans un contexte d'opportunités assez larges sur les marchés d'actions, 50 % des flux investis en 2012 l'ont été sous forme d'abondements des mandats « actions », qui ont donc représenté 845 M€ au cours de l'année.

En termes de dispersion du risque, les 10 premières valeurs détenues dans les différents mandats « actions zone euro » représentaient 24,5 % de la poche en fin d'année, une part inférieure à celle des 10 premières lignes de l'indice de référence MSCI EMU ISR à ce moment (31,5 %). La dispersion était encore plus accentuée pour la poche « actions internationales », les 10 premières valeurs n'en représentant que 17,6 %. En revanche, l'indice de référence MSCI World était dans ce cas moins concentré que le portefeuille (8,69 % sur les 10 premières lignes).

## PROFIL ISR

### Actions de la zone euro

La recherche extra-financière de Vigeo couvre désormais 97 % des entreprises du MSCI EMU<sup>2</sup>, représentant 99 % de la valeur de cet indice. Les analyses présentées ci-après peuvent donc être estimées représentatives du portefeuille dans son exhaustivité.

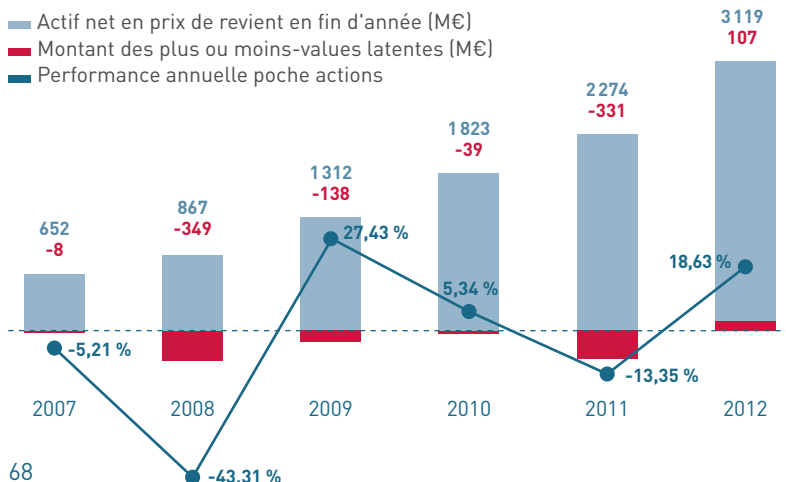
Au 31 décembre 2012, 41 % du portefeuille était investi dans les entreprises classées dans le premier quartile ISR de leur secteur, c'est-à-dire dans les entreprises obtenant les meilleures notes ISR dans leur secteur, ce qui illustre la bonne application du principe de *best in class* par les sociétés auxquelles l'ERAFP délègue la gestion de ses actions.

Depuis 2007, la note ISR moyenne du portefeuille est restée relativement stable, même si on note une légère amélioration entre décembre 2007 (note ISR moyenne de 49,8/100) et décembre 2012 (50,0/100).

En ce qui concerne l'écart entre la note ISR moyenne du portefeuille et celle de son indice de référence (MSCI EMU), il est significatif, puisque Vigeo l'évalue à 2,6 points, même s'il est inférieur aux niveaux constatés fin 2007 ou fin 2011.

### ÉVOLUTION DE LA PERFORMANCE ANNUELLE ET DES PLUS OU MOINS-VALUES LATENTES DU PORTEFEUILLE D' ACTIONS

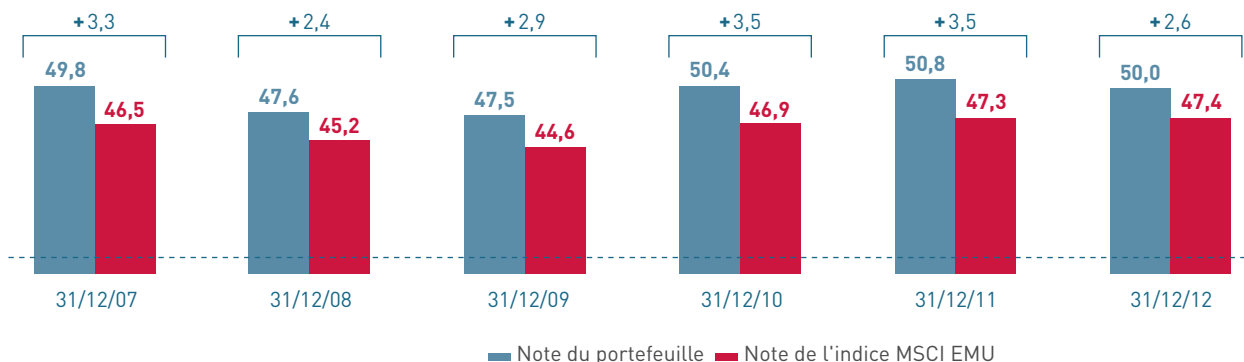
Source — ERAFP



<sup>2</sup> Le MSCI EMU est un indice mesurant la performance boursière des actions de la zone euro.

ÉVOLUTION DE LA NOTE ISR MOYENNE DU PORTEFEUILLE D'ACTIONS DE LA ZONE EURO PAR RAPPORT À CELLE DE L'INDICE

Source — Vigeo



ÉVOLUTION DE LA RÉPARTITION DES ACTIONS PAR PAYS ENTRE 2011 ET 2012 (en prix de revient amorti)

Source — ERAFP

2011		2012	
Allemagne	15,18 %	Allemagne	16,78 %
Australie	1,76 %	Australie	1,60 %
Autriche	0,49 %	Autriche	0,25 %
Belgique	0,63 %	Belgique	1,10 %
Canada	1,83 %	Canada	1,52 %
Danemark	0,67 %	Danemark	0,76 %
Espagne	4,51 %	Espagne	3,84 %
États-Unis	25,14 %	États-Unis	25,03 %
Finlande	1,10 %	Finlande	0,76 %
France	21,41 %	France	23,65 %
Grèce	0,28 %	Grèce	0,21 %
Hong Kong	1,06 %	Hong Kong	0,73 %
Irlande	0,14 %	Irlande	0,02 %
Israël	0,06 %	Italie	4,81 %
Italie	6,75 %	Japon	3,82 %
Japon	3,66 %	Luxembourg	0,13 %
Luxembourg	0,03 %	Norvège	0,07 %
Norvège	0,05 %	Pays-Bas	4,25 %
Pays-Bas	4,87 %	Portugal	0,51 %
Portugal	0,65 %	Royaume Uni	4,98 %
Royaume Uni	5,30 %	Singapour	0,09 %
Singapour	0,09 %	Suède	1,39 %
Suède	1,38 %	Suisse	1,18 %
Suisse	1,77 %	Trésorerie et OPCVM monétaires	2,52 %
Trésorerie et OPCVM monétaires	1,20 %		

Entre fin 2007 et fin 2008, la note moyenne du portefeuille ainsi que l'écart avec l'indice ont diminué de façon assez significative. Cela s'explique notamment par l'intégration progressive dans la notation, depuis le dernier trimestre 2007, de certains critères ERAFP, de Progrès social<sup>3</sup> et Démocratie sociale<sup>4</sup> en particulier, qui n'étaient à l'origine pas pris en compte par Vigeo. Or, les entreprises se sont révélées globalement peu transparentes sur ces enjeux et ont donc reçu des scores faibles.

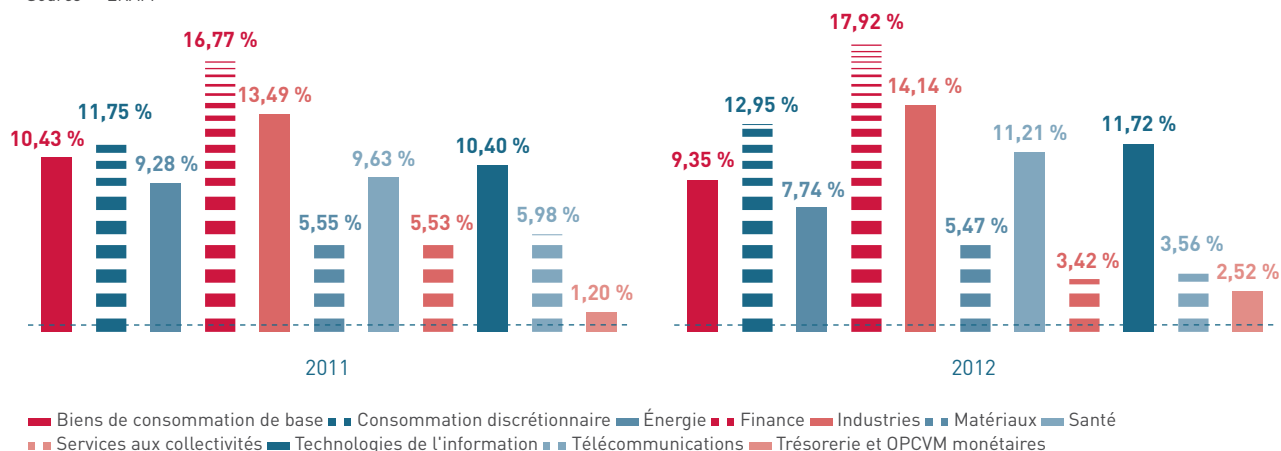
Toutefois, l'introduction de ces nouveaux critères n'expliquait pas entièrement cette détérioration de la notation et afin de réduire les écarts au maximum, l'Établissement a maintenu un dialogue constant avec les gérants.

Par ailleurs, la répartition des abondements délégués à chacun des gérants tient compte de la performance ISR de chaque FCP. L'amélioration de la performance ISR du portefeuille actions de la zone euro au cours des deux années suivantes semble confirmer la pertinence de cette démarche.

En 2011, la note ISR moyenne du portefeuille a continué de s'améliorer tandis que l'écart par rapport à l'indice s'est maintenu. Le renouvellement des sociétés de gestion et la mise en place de nouveaux mandats a donc eu un impact plutôt positif sur la qualité ISR du portefeuille.

## ÉVOLUTION DE LA RÉPARTITION DES ACTIONS PAR SECTEUR ENTRE 2011 ET 2012 (en prix de revient amorti)

Source — ERAFP



En 2012, la baisse de la note ISR moyenne du portefeuille et la réduction de l'écart par rapport à l'indice selon Vigeo peut s'expliquer par deux principaux éléments :

- trois des mandats de gestion mis en œuvre en 2011 sont des mandats de gestion « active non benchmarkée » : les gérants mettent en œuvre une gestion de conviction. En d'autres termes, même s'ils font leurs choix d'investissements au sein d'un univers de titres considérés comme conformes aux règles ISR de l'ERAFF, ils peuvent très fortement sous-pondérer certains titres de l'indice très bien notés d'un point de vue ISR ou surpondérer certains titres éligibles d'un point de vue ISR mais affichant tout de même une note ISR inférieure à la moyenne de l'indice ;

- certaines sociétés de gestion privilégient leur recherche ISR interne à celle d'agences de notation ISR et sont donc susceptibles d'avoir des opinions qui divergent de celles de Vigeo.

### Actions internationales

Nous disposons désormais d'un historique de trois ans pour évaluer les performances ISR du portefeuille « actions internationales » de l'ERAFF, dont la gestion est déléguée à deux gérants.

Au 31 décembre 2012, la recherche extra-financière de Vigeo couvrait 78,5 % des entreprises du MSCI Monde<sup>5</sup>, représentant 92 % de la valeur de cet indice. Les analyses présentées ci-après peuvent donc être estimées représentatives du portefeuille dans son exhaustivité.

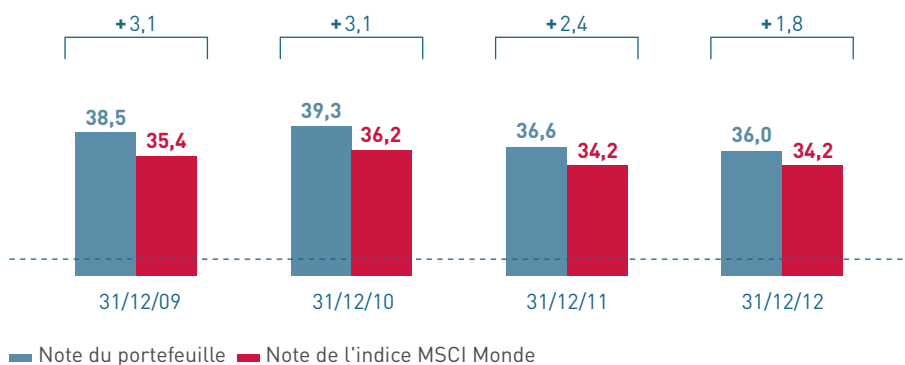
3 Qualité des garanties contractuelles, croissance organique de l'emploi, évolutions relatives de la rémunération des actionnaires et de celle du travail, etc.

4 Pratique conventionnelle de l'entreprise avec les représentants des salariés, etc.

5 Le MSCI Monde est un indice de valeurs cotées dans le monde entier.

### ÉVOLUTION DE LA NOTE ISR MOYENNE DU PORTEFEUILLE D'ACTIONS INTERNATIONALES PAR RAPPORT À CELLE DE L'INDICE

Source — Vigeo



Les notes obtenues sont en moyenne nettement inférieures à celles du portefeuille actions de la zone euro, en particulier sur les critères Progrès social et Démocratie sociale. La forte représentation des entreprises américaines au sein du portefeuille et de l'indice<sup>6</sup> est une des raisons de cet important décalage avec le portefeuille d'actions de la zone euro.

Au-delà de différences culturelles marquées sur ces sujets avec les pays de la zone euro les mieux représentés dans les indices boursiers, on peut souligner l'impact du cadre réglementaire américain : à titre d'exemple, rappelons que les États-Unis n'ont signé aucune des principales conventions de l'OIT<sup>7</sup> sur le respect du droit syndical.

Si, dans l'absolu, les notes de ce portefeuille sont relativement basses, sa performance ISR est positive lorsqu'on la compare à celle de l'indice même si elle est en léger recul par rapport à 2011 : selon Vigeo, la surperformance ISR du portefeuille par rapport à l'indice s'élevait à 1,8 point à la fin de l'année 2012.

La réduction de l'écart perçu entre la qualité ISR du portefeuille et celle de l'indice de référence s'explique selon Vigeo par la baisse de la note moyenne ISR de l'un des deux fonds composant le portefeuille. Comme le gérant en question n'utilise pas Vigeo comme fournisseur de recherche extra-financière, son opinion peut différer assez nettement de celle de cette agence de notation.

### **Exercice des droits de vote**

Début 2012, l'ERAFP a adopté des lignes directrices pour l'engagement actionnarial qui comprennent notamment une politique de vote en matière de gouvernance. À travers ce document, l'ERAFP a défini plus précisément les principes de gouvernance qu'il entend promouvoir ainsi que des règles pratiques d'application de cette politique afin de mieux encadrer le vote des sociétés de gestion aux assemblées générales.

L'application de la politique de vote sur l'année 2012 est détaillée en page 80 et suivantes.

<sup>6</sup> Au 31 décembre 2012, les titres émis par des entreprises américaines représentaient respectivement 48,2 % du portefeuille et 47,9 % de l'indice.

<sup>7</sup> Convention 87 sur la liberté syndicale et la protection du droit syndical, Convention 98 sur le droit à l'organisation et la négociation collective et Convention 135 sur la représentation des salariés.



# LES NOUVEAUX ACTIFS DE DIVERSIFICATION

## — IMMOBILIER

Au 31 décembre 2012, le portefeuille immobilier représentait un total de 24 M€ en prix de revient amorti, soit 0,2 % du total de l'actif. Il est géré au sein d'un mandat confié à la société AEW Europe SGP.

L'objet de ce premier mandat est restreint : il s'agit de l'acquisition et de la gestion d'un immeuble de bureaux à Paris. Une fois l'immeuble acquis, le conseil d'administration a décidé le transfert du siège social de l'Établissement à cette adresse.

En outre, une consultation a été lancée en février pour attribuer de nouveaux mandats. Un lot porte sur des actifs immobiliers non cotés situés en France et un autre lot porte sur des actifs immobiliers non cotés situés dans des pays européens membres de l'OCDE. Chacun des lots consiste en un mandat actif et deux mandats de réserve.

L'Établissement a mis au point un dispositif ISR exigeant et novateur pour les actifs immobiliers, en déclinant les cinq valeurs de la Charte ISR de l'ERAFF pour cette

classe d'actifs. Il ne s'agit donc pas uniquement de se concentrer sur l'impact environnemental de l'immobilier, mais également d'intégrer à la gestion immobilière les enjeux de progrès social, de respect des droits de l'Homme, de démocratie sociale et de bonne gouvernance. La prise en compte de ces enjeux dans toute la chaîne de sous-traitance revêt dans cette perspective un caractère primordial.

Par ailleurs, cette démarche sera mise en œuvre selon le principe du *best in class* dynamique : les actifs ciblés ne seront pas évalués dans l'absolu, mais en comparaison avec d'autres biens du même type (même usage, même nature constructive et localisation équivalente). L'objectif sera d'amener chaque actif au niveau des meilleurs de sa catégorie. *A contrario*, en ne se concentrant que sur des actifs neufs ayant par construction de bonnes caractéristiques environnementales et sociales, on laisserait de côté tout le parc immobilier existant, qui présente pourtant les plus grandes marges d'amélioration.

## — OBLIGATIONS CONVERTIBLES

En octobre 2012, deux mandats actifs et quatre mandats de réserve ont été attribués.

Le premier lot porte sur des obligations convertibles de la zone Europe ; le mandataire retenu est la société Schelcher Prince Gestion, tandis qu'Acropole AM et Natixis Asset Management sont gérants suppléants. Le second lot porte sur des obligations convertibles de la zone Monde ; le mandataire retenu est Lombard Odier Gestion, tandis que BNP Paribas Asset Management et Fisch Asset Management sont les gérants suppléants.

Les deux mandats actifs ont été abondés chacun à hauteur de 40 M€. Les obligations convertibles représentaient donc 0,6 % du total de l'actif au 31 décembre 2012.

Dans les deux cas, l'approche ISR retenue est similaire à celle mise en œuvre dans les mandats de gestion d'actions et d'obligations d'entreprises : tous les émetteurs sont évalués selon le référentiel de critères de l'ERAFP, puis comparés entre eux au sein de chaque secteur d'activité. Les gérants doivent alors effectuer leurs choix parmi les émetteurs les mieux notés de chaque secteur d'un point de vue ISR.

## — MULTI-ACTIFS

En application de l'allocation d'actifs décidée par le conseil d'administration pour l'année 2012, l'Établissement a lancé un appel d'offres afin d'attribuer un mandat actif et deux mandats de réserve. L'objectif est de permettre à l'Établissement d'accéder à une poche d'actifs diversifiée, flexible et dynamique. Le gérant titulaire du mandat sera amené à créer et gérer un fonds dédié à l'ERAFP et investira à travers ce véhicule essentiellement dans des fonds ouverts couvrant diverses classes d'actifs et zones géographiques.

L'évaluation de la qualité ISR des fonds susceptibles d'être sélectionnés à travers ce mandat intégrera une analyse des équipes et des processus de gestion ainsi qu'une évaluation ISR des émetteurs représentés dans les fonds lorsque la recherche ISR disponible le permettra.

# PERSPECTIVES : CONSOLIDER LA DÉMARCHE ISR DU RÉGIME

## — RÉAFFIRMER LES CONVICTIONS DU RÉGIME

Compte tenu de la réglementation qui définit son univers d'investissement, la crise de la dette souveraine a considérablement restreint les possibilités d'investissements de l'ERAFF. Malgré ce contexte difficile, le ratio de couverture des engagements du Régime s'est maintenu à un niveau élevé de 106 % (taux réglementaire estimé, non audité).

L'incertitude sur les marchés financiers demeure et l'ERAFF entend conserver une stratégie d'investissement lui permettant de maintenir le cap pendant les turbulences. Elle repose sur une gestion actif-passif prudente, une diversification progressive de son allocation d'actifs, ainsi qu'une politique ISR cohérente avec une approche de long terme et une volonté de voir au-delà du rendement financier immédiat.

Face à la crise, deux types de réaction ont prévalu :

- + pour certains, elle pourrait justifier un retour à des préoccupations strictement financières, jugeant qu'en des temps difficiles la priorité doit être le maintien de la rentabilité financière immédiate ;
- + pour d'autres, cette crise a montré les limites d'une telle approche, qui privilégie un horizon d'investissement concentré sur le court terme, une prise de risque excessive, des estimations ou des exigences de rendement surévaluées, voire un certain aveuglement face à des risques que les seules données financières ne permettent pas d'appréhender.

Pour le Régime, cette crise confirme la pertinence de l'approche ISR. L'engagement du Régime dans une démarche ISR n'a pas été déterminé

par l'espérance d'une surperformance immédiate. Il est clair en revanche que le filtre ISR permet de mieux apprécier les risques sur le moyen-long terme et d'identifier les secteurs comme les entreprises qui seront les vecteurs de croissance de demain.

Pour le Régime, et dans le cadre de sa recherche de l'optimisation du couple rendement financier-performance ISR, doit être réaffirmé, ce que le conseil a posé au travers de sa Charte :

« Le conseil d'administration considère en effet que les placements effectués sous le seul critère du rendement financier maximum ignorent les conséquences sociales, économiques et environnementales. À l'inverse, en effectuant des placements sur la base des valeurs qu'il a retenues (...), le conseil entend à la fois valoriser les activités, entreprises, collectivités publiques et États qui sont en conformité avec ce référentiel de valeurs et peser pour en faire progresser la prise en compte. »

## — LES ENJEUX DE LA CHARTE ISR DE L'ERAFP AU CŒUR DES GRANDS DÉBATS SOCIÉTAUX DE 2012

### **Valeur sociale**

Dans le domaine social, les impacts de la crise, notamment sur l'emploi, ont renforcé la pertinence de la grille d'évaluation de l'ERAFP. Si le Régime partage avec d'autres investisseurs dits « responsables » des critères d'analyse visant à privilégier les entreprises qui parviennent à maintenir une croissance organique de l'emploi et développent des stratégies anticipatrices en matière d'emploi, son critère sur le partage équitable de la valeur ajoutée est relativement innovant. L'ERAFP considère en effet qu'une stratégie d'entreprise consistant à privilégier exagérément la rémunération de ses actionnaires par rapport à l'investissement et à la rémunération de ses salariés ne saurait être gagnante sur le long terme.

### **Valeur environnementale**

Des phénomènes naturels extrêmes sont survenus partout dans le monde en 2012 : l'ouragan Sandy, la fonte de la banquise arctique, qui a atteint le 16 septembre son minimum saisonnier, des records de chaleur et des périodes de froid extrême.

La Conférence de Doha des Nations Unies sur le changement climatique s'est achevée en décembre. Faute d'un nouvel accord, une extension de 8 ans du Protocole de Kyoto a été entérinée ; le protocole prendra donc fin en 2020. En revanche, la Russie, le Japon et le Canada quitteront le protocole dès 2013 en raison de désaccords, en particulier sur la non-participation des nouvelles grandes économies, à savoir la Chine et l'Inde. Les pays ont également adopté un échéancier pour discuter d'un nouveau traité mondial, qui devrait être conclu en 2015 pour entrer en vigueur en 2020. Il s'appliquerait à tous les pays, alors que le Protocole de Kyoto ne fixe des objectifs qu'aux nations industrialisées.

En Europe, le marché carbone (Système communautaire d'échange de quotas d'émission – SCEQE) est en panne. La tonne de CO<sub>2</sub> s'échange à des prix inférieurs à 10 euros depuis des mois alors qu'elle devrait dépasser 20 euros pour avoir un effet incitatif sur les investissements des entreprises.

Dans le référentiel ISR de l'ERAFP, la limitation des rejets de gaz à effet de serre est un des critères les plus fortement pondérés. Tous les actifs du portefeuille de l'ERAFP sont donc analysés au regard de leur contribution à la lutte contre le changement climatique. Fin 2012,

l'ERAFP a décidé de renforcer son engagement en la matière en adhérant au Groupe des investisseurs institutionnels sur le changement climatique (Institutional Investors Group on Climate Change – IIGCC) (voir p. 84).

### **Valeur de bonne gouvernance et transparence**

En 2012, les sujets de gouvernance comme la rémunération des dirigeants et la lutte contre les paradis fiscaux ont continué d'alimenter le débat politique avec quelques avancées majeures.

En ce qui concerne la rémunération des dirigeants de grandes sociétés cotées, de nombreux pays européens ont déjà mis en place un vote consultatif (Royaume-Uni) ou contraignant (Norvège, Suède, Danemark, Pays-Bas) de l'assemblée générale des actionnaires, tandis que le gouvernement français a ouvert en août 2012 une consultation sur une potentielle extension du champ d'application du vote actuel. En effet, pour le moment, les actionnaires des sociétés françaises ne se prononcent que sur les éléments de rémunération couverts par le régime des conventions réglementées – principalement les avantages postérieurs à l'emploi (retraites chapeau, indemnités de départ, etc.) – ainsi que sur les éléments donnant accès au capital de l'entreprise (actions gratuites,

*stock-options, etc.*). La rémunération fixe et variable à court terme (bonus) des dirigeants est quant à elle fixée par le seul conseil d'administration.

En France, si l'Autorité des marchés financiers (AMF) ou l'Institut français des administrateurs (IFA) se sont prononcés en faveur d'un vote consultatif des actionnaires, d'autres organisations telles que Proxinvest, agence de conseil de vote, se positionnent en faveur d'un vote contraignant.

Au-delà de la question sur le caractère contraignant ou consultatif du vote des actionnaires sur la rémunération des dirigeants, l'ERAFP, à travers sa politique de vote aux assemblées générales, souhaite favoriser l'émergence de niveaux de rémunérations qui :

- + soient en ligne avec la stratégie et liés à la performance de l'entreprise et à l'évolution de la valeur du titre de la société sur le long terme ;
- + permettent de maintenir les écarts de rémunération entre dirigeants et salariés à des niveaux n'impactant pas négativement l'économie de l'entreprise et la motivation des équipes.

L'ERAFP entend également

promouvoir la prise en compte d'indicateurs relatifs à la gestion par l'entreprise des enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance dans les modalités de détermination de la rémunération des dirigeants.

En ce qui concerne la transparence financière et la lutte contre les paradis fiscaux, la crise a montré à quel point ces deux sujets étaient au cœur des déséquilibres qui l'ont précipitée. En particulier, alors que les dettes publiques de nombreux pays européens atteignent des niveaux record, les montants des actifs financiers ou non financiers (œuvres d'art, immobilier, etc.) détenus dans les paradis fiscaux ont été estimés à des niveaux sans précédent, qu'il s'agisse de fortunes personnelles ou d'actifs d'entreprises. À travers sa Charte ISR, l'ERAFP souhaite encourager le retrait des entreprises des paradis fiscaux.

La lutte contre les paradis fiscaux ne peut être dissociée d'une exigence accrue de transparence vis-à-vis des entreprises mais également des États. Ainsi, en 2010, la réforme financière, dite loi « Dodd-Frank », a été votée aux États-Unis. Entre autres dispositions, elle oblige les

entreprises pétrolières, gazières et minières cotées aux États-Unis à publier leurs différents paiements aux gouvernements des pays où elles ont une activité. Dans la même lignée, en 2011, c'est la Commission européenne qui a publié un ensemble de propositions visant à imposer aux sociétés du secteur extractif la transparence sur leurs paiements aux gouvernements des pays dans lesquels elles opèrent. En 2012, l'ERAFP a décidé de compléter son référentiel d'analyse des investissements, qui comprend notamment des critères sur la lutte contre les paradis fiscaux et sur la transparence du contrôle de l'utilisation des fonds publics (pour les États), en signant la déclaration de soutien des investisseurs à l'Initiative pour la transparence des industries extractives (ITIE) (voir p. 83).

Le contexte économique actuel est propice à une réflexion sur le renforcement de la régulation de l'économie et de la finance en particulier. Les émetteurs qui font preuve de la capacité d'innovation suffisante pour anticiper les changements réglementaires à venir bénéficieront à terme d'un avantage concurrentiel. Dans cette logique, l'approche *ISR best in class* de l'ERAFP prend tout son sens.

# LA POLITIQUE D'ENGAGEMENT ACTIONNARIAL DU RÉGIME

## UNE DÉMARCHE COMPLÉMENTAIRE DE L'APPROCHE *BEST IN CLASS*

Selon sa Charte ISR, « l'ERAFF s'attache à accompagner sur le long terme les organismes dans lesquels il décide d'investir en exerçant ses responsabilités d'actionnaire ou de partie prenante, afin de promouvoir durablement en leur sein des pratiques conformes aux valeurs qu'il porte ». En d'autres termes, une fois les titres sélectionnés selon le principe ISR du *best in class*, l'ERAFF entend être un actionnaire actif, et pour cela, adopter une démarche « d'engagement » ou de « dialogue » vis-à-vis des émetteurs dans lesquels il investit (ou est susceptible d'investir). En effet, l'engagement regroupe toutes les formes de dialogue entre un actionnaire institutionnel et une entreprise ou un émetteur :

- + communications publiques ou ciblées (par exemple *via* des courriers « individualisés ») ;
- + rencontres avec la direction ;
- + vote aux assemblées générales (AG), *etc.*

En fonction du mode d'investissement (gestion directe ou déléguée), les actions d'engagement peuvent être menées directement par l'investisseur ou *via* les délégués de gestion. Jusqu'en 2012, les initiatives de dialogue de l'ERAFF se sont principalement concentrées sur les émetteurs dont il détenait des titres en direct, en particulier les collectivités territoriales (*cf.* p. 62). En ce qui concerne le vote aux assemblées générales des entreprises dont il détient des actions *via* des fonds dédiés gérés par des sociétés spécialisées, l'ERAFF s'attachait jusque-là à coordonner les votes de ses différents prestataires aux assemblées générales de ses principales positions.



## 2012

ADOPTION  
D'UNE POLITIQUE  
D'ENGAGEMENT  
ACTIONNARIAL

Désireux de consolider sa démarche d'investisseur de long terme, actif vis-à-vis des organisations dans lesquelles il investit, le conseil d'administration de l'ERAFP a adopté des lignes directrices pour l'engagement actionnarial en mars 2012. Elles définissent des grands principes dont l'ERAFP veillera à ce qu'ils soient bien intégrés et mis en œuvre par les prestataires de gestion du Régime.

## — UNE POLITIQUE DE VOTE EN MATIÈRE DE GOUVERNANCE QUI SE VEUT NOVATRICE

Ces lignes directrices comprennent en particulier une politique de vote aux assemblées générales centrée pour le moment sur les enjeux de gouvernance. L'ERAFP considère en effet le respect des meilleures pratiques de gouvernement d'entreprise comme indispensable à la création de richesse pérenne pour toutes les parties prenantes.

---

### QUELQUES DISPOSITIONS-CLÉS DE LA POLITIQUE DE VOTE 2012 DE L'ERAFP :

Pour les grandes entreprises cotées, l'ERAFP considère notamment :

- + qu'un conseil doit reposer sur un équilibre de compétence, d'expérience et d'indépendance. À cet égard :
  - un conseil composé pour moitié d'administrateurs indépendants devrait constituer un objectif,
  - la séparation des postes de président du conseil d'administration et de directeur général devrait être systématique,
  - un administrateur ne devrait pas cumuler plus de trois mandats dans des sociétés cotées ;
- + que la rémunération des principaux dirigeants doit être cohérente avec la stratégie et la performance de l'entreprise sur le long terme et demeurer exemplaire afin d'assurer une forte cohésion sociale au sein de celle-ci. À cet égard :

- la rémunération globale annuelle d'un dirigeant ne devrait pas excéder 100 fois le salaire minimum,
- les grandes entreprises cotées ne devraient plus distribuer de *stock-options* car ce mécanisme ne favorise pas l'alignement souhaité par l'ERAFP entre les rémunérations des dirigeants et ses intérêts d'investisseur de long-terme socialement responsable,
- les dirigeants ne devraient pas bénéficier de régimes de retraite « sur-complémentaire » financés uniquement par les sociétés, en particulier s'ils sont à prestations définies,
- les dirigeants ne devraient se voir attribuer ni indemnités de départ ni toute autre forme d'indemnisation assimilable à un « parachute doré » dans le cas d'un départ non contraint ;
- + que la rémunération des actionnaires doit être raisonnable

et soutenable sur le long terme et donc ne pas se faire au détriment de celle des salariés ou de l'investissement.

Un document d'application détaillé de cette politique de vote est mis à la disposition des délégués de gestion de l'ERAFP afin de les guider dans leur analyse des projets de résolution soumis au vote des actionnaires. Dans le cadre de leur mandat avec l'ERAFP, ces sociétés de gestion fournissent un *reporting* détaillé sur la manière dont a été appliquée cette politique de vote spécifique à l'ERAFP.

Ces lignes directrices font l'objet d'une révision annuelle.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> La version complète des lignes directrices pour l'engagement actionnarial de l'ERAFP de 2013 est disponible sur son site internet : [http://www.rafp.fr/download.php?file\\_url=IMG/pdf/Lignes\\_directrices\\_engagement\\_actionnarial\\_ERAFP\\_2013.pdf](http://www.rafp.fr/download.php?file_url=IMG/pdf/Lignes_directrices_engagement_actionnarial_ERAFP_2013.pdf)



Cette politique se veut novatrice sur plusieurs aspects. Par exemple, l'ERAFP considère que la rémunération des dirigeants doit être cohérente avec la stratégie et la performance de l'entreprise sur le long terme et demeurer exemplaire afin d'assurer une forte cohésion sociale au sein de celle-ci.

## — SYNTHÈSE DE LA CAMPAGNE DE VOTE 2012

### — UN SUIVI APPROFONDI DE 20 SOCIÉTÉS

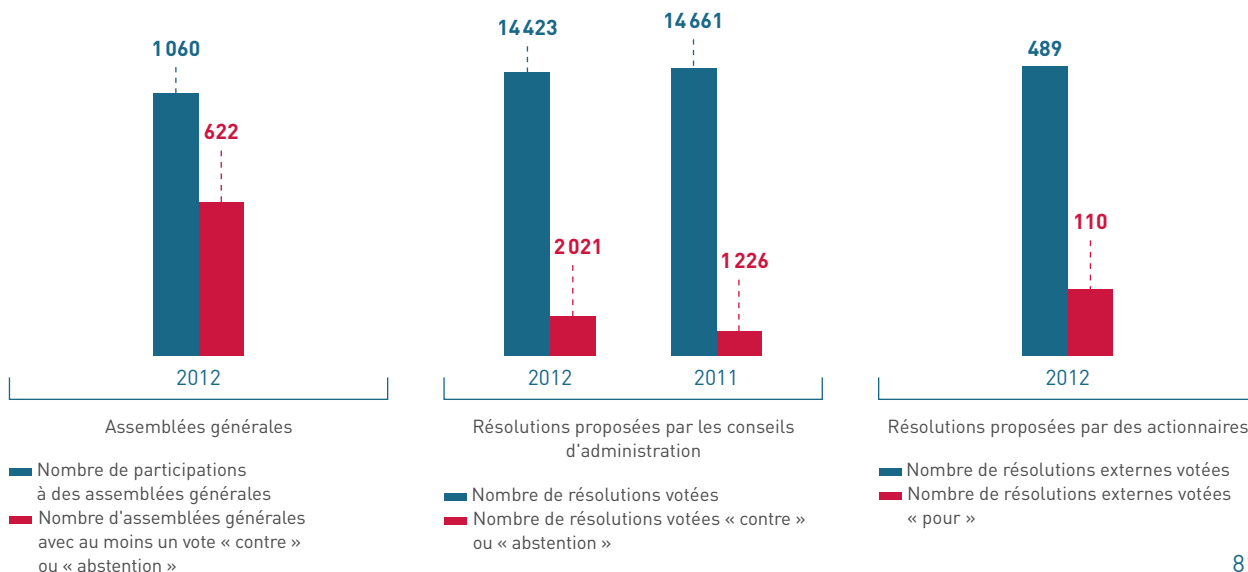
En 2012, l'ERAFP a suivi de façon plus approfondie les assemblées générales de 20 grandes sociétés françaises cotées représentant les plus fortes participations de son portefeuille. L'ERAFP a demandé aux sociétés de gestion auxquelles il délègue la gestion de ses actions de lui faire parvenir avant ces assemblées générales leurs intentions de vote dans le cadre de leur mandat avec l'ERAFP. Ce suivi a visé à s'assurer de la bonne compréhension par ses délégués de gestion de toutes les dispositions de sa politique de vote spécifique et à garantir la cohérence des votes effectués pour le compte de l'ERAFP par ses différents mandataires.

# 14 423

RÉSOLUTIONS VOTÉES  
DANS 1 060 ASSEMBLÉES  
GÉNÉRALES

### SYNTHÈSE DES VOTES AUX ASSEMBLÉES GÉNÉRALES DE 2012 SUR LE PORTEFEUILLE D' ACTIONS CONSOLIDÉ DE L'ERAFP

Source — Sociétés de gestion de l'ERAFP



## SYNTHÈSE DES VOTES LORS DES 20 ASSEMBLÉES GÉNÉRALES SUIVIES DE FAÇON APPROFONDIE PAR L'ERAFP EN 2012

	Nombre	%
Assemblées Générales (AG) suivies de façon approfondie par l'ERAFP	20	-
Résolutions votées par l'ERAFP	309	100 %
Taux d'approbation moyen par l'AG des résolutions proposées par la direction	-	94 %
Résolutions (hors résolutions d'actionnaires) rejetées par l'AG	2	1 %
Résolutions adoptées avec moins de 90 % de votes favorables	55	18 %
Résolutions adoptées avec moins de 70 % de votes favorables	11	4 %
Résolutions d'actionnaires déposées	5	-
Résolutions d'actionnaires adoptées par l'AG	0	0 %
Résolutions (hors résolutions d'actionnaires) contestées par l'ERAFP	104	34 %
Résolutions d'actionnaires soutenues par l'ERAFP	4	80 %

L'analyse des résultats des votes lors des assemblées générales des entreprises de cet échantillon a permis de mettre en évidence quelques éléments notables :

- + le niveau de contestation moyen par les actionnaires a été relativement faible (6 %), en ligne avec ce que Proxinvest a observé depuis 2009 au niveau du CAC40 ;
- + seules deux résolutions proposées par la direction ont été rejetées, toutes les deux lors de l'AG de Cap Gemini : elles concernaient le renouvellement des mandats de deux censeurs ;
- + les sujets les plus contestés semblent avoir été :
  - les rémunérations des dirigeants (retraites chapeau, etc.),
  - les renouvellements des mandats de président-directeur général,
  - les opérations sur capital ayant un effet dilutif pour les actionnaires ;

+ aucune des 5 résolutions déposées par des actionnaires n'a été adoptée :

→ la résolution déposée à l'AG de la Société Générale sous l'impulsion de Phitrust visant à séparer les fonctions de président et de directeur général a tout de même recueilli 25 % de votes favorables.

En ce qui concerne plus précisément les votes réalisés pour le compte de l'ERAFP lors des assemblées générales de ces sociétés, l'ERAFP s'est démarqué sur les enjeux suivants :

- + sur la distribution de dividendes, l'ERAFP s'est opposé à 6 résolutions proposant un dividende jugé trop élevé ;
- + sur la nomination ou le renouvellement d'administrateurs, l'ERAFP s'est opposé à un nombre important de résolutions du fait :
  - du manque d'indépendance de certains conseils,

→ du cumul excessif de mandats par certains candidats,

→ du « manquement » de certains administrateurs à leurs responsabilités (par exemple vote contre le renouvellement de certains candidats du fait de leur absentéisme);

+ l'ERAFP a soutenu les candidatures de femmes au sein des conseils où elles sont trop peu représentées;

+ sur la rémunération des dirigeants, l'ERAFP :

→ a voté contre la quasi-totalité des conventions réglementées concernant des avantages postérieurs à l'emploi pour les dirigeants,

→ a voté contre les plans d'attribution de *stock-options* proposés (2 sociétés concernées);

+ l'ERAFP a soutenu les résolutions déposées par des actionnaires qui lui paraissaient pertinentes, en particulier :

→ une résolution de Phitrust proposant la séparation des fonctions de président et de directeur général,

→ une résolution proposant un dividende moins élevé que celui proposé par la direction, car semblant plus en ligne avec le souci d'équilibre entre rémunération des actionnaires, rémunération des salariés et capacité d'investissement souhaité par l'ERAFP.

### Perspectives pour la saison des assemblées générales 2013

L'ERAFP s'efforce d'adopter une démarche d'amélioration continue : chaque année un bilan sera dressé et servira de base pour mettre à jour cette politique de vote, afin d'optimiser l'application de ses principes et d'intégrer, voire d'anticiper au mieux d'éventuelles évolutions réglementaires. Ainsi, en 2013, la féminisation des conseils et la promotion d'une plus grande transparence financière feront l'objet de dispositions spécifiques.

### — L'ADHÉSION À DES INITIATIVES VOLONTAIRES

#### L'Initiative pour la transparence des industries extractives (ITIE)

Signataire depuis 2006 des Principes pour l'investissement responsable des Nations Unies, l'ERAFP s'est engagé à mettre en œuvre chacun de ces principes, en particulier celui de « travailler ensemble pour accroître l'efficacité dans leur application ». Dans cette optique, en décembre 2012, le conseil d'administration de l'ERAFP a décidé de soutenir l'Initiative pour la transparence des industries extractives (ITIE).

L'ITIE est une coalition multipartite composée de gouvernements, d'entreprises, d'investisseurs, d'organisations de la société civile et d'autres organisations partenaires. Elle vise à promouvoir la transparence dans le secteur des industries extractives à travers la publication des paiements versés par les entreprises minières, pétrolières, gazières et des recettes enregistrées par les gouvernements concernés. Aujourd'hui, 20 pays sont considérés comme conformes aux critères de l'ITIE et 17 autres pays sont candidats. En soutenant l'initiative, l'ERAFP a rejoint 80 institutions financières gérant environ 19 000 milliards de dollars à travers le monde ainsi que 72 des plus grandes entreprises pétrolières, gazières et minières au monde.

Promouvoir plus de transparence dans les processus d'exploitation des ressources naturelles dans les pays concernés contribue à l'amélioration de l'environnement des affaires, facilitant ainsi les investissements à long terme. Pour les investisseurs institutionnels tels que l'ERAFP, cela permet aussi de mieux appréhender les risques associés à ses

investissements dans les entreprises du secteur. Aussi, dès 2013, l'ERAFP entend sensibiliser les entreprises du secteur extractif aux objectifs de l'ITIE et initier un dialogue avec elles sur le sujet.

**Le Groupe des investisseurs institutionnels sur le changement climatique (Institutional Investors Group on Climate Change - IIGCC)**

En ligne avec sa Charte ISR, dont l'un des cinq piliers porte sur la préservation de l'environnement, le conseil d'administration de l'ERAFP a décidé en décembre 2012 d'adhérer au Groupe des investisseurs institutionnels sur le changement climatique. Ce forum collaboratif, fondé en 2001, rassemble des investisseurs institutionnels autour de l'enjeu du changement climatique. Par cette démarche commune, ils entendent agir en faveur d'une économie faible en carbone, notamment à travers le partage d'expériences sur les pratiques d'investissement et soutenir les politiques publiques internationales qui vont dans ce sens.

L'ERAFP considère qu'œuvrer en faveur d'une économie faible en carbone est cohérent avec ses intérêts d'investisseur de long terme et ceux de ses bénéficiaires. Cette préoccupation rejoint les engagements internationaux de la France.

En adhérant à l'IIGCC, l'ERAFP va travailler avec 75 investisseurs notamment européens cumulant plus de 7500 milliards d'euros d'actifs sous gestion.

**L'engagement collaboratif de l'ERAFP sur la prévention de la corruption au sein des Principes pour l'investissement responsable (PRI) des Nations Unies**

Les PRI sont mis en œuvre grâce à une approche axée sur la collaboration et facilitée par le « PRI *Engagement Clearinghouse* », une plateforme intranet où les signataires coordonnent leurs efforts visant à améliorer les pratiques et comportements environnementaux, sociaux et de gouvernance des entreprises. C'est dans ce cadre que l'ERAFP a décidé au cours du dernier trimestre 2012 de rejoindre le groupe d'engagement collaboratif des PRI en faveur de la prévention de la corruption. Au sein de ce groupe, l'ERAFP sera amené dès 2013 à assister et contribuer aux réunions de travail et, le cas échéant, à participer à des réunions d'engagement avec des entreprises qui auront préalablement été sélectionnées par le groupe de travail.

# L'ERAFF : UN INVESTISSEUR RECONNU PAR SES PAIRS

En 2012, l'Établissement est intervenu lors de nombreuses conférences sur l'ISR ou sur l'investissement en général, pour faire connaître son approche ISR.

Celle-ci a de nouveau été reconnue en 2012. Ainsi lors des « IPE awards 2012 » (*Investment & Pensions Europe*), le Régime s'est vu décerner :

- + le Prix du « meilleur fonds de pension européen sur les problématiques ESG » ;
- + le Prix du « meilleur fonds de pension français ».

Pour l'ERAFF, cette politique de communication s'inscrit dans un objectif de promotion de son approche d'investisseur responsable et des valeurs qu'il véhicule à travers sa Charte. Vis-à-vis de l'extérieur, il convient de construire une politique d'intervention et de communication dépassant dans la forme et sur le fond de simples informations liées au fonctionnement du Régime, pour se concentrer sur l'efficacité de la mise en œuvre de la Charte. C'est dans cette optique que l'ERAFF a participé à plusieurs conférences dans le but de promouvoir des indices boursiers qui répondent à ses exigences en matière de sélection de titres selon le principe du *best in class* et à ses interrogations concernant la pertinence des indices dont la pondération des constituants ne repose que sur la capitalisation boursière.



**IPE AWARDS DU  
MEILLEUR FONDS DE  
PENSION EUROPÉEN SUR  
LES PROBLÉMATIQUES  
ESG ET DU MEILLEUR  
FONDS DE PENSION  
FRANÇAIS.**

# ANNEXES



- 1** Barème de surcote
  - 2** Barème de conversion des rentes en capital
  - 3** Organisation du contrôle interne  
et de la gestion des risques de l'ERAFP
  - 4** Comptes annuels 2011
  - 5** Le conseil d'administration en 2012
- Glossaire

# 1 BARÈME DE SURCOTE

Les bénéficiaires du RAFP ont la possibilité de faire valoir leurs droits à la retraite à partir d'un âge compris entre 60 et 62 ans selon leur année de naissance. Les valeurs d'acquisition et de service du point sont communes à toutes les générations de cotisants et retraités du RAFP. L'application d'un barème de surcote permet de rétablir l'équité actuarielle entre les bénéficiaires quel que soit l'âge d'ouverture des droits.

Conformément à l'article 8 du décret du 18 juin 2004, ce barème est établi par le conseil d'administration de l'Établissement.

Le coefficient est calculé en fonction de l'âge du demandeur à la date d'effet de prestation du RAFP, en tenant compte du nombre d'années et du nombre de mois.

+ Ainsi, un fonctionnaire totalisant 5 600 points sur son compte individuel retraite et partant à la retraite en 2012, à l'âge de 65 ans, verra calculer ses droits de la manière suivante :

$$5\,600 \times 0,04378 \times 1,23 = 301,56 \text{ € bruts de rente annuelle.}$$

+ Au-delà de 75 ans, le droit à surcote continue de s'appliquer pour le calcul de la prestation.

La réforme des retraites introduit une modification de l'âge légal de départ à la retraite. L'application du mécanisme de surcote permet de ne pas avoir à modifier le tarif actuel (conçu pour un âge de départ à 60 ans).

→ **Valeurs des coefficients de majoration en fonction de l'âge du fonctionnaire à la date d'effet de sa prestation RAFP**

ÂGE	COEFFICIENT DE MAJORATION	ÂGE	COEFFICIENT DE MAJORATION
60	1,00	68	1,42
61	1,04	69	1,49
62	1,08	70	1,57
63	1,13	71	1,65
64	1,18	72	1,74
65	1,23	73	1,84
66	1,29	74	1,96
67	1,35	75	2,08

## 2 BARÈME DE CONVERSION DES RENTES EN CAPITAL

Ce barème s'applique aux bénéficiaires dont le compte individuel retraite, au moment

de la liquidation, affiche moins de 5 125 points.

### → Pour l'ouvrant-droit

ÂGE	BARÈME DE CONVERSION EN CAPITAL	ÂGE	BARÈME DE CONVERSION EN CAPITAL
60	25,98	68	20,36
61	25,30	69	19,63
62	24,62	70	18,90
63	23,92	71	18,16
64	23,22	72	17,43
65	22,51	73	16,70
66	21,80	74	15,97
67	21,08	75	15,24

### → Pour l'orphelin, lors de la réversion

ÂGE	BARÈME DE CONVERSION EN CAPITAL	ÂGE	BARÈME DE CONVERSION EN CAPITAL
0	18,33	11	9,37
1	17,57	12	8,49
2	16,80	13	7,59
3	16,01	14	6,69
4	15,22	15	5,77
5	14,42	16	4,84
6	13,60	17	3,90
7	12,78	18	2,94
8	11,94	19	1,97
9	11,10	20	0,99
10	10,24		



### 3 ORGANISATION DU CONTRÔLE INTERNE ET DE LA GESTION DES RISQUES DE L'ERAFP

Processus mis en œuvre de façon continue au sein de l'ERAFP, le contrôle interne et la gestion des risques permettent d'obtenir l'assurance raisonnable que les objectifs suivants sont atteints :

- + réalisation des buts et des objectifs fixés, en cohérence et en conformité avec les orientations définies par le conseil d'administration ;
- + utilisation économe et efficiente des ressources ;
- + maîtrise adéquate des risques encourus ;
- + fiabilité et intégrité des informations comptables et financières, conformité aux lois et réglementations, ainsi qu'aux règles et procédures internes.

Le fonctionnement du dispositif de contrôle interne repose sur les principes fondamentaux suivants :

- + séparation de fonctions : distinction entre fonctions d'engagement, de règlement et de contrôle en vue de réduire le risque de conflit d'intérêt et/ou de fraude ;
- + niveaux de contrôle : distinction entre les contrôles de 1<sup>er</sup> niveau (qui sont exécutés par les opérationnels eux-mêmes ou par leur hiérarchie) et les contrôles de 2<sup>e</sup> niveau (qui sont réalisés par des personnels dédiés au contrôle interne, et

hiérarchiquement indépendants des opérationnels qu'ils contrôlent). Dans le cas spécifique de l'ERAFP, la faible taille de l'établissement peut conduire à des regroupements de tâches (exécution et contrôle d'exécution) conduites par un seul et même collaborateur et service, le service « risques et contrôle interne » vérifie néanmoins que les risques sont limités ;

- + mise en œuvre d'outils, d'instances et de procédures appropriés. Il s'agit notamment des *items* suivants :

#### → **Outils**

Bases de données d'incidents ou de dysfonctionnements, cartographies de risques, plans de contrôle ;

#### → **Instances**

Comité d'audit, comité risques et contrôle interne, comité nouvelle activité, comité d'investissement ;

#### → **Procédures**

Principes d'organisation du contrôle interne et de la gestion des risques, charte de déontologie, charte de sécurité du système d'information, règlement intérieur du conseil d'administration, règlement du comité des risques et du contrôle interne, procédure d'investissement en titres des marchés des capitaux, délégations de pouvoir et de signature.

Le service « risques et contrôle interne » est constitué :

- + d'un responsable du contrôle interne et des risques opérationnels d'une part ;
- + d'un responsable de la gestion des risques financiers, accompagné d'un analyste-crédit d'autre part.

Ils sont rattachés hiérarchiquement et fonctionnellement au directeur adjoint de l'ERAFP et sont donc positionnés de manière indépendante des activités qu'ils contrôlent au sein des services opérationnels et fonctionnels de l'Etablissement.

Le service risques et contrôle interne est chargé de coordonner et de superviser la mise en place du dispositif de gestion des risques et de contrôle interne de premier et de deuxième niveaux. Dans la phase d'élaboration des procédures, il se voit proposer, pour avis, les procédures rédigées par les services. Il exerce ainsi un deuxième regard consistant à s'assurer que ces procédures établissent clairement qui fait quoi, quand, et dans quelles conditions de sécurité des opérations. Il veille également à ce que les responsabilités de chaque acteur de la procédure soient clairement établies et que les contrôles de 1<sup>er</sup> niveau, exercés au sein même des services, existent et soient formalisés. En cas de désaccord entre le service producteur de la

procédure et le service risques et contrôle interne, le directeur de l'ERAFP procède à un arbitrage.

Une fois la procédure validée, par décision du directeur ou du directeur adjoint, le service risques et contrôle interne s'assure de manière régulière de son respect.

## — UNIVERS DES RISQUES DE L'ERAFP

L'ERAFP fait la distinction entre les risques financiers, les risques techniques et les risques opérationnels. Les risques financiers comprennent :

- + le risque de crédit (risque de contrepartie de marché, risque de signature, risque de règlement-livraison, risque pays, *etc.*) ;
- + le risque de marché (risque action, risque de taux, risque de liquidité, risque de change, *etc.*) ;
- + le risque d'adéquation actif/passif (également appelé « risque de taux d'intérêt global » en milieu bancaire), qui inclut le risque inflation.

Les risques techniques englobent :

- + le risque de longévité, et de manière plus large, le risque lié à la démographie (taux de natalité, taux de nuptialité, *etc.*) ;
- + le risque réglementaire appliqué au domaine des retraites (modification des

paramètres du Régime, comme l'âge de départ à la retraite par exemple) ;

- + le risque économique appliqué au domaine des retraites (évolution des rémunérations, politique d'emploi au niveau de l'employeur ou au niveau national) ;
- + le risque de modèle appliqué aux tables et aux calculs de taux d'actualisation.

Les risques opérationnels regroupent :

- + le risque lié aux ressources humaines ;
- + le risque comptable ;
- + le risque juridique et fiscal ;
- + le risque lié à la sécurité des systèmes d'information ;
- + les risques physiques et environnementaux ;
- + le risque de fraude ;
- + le risque administratif.

Par extension, le risque de non-conformité, le risque lié à la déontologie ainsi que le risque d'image et de réputation sont traités au sein des risques opérationnels.

## — PÉRIMÈTRE DE CONTRÔLE

L'organisation de l'ERAFP conduit à confier une part importante de ses activités :

- + pour les actifs financiers non obligataires : à des gestionnaires d'actifs financiers pour compte de tiers ;

- + pour la gestion administrative du Régime : à la Direction des retraites et de la solidarité (DRS) de la Caisse des Dépôts, mandatée par décret, qui intervient sous l'autorité et le contrôle du conseil d'administration pour la réalisation des processus de gestion administrative (encaissement des cotisations, tenue des comptes individuels, liquidation des droits, versement des prestations, information des bénéficiaires, tenue de la comptabilité du Régime, etc.).

Le périmètre de contrôle porte donc :

- + en premier lieu : sur l'ERAFP, c'est-à-dire les personnels, les processus et les systèmes portés en propre par l'Établissement ;
- + en second lieu, et de manière indirecte, sur les risques et les contrôles portés par les prestataires et mandataires externes à l'ERAFP, et notamment les gestionnaires délégués et les établissements de la DRS :

→ Paris pour l'assistance à la gestion financière réalisée par la DIC,

→ Angers pour la plateforme de traitement des appels des employeurs,

→ Bordeaux pour les processus d'encaissement des cotisations, tenue des comptes individuels de retraite, liquidation des droits,

versement des prestations, information des bénéficiaires et comptabilité du Régime.

Dans le premier cas, le contrôle interne consiste pour l'ERAFP à s'assurer que ses propres services mettent en œuvre les processus conformément au dispositif de contrôle interne. Dans le deuxième cas, l'Établissement étend son dispositif de contrôle interne vers ces acteurs extérieurs afin de contrôler que leur propre dispositif de contrôle interne répond bien aux attentes et exigences de l'Établissement en la matière. Les contrôles de 1<sup>er</sup> niveau exercés par l'Établissement consistent alors, pour une grande partie des activités, à contrôler la mise en œuvre et la bonne exécution des mandats de gestion (financière et administrative) confiés à ces personnes morales.

## — LES ÉVOLUTIONS DE LA GESTION DES RISQUES ET DU CONTRÔLE INTERNE EN 2012

Les points marquant de l'organisation de la gestion des risques et du contrôle interne en 2012 ont été les suivants :

- + la tenue régulière du comité des risques et du contrôle interne. Ce comité, dont la fréquence est actuellement trimestrielle, réunit les membres du comité de direction, le responsable du contrôle interne et des risques opérationnels, le responsable de la gestion des risques financiers, ainsi que, en fonction de l'ordre du jour, les personnes ayant une action sur la maîtrise des risques et l'organisation des contrôles. Le périmètre de ce comité porte sur l'examen de l'efficacité des dispositifs de contrôle des risques financiers, techniques et opérationnels, de la conformité des opérations, de la sécurité des systèmes d'information et des nouvelles activités, ainsi que la revue d'un tableau de bord des risques financiers ;
- + la poursuite du chantier visant à organiser la gestion du risque financier au travers de la sélection d'un outil de gestion des risques financiers et d'un outil d'attribution de performance permettant de réaliser des analyses de risque de marché ainsi que des analyses de performance sur le portefeuille de l'ERAFP ;
- + le lancement de la refonte de la méthodologie utilisée pour la fixation de limites de risque de crédit ;
- + la finalisation du projet de mise à jour de la cartographie des risques opérationnels ; ce projet sera complété par la formalisation d'un plan de contrôle ;

- ✦ le lancement de la formalisation et de la mise à jour du dispositif de rédaction des procédures opérationnelles.

Il est à noter, en complément :

- ✦ la sélection en cours d'un outil de gestion actif-passif et la mise en place d'un modèle ALM ;
- ✦ le lancement, fin 2012, du projet visant à réduire les délais de clôture des comptes de l'ERAFP avec pour objectif une présentation des comptes au conseil d'administration de juin en N+1 (au lieu d'octobre actuellement). Les études portent principalement sur la possibilité d'avancer les travaux de calcul de la provision mathématique. Elles conduisent également à une revue du *planning* général de fourniture des informations de clôture par l'ensemble des acteurs de la chaîne, à la Caisse des Dépôts et à l'ERAFP.

Le comité spécialisé d'audit s'est réuni à quatre reprises en 2012. Les ordres du jour de ce comité comprennent des points réguliers sur des sujets récurrents :

- ✦ présentation du projet de budget de l'année suivante, puis validation ;
- ✦ présentation du rapport sur le contrôle interne et les risques de l'Établissement ;
- ✦ présentation puis approbation des comptes annuels.

## 4 COMPTES ANNUELS 2011

### BILAN

ACTIF EN €	2011			2010
	BRUT	AMORTISSEMENTS ET DÉPRÉCIATIONS	NET	NET
<b>Placements</b>	<b>11 537 111 734,55</b>	<b>-586 154 355,95</b>	<b>10 950 957 378,60</b>	<b>9 777 163 980,75</b>
Actions et autres titres à revenu variable	-	-	0,00	0,00
Obligations, TCN et autres titres à revenu fixe	9 013 018 971,57	-218 378 355,15	8 794 640 616,42	8 065 670 876,21
Actions et parts d'OPCVM	2 524 092 762,98	-367 776 000,80	2 156 316 762,18	1 711 493 104,54
Dépôts à terme auprès des établissements de crédit	-	-	0,00	0,00
Autres placements financiers	-	-	0,00	0,00
<b>Cotisants et bénéficiaires</b>	<b>69 476 569,67</b>	<b>-17 642 283,45</b>	<b>51 834 286,22</b>	<b>39 304 485,14</b>
Cotisants et comptes rattachés	60 254 711,76	-17 642 283,45	42 612 427,71	35 845 573,50
Bénéficiaires	9 221 858,51	-	9 221 858,51	3 458 911,64
<b>Autres créances</b>	<b>86 339,15</b>	<b>0,00</b>	<b>86 339,15</b>	<b>234,34</b>
Fournisseurs avancés et acomptes	3 611,92	-	3 611,92	234,34
Débiteurs divers	82 727,23	-	82 727,23	0,00
<b>Autres actifs</b>	<b>236 122 337,36</b>	<b>-23 314,94</b>	<b>236 099 022,42</b>	<b>76 188 708,49</b>
Actifs incorporels	-	-	0,00	0,00
Actifs corporels d'exploitation	28 266,25	-23 314,94	4 951,31	10 410,52
Disponibilités	236 094 071,11	-	236 094 071,11	76 178 297,97
<b>Comptes de régularisation actif</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>11 842 796 980,73</b>	<b>-603 819 954,34</b>	<b>11 238 977 026,39</b>	<b>9 892 657 408,72</b>

	2011	2010
PASSIF EN €		
<b>Fonds propres</b>	0,00	0,00
<b>Provisions du régime</b>	10 267 793 917,00	8 511 340 829,99
Droits en cours de constitution	10 192 028 666,19	8 474 584 852,11
Droits en cours de service	75 765 250,81	36 755 977,88
<b>Provisions pour utilisation des excédents</b>	9 60 139 232,16	1 370 260 227,35
<b>Cotisants et bénéficiaires</b>	1 546 087,89	2 257 213,02
Cotisants	109 066,00	301 279,04
Bénéficiaires et comptes rattachés	1 437 021,89	1 955 933,98
<b>Autres dettes</b>	9 497 789,34	8 799 138,36
Fournisseurs et comptes rattachés	9 372 388,28	8 747 585,81
Personnel et comptes rattachés	55 442,89	0,00
Sécurité sociale et autres organismes sociaux	61 981,47	30 622,57
État - Impôts et taxes	0,00	11 577,00
Créditeurs divers	7 976,70	9 352,98
<b>Comptes de régularisation passif</b>	0,00	0,00
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>11 238 977 026,39</b>	<b>9 892 657 408,72</b>

## — COMPTE DE RÉSULTAT

EN €	2011	2010
Cotisations	1 745 411 557,78	1 721 026 231,42
Variation des dépréciations sur cotisations	-4 978 714,68	-706 494,55
Majorations de retard	761 369,26	225 598,09
Autres produits techniques	4 750,00	-
<b>Produits techniques</b>	<b>1 741 198 962,36</b>	<b>1 720 545 334,96</b>
Revenus des placements	366 443 396,04	312 242 637,36
Produits provenant de la réalisation des placements	33 113 525,05	118 447,32
Autres produits des placements	19 437 586,01	14 853 393,97
Reprises des dépréciations sur placements	0,00	42 028 204,42
<b>Produits de placement</b>	<b>418 994 507,10</b>	<b>369 242 683,07</b>
Charges provenant de la réalisation des placements	-72 015 682,70	0,00
Autres charges des placements	-21 904 049,13	-16 624 176,41
Dotations aux dépréciations des placements	-474 647 479,88	0,00
<b>Charges de placement</b>	<b>-568 567 211,71</b>	<b>-16 624 176,41</b>
<b>Résultat financier</b>	<b>-149 572 704,61</b>	<b>352 618 506,66</b>
Prestations versées	-222 956 283,79	-216 471 458,39
Autres prestations (remises de majorations)	-615 330,66	-49 691,21
<b>Prestations</b>	<b>-223 571 614,45</b>	<b>-216 521 149,60</b>
Variations des provisions du régime	-1 346 332 091,82	-1 836 772 943,72
<b>Charges techniques</b>	<b>-1 569 903 706,27</b>	<b>-2 053 294 093,32</b>
<b>Résultat de la gestion du régime</b>	<b>21 722 551,48</b>	<b>19 869 748,30</b>
Produits non techniques	81 096,77	-
Reprises sur amortissements et provisions	0,00	0,00
<b>Autres produits non techniques</b>	<b>81 096,77</b>	<b>0,00</b>
Sous-traitance générale de la gestion administrative	-14 699 446,61	-14 214 740,05
Frais externes de gestion des placements	-510 876,42	-143 003,56
Charges de personnel	-2 131 231,37	-1 369 816,10
Autres frais	-4 439 209,00	-4 131 796,50
Dotations aux amortissements et aux provisions	-5 459,21	-5 496,09
<b>Frais de fonctionnement</b>	<b>-21 786 222,61</b>	<b>-19 864 852,30</b>
Produits exceptionnels	-	-
Charges exceptionnelles	-17 425,64	-4 896,00
<b>Résultat exceptionnel</b>	<b>-17 425,64</b>	<b>-4 896,00</b>
<b>Impôts sur les revenus</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>RÉSULTATS</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>



**TUILLET AUDIT**  
Membre de la Compagnie Régionale de Paris

160, boulevard Haussmann  
75008 Paris

**MAZARS**  
Membre de la Compagnie Régionale de Versailles

Tour Exaltis  
61, rue Henri Regnault  
92075 Paris-la Défense

## **ETABLISSEMENT DE RETRAITE ADDITIONNELLE DE LA FONCTION PUBLIQUE (ERAFP)**

**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES  
SUR LES COMPTES ANNUELS**

**EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2011**

**SIEGE SOCIAL :**  
12, RUE PORTALIS  
75008 PARIS

## Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels Exercice clos le 31 décembre 2011

---

Etablissement de Retraite Additionnelle de la Fonction Publique (ERAFP)  
Siège social : 12, rue Portalis 75008 Paris

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Conseil d'administration, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2011 sur :

- le contrôle des comptes annuels de l'ERAFP, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le Conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

### 1. Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de l'Etablissement à la fin de cet exercice.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 3.3.1. de l'annexe intitulée "Changements comptables" exposant le changement de modalités d'estimation des provisions du régime.

## 2. Justification des appréciations

Les estimations comptables concourant à la préparation des états financiers au 31 décembre 2011 ont été réalisées dans un environnement incertain, lié à la crise financière de la zone euro (en particulier de la Grèce) qui est accompagnée d'une crise de liquidité et économique, qui rend difficile l'appréhension des perspectives économiques. C'est dans ce contexte qu'en application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- Certains postes techniques au passif 'des comptes de votre Etablissement, et notamment les provisions, sont estimés sur des bases statistiques et actuarielles selon des modalités réglementaires, comme exposé dans la note "3.3.3. Prestations et provisions du régime" de l'annexe aux comptes.  
 Nous avons procédé à l'appréciation des hypothèses et des modalités d'évaluation mises en œuvre pour arrêter ces comptes, et sur la base des éléments disponibles, procédé à des tests pour vérifier l'application desdites modalités ainsi que la cohérence des hypothèses retenues compte tenu de l'expérience de l'Etablissement et de son environnement économique et réglementaire.
- Les actifs financiers sont comptabilisés et évalués selon les modalités relatées dans la note "3.3.4. Opérations de placements" de l'annexe aux comptes. Nous avons procédé à l'appréciation des méthodes d'évaluation de ces actifs, en particulier, dans le contexte spécifique de la crise financière.  
 Sur la base des éléments disponibles à ce jour, nous avons réalisé des tests pour en vérifier l'application. Nos travaux nous ont permis d'apprécier le caractère adéquat des méthodes utilisées et leur correcte application, ainsi que le caractère approprié de l'information fournie dans l'annexe.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

## 3. Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'administration

Paris, le 11 octobre 2012

Les Commissaires aux comptes  
 Tuillet Audit  
 Membre de la Compagnie Régionale de Paris

  
 BRIGITTE VAIRA-BETTENCOURT  
 Associée

Mazars  
 Membre de la Compagnie Régionale de Versailles

  
 NICOLAS ROBERT  
 Associé

## 5 LA COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION EN 2012

### Président

---

- + Jean-François Rocchi<sup>1</sup>  
(décret du 8 novembre 2011)

### Vice-président

---

- + Philippe Soubirous  
(décret du 12 mars 2012)

### Président du comité de pilotage actif-passif

---

- + Alain Dorison

### Président du comité d'audit

---

- + Gilles Oberrieder

### Président du comité de recouvrement

---

- + Marc Chrétien

### Président du comité de suivi de la politique de placements

---

- + Éric Loiselet

### Présidente de la commission de la communication

---

- + Anne Meunier

### Représentants des bénéficiaires cotisants du Régime (arrêté du 7 novembre 2011)

---

*Union générale des fédérations de fonctionnaires-Confédération générale du travail*

- + Gilles Oberrieder, titulaire
- + Francis Sahal, suppléant

*Union des fédérations CFDT des fonctions publiques et assimilées*

- + Marcel Lecaudey, titulaire
- + Anne Meunier, suppléante

*Union interfédérale des agents de la fonction publique Force ouvrière*

- + Philippe Soubirous, titulaire
- + Brigitte Fidry, suppléante

*Fédération syndicale unitaire*

- + Régis Metzger, titulaire
- + Erick Staëlen, suppléant

*Union nationale des syndicats autonomes*

- + Marc Chrétien, titulaire
- + Jean-Louis Blanc, suppléant

*Union fédérale des cadres de la fonction publique CFE-CGC*

- + Jean-Paul Thivolie, titulaire
- + Jean-Yves Delannoy, suppléant

*INTERFON - Confédération française des travailleurs chrétiens*

- + Denis Lefebvre, titulaire
- + Awa Burlet, suppléante

*Union syndicale solidaires fonctions publiques et assimilés*

- + Dorine Pasqualini, titulaire
- + Philippe Benjamin, suppléant

### Représentants des employeurs de la fonction publique de l'État (arrêté du 7 novembre 2011)

---

- + Jacques Roudière, contrôleur général des armées, directeur des ressources humaines du ministère de la défense et des anciens combattants (DRH-MD), titulaire (démissionnaire le 12 décembre 2012)

- + Alain Ferran, adjoint au DRH-MD, chef du service de la politique générale des ressources humaines militaires et civiles, suppléant

- + Michèle Féjoz, directrice des ressources humaines, adjointe au secrétaire général du ministre de l'économie et des finances

- + Coralie Oudot, sous-directrice des ressources humaines ministérielles, à la direction des ressources humaines, au secrétariat général du ministère de l'économie et des finances, suppléante

- + Éric Poglio, chargé de mission actionnariat salarié auprès du directeur de la gestion des dirigeants et de la politique de rémunération de La Poste, titulaire

<sup>1</sup> M. Jean-François Rocchi a quitté ses fonctions au sein de l'ERAFP le 1<sup>er</sup> juillet 2013.

- + Foucauld Lestienne, directeur délégué en charge des ressources humaines de La Poste, suppléant

### **Représentants des employeurs de la fonction publique territoriale (arrêté du 7 novembre 2011)**

#### *Association des maires de France*

- + Michel Liebgott, député-maire de Fameck, titulaire (démissionnaire le 10 juillet 2012), remplacé par Antoine Homé, maire de Wittenheim (arrêté du 8 octobre 2012)
- + Michel Tousaint, vice-président de la communauté de communes du Sud Estuaire, suppléant

#### *Association des départements de France*

- + Claude Jeannerot, président du conseil général du Doubs, titulaire
- + Patrick Decolin, conseiller général du Val-d'Oise, suppléant (arrêté du 8 octobre 2012)

#### *Association des régions de France*

- + Éric Loiselet, conseiller régional de Champagne-Ardenne, titulaire
- + Corinne Bord, conseillère régionale d'Île-de-France, suppléante

### **Représentants des employeurs de la fonction publique hospitalière (arrêté du 7 novembre 2011)**

- + Daniel Bouquet, ancien directeur des hôpitaux de Drôme Nord-Romans - Saint-Vallier, titulaire (arrêté du 8 octobre 2012)
- + Philippe Laveau, administrateur du centre hospitalier de Sarlat, suppléant (arrêté du 8 octobre 2012)
- + Maurice Toullalan, directeur du centre hospitalier d'Argenteuil, titulaire
- + Alain Amat, directeur honoraire du centre hospitalier de La Rochelle, suppléant

### **Personnalités qualifiées (arrêté du 7 novembre 2011)**

- + Jean-François Rocchi<sup>1</sup>, inspecteur général de l'administration
- + Alain Dorison, inspecteur général des finances
- + Pierre Mayeur, directeur de la Caisse nationale d'assurance vieillesse des travailleurs salariés

### **Assistent également au conseil d'administration**

#### *Directeur de l'établissement*

- + Philippe Desfossés (arrêté du 28 mai 2008)

#### *Contrôle budgétaire*

- + Alain Casanova, chef de mission du contrôle général économique et financier, remplacé par Gérard Belet, chef de mission du contrôle général économique et financier

#### *Agent comptable*

- + Patrick Hédé, administrateur des finances publiques

#### *Commissaire du Gouvernement*

- + Sébastien Raspiller, chef du bureau des marchés et produits d'assurance à la direction générale du Trésor du ministère de l'économie et des finances

#### *Représentant du gestionnaire administratif Caisse des Dépôts*

- + Jean-Michel Bacquer, directeur de l'établissement de Bordeaux (direction des retraites)

<sup>1</sup> M. Jean-François Rocchi a quitté ses fonctions au sein de l'ERAFP le 1<sup>er</sup> juillet 2013.

## GLOSSAIRE

### A

#### **ACTION**

Titre de propriété négociable d'une fraction du capital d'une société qui confère à son détenteur un certain nombre de droits : droit de regard et de contrôle sur la gestion, droit à une partie du bénéfice distribué (dividende).

#### **ACTUALISATION**

Méthode qui permet de calculer la valeur actuelle d'une somme future, compte tenu du taux d'intérêt (ici appelé taux d'actualisation).

### B

#### **BEST IN CLASS**

Approche en matière d'investissement socialement responsable qui consiste à sélectionner les émetteurs considérés comme les plus responsables au sein d'un groupe d'émetteurs comparables. Pour les actions, cela consiste à n'exclure *a priori* aucun secteur d'activité, mais à privilégier dans chaque secteur d'activité les entreprises les plus avancées sur les enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance.

### C

#### **CAPITALISATION**

Un régime de retraite par capitalisation place les cotisations versées en actifs financiers, qui seront liquidés au moment de la retraite pour payer la pension soit en rente, soit en capital. La pension dépend à la fois du montant épargné et de l'évolution des actifs (le plus souvent actions et obligations) dans lesquels les fonds ont été investis.

#### **COTISATIONS DÉFINIES (RÉGIMES À)**

Régimes dans lesquels seul le niveau des cotisations est fixé.

### D

#### **DORMANT**

Individu en retraite au regard du régime principal mais n'ayant pas encore liquidé ses droits au titre de la retraite additionnelle.

#### **DÉVELOPPEMENT DURABLE**

Le rapport Brundtland, publié en 1987 par la Commission mondiale sur l'environnement et le développement des nations Unies, définit le développement durable comme « un développement qui répond aux besoins des générations actuelles sans compromettre la capacité des générations futures à répondre aux leurs ».

### E

#### **ENGAGEMENT**

L'engagement est un terme utilisé pour désigner une activité de dialogue entre un actionnaire institutionnel (fonds de pension, sociétés de gestion, etc.) et un émetteur, souvent une entreprise, dans le but d'améliorer la prise en compte par cet émetteur des facteurs de risques environnementaux et sociaux et de gouvernance.

#### **ÉQUITÉ INTERGÉNÉRATIONNELLE**

Concept visant à assurer un niveau de vie équivalent entre individus à un moment donné et par rapport aux autres générations aux mêmes âges.

#### **ESTIMATION INDICATIVE GLOBALE DE PENSION (EIG)**

Document envoyé aux bénéficiaires actifs à l'âge de 55 ans, puis tous les 5 ans. L'EIG indique une estimation du montant de leur pension, à l'âge légal de départ à la retraite et à taux plein, et s'appuyant sur des projections de revenus établies par le Conseil d'orientation des retraites (COR).

#### **ESG**

Sigle qui fait référence aux enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance.

## F

### FCP (FONDS COMMUN DE PLACEMENT)

Un FCP est une co-propriété de valeurs mobilières gérées par une société de gestion pour le compte des porteurs de parts ; le FCP ne dispose pas de la personnalité juridique.

## G

### GES

Gaz à effet de serre, c'est-à-dire à l'origine du réchauffement climatique.

### GESTION INDICIELLE

Elle a pour objectif principal de reproduire la performance d'un indice de référence. La composition d'un fonds (poids dans le fonds de chaque titre et donc de chaque secteur ou pays) géré de façon indicielle s'écarte très peu de celle de l'indice de référence.

### GESTION ACTIVE BENCHMARKÉE

Il s'agit d'une gestion restant proche de celle d'un indice de référence mais qui est toutefois plus active qu'une gestion indicielle. Le mandat de gestion peut notamment préciser :

- + une limite de *tracking error* par rapport à l'indice de référence ;

- + des limitations de poids par émetteur par rapport à l'indice de référence (*benchmark*).

En conséquence, le gérant prend peu de paris (sectoriels, géographiques, thématiques ou sur un titre particulier) marqués par rapport à l'indice de référence.

### GESTION ACTIVE NON BENCHMARKÉE

Pour constituer leur portefeuille, les gérants peuvent s'éloigner de leur indice de référence. Le mandat ne fixe :

- + aucune limite de *tracking error* ;
- + ni de pondération maximale par émetteur par rapport à l'indice de référence.

Dans le cas des mandats de l'ERAFP les gérants ont toutefois l'obligation de faire leur sélection de titres au sein d'un univers ISR défini par l'ERAFP.

### GIP INFORMATION RETRAITE

Groupement d'intérêt public regroupant 38 régimes de retraite obligatoire (Cnav, MSA, Agirc, CNRACL, Ircantec...) pour la constitution de l'information individuelle des assurés sur les droits acquis dans l'ensemble des régimes dont ils ont relevé. Le GIP met à disposition sur Internet un outil de simulation universelle de retraite, (*m@rel*), couvrant 95 % de la population.

## I

### INDICE DE RÉFÉRENCE (BENCHMARK)

Indice représentatif du/ou des marchés sur lequel (lesquels) le fonds est investi.

### ISR

L'investissement socialement responsable est une démarche consistant à intégrer des critères environnementaux, sociaux et/ou de gouvernance dans les décisions de placements et la gestion de portefeuilles.

## L

### LIQUIDATION

Ensemble des procédures visant au calcul et au versement de ses droits à un assuré.

## O

### OBLIGATION

Une obligation est un titre représentatif d'une dette, émise par l'État ou une société, correspondant à un emprunt de long terme. Le détenteur d'une obligation perçoit un revenu, nommé coupon.



## **P**

### **POINT**

Unité de calcul de la retraite dans certains régimes. Les cotisations permettent d'acquérir des points. Le montant de la retraite sera égal à la somme des points acquis au cours de la vie professionnelle, multipliée par la valeur du point au moment du départ en retraite. La plupart des régimes complémentaires utilisent le système des points. Les régimes de base utilisent plutôt le système des trimestres.

### **PRI**

*Principles for Responsible Investment* (Principes pour un investissement responsable), Charte rédigée sous l'égide de l'ONU dont l'ERAFP est signataire.

## **R**

### **RELEVÉ DE SITUATION INDIVIDUELLE (RIS)**

Document envoyé aux bénéficiaires actifs. Les feuillets relatifs au RAFP sont envoyés avec ceux du régime principal. Le RIS comporte des données sur l'ensemble de la carrière, les durées d'assurance et les points acquis. Il peut être établi à la demande de l'assuré.

### **RENDEMENT**

Rapport entre le montant des pensions perçues au cours de la retraite et le montant des cotisations versées au cours de la vie active.

Rendement technique : rapport entre la valeur de service du point et la valeur d'acquisition du point.

### **RSE**

Le concept de responsabilité sociale des entreprises correspond à la déclinaison à l'échelle de l'entreprise de celui de développement durable. L'entreprise socialement responsable intègre l'analyse des impacts sociaux, environnementaux et économiques à ses mécanismes de prise de décisions, et cherche à les minimiser.

### **RÉVERSION**

Attribution au conjoint d'un assuré décédé (avant ou après son départ en retraite) d'une partie de sa pension de retraite. La pension de réversion est fonction des ressources du conjoint survivant dans le régime général des salariés et les régimes alignés.

## **S**

### **SURCOTE**

Majoration appliquée au montant de la future pension d'un assuré qui a atteint l'âge légal de départ en retraite et qui choisit de continuer à travailler, alors qu'il a atteint la durée d'assurance nécessaire pour bénéficier d'une retraite à taux plein.

## **T**

### **TABLES DE MORTALITÉ**

Les tables TGF05 et TGH05 sont des tables générationnelles prospectives. Pour chaque année de naissance, une table de mortalité est construite, ce qui permet de prendre en compte l'augmentation de l'espérance de vie. L'ensemble des tables a été réalisé à partir d'une analyse de la mortalité des rentiers assurés par les entreprises d'assurance, en lien avec des données de l'Insee. Deux jeux de tables sont proposés : un premier pour les femmes (TGF05) et un second pour les hommes (TGH05). Les tables de mortalité par génération en vigueur jusqu'à la fin de l'année 2006 avaient été mises en place en 1993. Elles étaient également prospectives, mais avaient été bâties uniquement à partir d'une



observation de la mortalité des femmes de la population française. Le changement de tables de mortalité a été rendu nécessaire du fait d'un accroissement de l'espérance de vie globalement supérieur aux anticipations effectuées en 1993.

### **TAUX DE CAPITALISATION**

Taux d'intérêt qui permet à une somme, placée à ce taux, d'atteindre sur une période donnée, une somme d'un montant plus élevé.

### ***TRACKING ERROR***

La « *tracking error* » représente la volatilité des écarts de performances du fonds par rapport à son indice de référence.

## **V**

### **VALEUR MOBILIÈRE**

Titre négocié sur les marchés financiers représentatif d'une créance ou d'un droit associé négociable (actions, obligations...).





