

14

RAP-
PORT
AN-
NUEL

AVANT- PROPOS

En application de l'article 22 du décret du 18 juin 2004, **la première partie** du rapport annuel au Parlement dit « de gestion détaillé » présente le fonctionnement général du Régime en 2014, et notamment de son conseil d'administration, ainsi que l'état du recouvrement des cotisations.

La seconde partie s'attache à décrire l'équilibre actuariel établi entre les engagements du Régime envers ses bénéficiaires et les actifs détenus dans le portefeuille d'investissement en 2014.

Pour le maintien de cet équilibre, la tarification du Régime a été revue au début de l'année 2015, en tenant notamment compte de la poursuite de la baisse du rendement des actifs obligataires. Si celui-ci ne se dégrade pas de nouveau, le Régime dispose des moyens de saisir les nouvelles opportunités d'investissement ouvertes par la réglementation, dans la perspective d'améliorer le rendement de long terme des prestations servies à ses bénéficiaires.

La troisième partie est consacrée à l'engagement de l'ERAFP dans la lutte contre le réchauffement climatique et aux actions menées en 2014 comme investisseur sur les enjeux sociaux, environnementaux et de gouvernance.

Pour approfondir votre connaissance de l'ERAFP au-delà de l'activité de l'année 2014, rendez-vous sur le site Internet du Régime www.rafp.fr, par le truchement des QR-codes présents au fil des rubriques.

→ Pour en savoir plus sur l'ERAFP



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 modifié portant application du décret n° 2004-569 du 18 juin 2004 relatif à la retraite additionnelle de la fonction publique.

SOM- MAIRE

04 FAITS MARQUANTS 2014

06 ÉDITORIAL

de Dominique Lamiot, président de l'ERAFP
de Philippe Desfossés, directeur de l'ERAFP

01

08 LE RAFF AU SERVICE DE LA RETRAITE DES FONCTIONNAIRES

- [10](#) > La vie du Régime additionnel en 2014
- [17](#) > La retraite additionnelle en bref
- [19](#) > Simulations de versement de prestations-type
- [20](#) > La gestion de la retraite additionnelle
- [21](#) > La gestion administrative du RAFF
- [26](#) > Communiquer pour améliorer la connaissance du Régime

02

32 LES MOYENS D'INVESTIR RÉELLEMENT À LONG TERME

- [35](#) > Le pilotage des paramètres techniques en 2014
- [38](#) > De nouvelles marges de manœuvre pour garantir l'équilibre du Régime
- [43](#) > Chronologie des événements financiers en 2014
- [44](#) > Le portefeuille obligataire
- [52](#) > Le portefeuille d'obligations convertibles
- [55](#) > Le portefeuille d'actions
Une politique de vote cohérente avec les valeurs du service public et exigeante vis-à-vis des émetteurs cotés
- [64](#) > Le portefeuille multi-actifs
- [66](#) > Le portefeuille immobilier

03

68 L'ERAFP, UN INVESTISSEUR ENGAGÉ DANS LA LUTTE CONTRE LE RÉCHAUFFEMENT CLIMATIQUE

- [70](#) > L'ERAFP soutient les initiatives en faveur du climat
- [72](#) > L'empreinte carbone du portefeuille de l'ERAFP
- [74](#) > L'expérimentation de décarbonation des actifs
- [75](#) > L'action en matière environnementale, sans négliger l'engagement dans le domaine social et de la gouvernance
- [76](#) > L'ERAFP : un investisseur reconnu par ses pairs

78 ANNEXES

FAITS MARQUANTS 2014



Paris, 11 février

L'ERAFP EST SUR TWITTER !

L'ERAFP a désormais un compte sur le réseau social numérique, lui permettant d'informer et de relayer l'information dans les domaines d'intérêt du Régime.

→ [Page 30](#)



Paris, 4 mars

LA MESURE DE L'EMPREINTE CARBONE DES PORTEFEUILLES

L'intensité carbone du portefeuille d'actions de grandes entreprises de l'OCDE en 2013 est ressortie inférieure de 19 % à celle de l'indice de référence MSCI All World Index, reflétant l'impact de la stratégie ISR *best in class* de l'ERAFP.

→ [Page 72](#)



Paris, 25 juillet

LANCEMENT DU FONDS DE LOGEMENT INTERMÉDIAIRE

Le Fonds lancé par la SNI avec plusieurs investisseurs institutionnels, dont l'ERAFP, permettra la construction en région parisienne et dans les grandes agglomérations de logements neufs à loyers maîtrisés, répondant aux dernières normes environnementales.

→ [Page 39](#)



Montréal, 26 septembre

L'APPEL DES INVESTISSEURS À MESURER, PUBLIER ET RÉDUIRE L'EMPREINTE CARBONE DE LEUR PORTEFEUILLE

L'ERAFP figure parmi les premiers signataires de l'engagement de Montréal sur le carbone, dans le prolongement de la Déclaration des investisseurs contre le changement climatique de New York appelant à réorienter l'économie mondiale vers un modèle de production plus propre et plus durable.

→ Page 68



Paris, 10 octobre

UN PREMIER MANDAT À -40 % DE CARBONE

Un mandat d'actions de 750 M€ géré par Amundi s'est vu appliquer une méthode de réduction significative de son empreinte carbone, en complément d'une approche ISR *best in class*.

→ Page 74



Paris, 1^{er} décembre

LE GOUVERNEMENT ANNONCE L'ÉVOLUTION DES RÈGLES D'INVESTISSEMENT DE L'ERAFP

À l'occasion du comité Place de Paris 2020, Michel Sapin a rendu public le projet d'élargissement du cadre des placements de l'ERAFP, notamment pour lui permettre d'investir davantage en actions, dans les PME et de mieux financer l'économie réelle.

→ Page 38



Nous devons mettre à profit la capacité du Régime d'investir à très long terme dans des projets structurants sur le plan économique, social et environnemental

2014 a été une année d'affermissement pour le Régime, une étape nécessaire au moment d'aborder sa seconde décennie d'existence.

Le pilotage d'un régime aussi original que le RAFP exige prudence et réflexion à long terme, mais nécessite aussi de faire preuve de résolution.

Le cadre d'investissement que nous appelions de nos vœux pour assurer dans le temps un rendement satisfaisant des prestations de la retraite additionnelle à nos bénéficiaires est désormais en vigueur. Cette évolution particulièrement bienvenue intervient cependant après plusieurs années de diminution drastique des rendements obligataires.

Pour maintenir l'équilibre du Régime, le conseil d'administration a ajusté le rendement des droits. Cela correspondait à une obligation prudentielle et à la prise en compte de l'évolution démographique. Cela procédait aussi de la conviction que nous devons mettre à profit la capacité du Régime, liée à sa jeunesse, d'investir à très long terme dans des projets structurants sur le plan économique, social et environnemental.

En effet, c'est en répondant à des besoins économiques, à des besoins sociaux que nous dégagerons des revenus durables à même de revaloriser les prestations de nos bénéficiaires. C'est le prolongement naturel de la démarche d'investissement responsable que l'ERAFP mène maintenant

depuis presque 10 ans, et qui cherche à voir au-delà du rendement financier immédiat.

Une de nos premières initiatives dans ce cadre renouvelé d'investissement socialement productif sera, dans l'intérêt collectif des bénéficiaires, de financer des projets de logement des fonctionnaires, si possible dans les trois versants de la fonction publique. Cela devrait se faire en partenariat avec les structures d'action sociale adaptées, l'ERAFP étant un investisseur qui n'a pas vocation à se substituer à elles.

Au-delà, nous entendons apporter pour le développement de l'économie française, aux PME européennes, le capital patient dont le système productif a plus que jamais besoin. Le financement d'infrastructures de réseaux à l'échelle européenne est une opportunité d'améliorer grandement l'efficacité des acteurs économiques, mais aussi de satisfaire des besoins sociaux partagés au-delà des frontières nationales, et l'ERAFP peut contribuer à leur déploiement.

Loin de contredire la mission du Régime au service de la protection des droits de ses bénéficiaires, ces objectifs y concourent et permettent d'aborder les dix prochaines années avec confiance et détermination.

Dominique Lamiot,
Président de l'ERAFP

Pour son équilibre de long terme et dans l'intérêt de ses bénéficiaires, l'ERAFP se saisit pleinement de l'enjeu du climat.

Une partie de ce rapport lui est consacrée, en raison de son caractère structurant et de son actualité. Nous sommes maintenant à moins d'un an de la tenue à Paris de la COP21 qui, nous l'espérons, verra aboutir la dynamique entretenue au-delà même des négociateurs par tous les acteurs intéressés, et notamment ceux qui mènent déjà des actions concrètes en faveur du climat.

En 2014, les investisseurs conscients de leur responsabilité dans la lutte contre le changement climatique ont commencé à faire entendre leur voix. Plusieurs déclarations, dont celles de New York et de Montréal auxquelles nous nous sommes associés, ont montré leur souci commun de financer une économie décarbonée, respectueuse de l'environnement.

Au-delà des préoccupations citoyennes que nous pouvons partager, ces investisseurs voient l'intérêt d'identifier les risques importants que portent certains actifs au regard de l'évolution climatique. L'enjeu pour eux est bien de s'assurer que leur modèle économique est pérenne et que les revenus de leurs ayants droit seront garantis.

Pour sa part, l'ERAFP entend poursuivre sa démarche d'investisseur engagé, au nom de ses bénéficiaires et dans leur intérêt. Nous participons avec d'autres investisseurs à la réflexion sur le financement des énergies durables, par exemple à travers les infrastructures. C'est un travail qui est mené au sein de l'IIGCC, le Groupe des investisseurs institutionnels sur le changement climatique, qui regroupe une centaine d'investisseurs institutionnels européens (pour l'essentiel des fonds de pension), dont les actifs sous gestion s'élèvent à plus de 10 000 Mds€.

Ces investisseurs institutionnels, vrais pourvoyeurs de capital à long terme, sont pour beaucoup des « propriétaires universels », c'est-à-dire des investisseurs globaux dont les investissements ont vocation à financer tous les secteurs de l'économie. L'ERAFP est l'un d'entre eux et sa taille actuelle (21 Mds€ en valeur boursière) et surtout future lui permet d'envisager une approche globale qui permette d'inciter chacun à changer de comportement.

Dans cette perspective, nous cherchons à faire mieux connaître notre approche *ISR best in class* qui permet d'orienter les investissements, secteur par secteur et classe d'actifs par classe d'actifs, vers les émetteurs les mieux à même de contribuer à un développement durable et notamment à la transition énergétique et écologique.

L'ERAFP intervient aussi auprès des émetteurs dans le cadre de l'engagement collaboratif, qui permet de mutualiser les ressources des investisseurs et d'accroître considérablement leur influence et leur poids, tout en abordant concrètement les questions de responsabilité sociale et environnementale auxquelles sont confrontés les acteurs économiques.

Ce sont les résultats de ces initiatives, mais aussi l'édiction d'un cadre international contraignant pour lutter contre le changement climatique, qui permettront à des investisseurs comme l'ERAFP de participer au financement de la transition énergétique et climatique, tout en assurant un rendement soutenable à ses bénéficiaires.

Philippe Desfossés,
Directeur de l'ERAFP

*Nous cherchons à faire mieux connaître notre approche *ISR best in class* qui permet d'orienter les investissements vers les émetteurs les mieux à même de contribuer à un développement durable*



01

LE RAFP AU SERVICE

DE LA
RETRAITE
DES FONC-
TION-
NAIRES

→ Un régime original,
opérationnel depuis 2005.

LES MISSIONS PRINCIPALES DU RAFP

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

Apporter un supplément de retraite aux fonctionnaires

Grâce au Régime, 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 1,81 Md€ en 2014.

L'exigence d'équité entre générations

Seul fonds de pension français, le RAFP 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.

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 RAFP.

Le conseil d'administration, entré en fonction à la fin de l'année 2011, a inscrit parmi les priorités de son mandat de mieux faire connaître cette démarche aux cotisants et aux bénéficiaires du Régime, tout en l'approfondissant au fil du temps.

LA VIE DU RÉGIME ADDITIONNEL EN 2014

ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL

Sur le plan institutionnel

✦ Le conseil d'administration du RAFF s'est réuni à quatre reprises au cours de l'année. À deux reprises, pour la première fois, il a aussi été amené à délibérer sur des points précis à distance, par voie électronique.

✦ Le conseil a rendu un avis sur plusieurs projets de textes portant sur le fonctionnement du

Régime, comme l'y invite le décret organique du 18 juin 2004 :

- un décret pérennisant la prise en compte dans la retraite additionnelle de l'indemnité de Gipa,
- un arrêté abaissant notamment le niveau minimal des frais de gestion du Régime,
- un décret concernant notamment le mandat des membres du conseil,
- et des textes modifiant le cadre réglementaire d'investissement de l'ERAFP.

✦ Par décret en date du 8 novembre 2014, le conseil d'administration a été prorogé jusqu'au 4 juin 2015 au plus tard¹.

✦ Par délibération du conseil, l'ERAFP a apporté son soutien à l'association « 2° Investing initiative » dont les travaux de recherche doivent permettre de développer un indicateur de « performance climatique » des investissements, un sujet d'intérêt pour le Régime².

Sur le plan fonctionnel

Outre les instances permanentes qui assistent le conseil, un groupe de travail sur l'investissement d'utilité sociale, composé d'administrateurs volontaires, s'est réuni afin de dégager des thèmes d'intérêt pour le Régime en prévision de l'évolution de la réglementation des placements, qui devrait permettre à l'ERAFP de contribuer davantage à des projets d'intérêt général ou d'utilité collective pour les bénéficiaires du RAFF.

Le rythme de réunion des instances émanant du conseil a donc été

soutenu, avec environ 40 séances de travail au cours de l'année. Les administrateurs ont en outre pu prendre part à trois sessions de formation sur des enjeux financiers, d'investissement socialement responsable, de gouvernance et de déontologie.

Tous ces éléments témoignent d'un engagement des administrateurs dans la vie du Régime qui ne s'est pas démenti au cours de ce mandat.

Principales délibérations sur les affaires de l'Établissement

Lors de sa séance du 9 décembre 2014, dans l'attente de l'évolution de la réglementation, le conseil d'administration a maintenu les orientations générales de la politique de placements votées en 2014, en y adjoignant cependant une poche d'actions de la zone Pacifique.

¹ Le décret prévoit « l'entrée en vigueur de l'acte portant nomination des membres qui les remplacent [...] au plus tard, six mois après la date des prochaines élections pour le renouvellement général des instances représentatives du personnel de la fonction publique. »

² Il est à noter que 2° Investing s'est récemment vu attribuer un financement conséquent de l'Union Européenne pour ce programme (2,5 M€), une expression formelle d'intérêt de l'ERAFP ayant entre autre été jointe au dossier de candidature.

Il a par la même occasion sursis à l'adoption de nouveaux paramètres techniques³.

Les lignes directrices pour l'engagement actionnarial ont été mises à jour, avec pour la première fois l'adoption de thèmes prioritaires pour l'année 2015 :

- + la lutte contre le changement climatique et la promotion de stratégies de réduction des émissions de gaz à effet de serre des entreprises ;

- + la lutte contre les pratiques d'optimisation fiscale agressive et la promotion de la responsabilité des entreprises en matière de civisme fiscal ;

- + la cohérence entre les engagements des entreprises en matière de développement durable et leurs pratiques de *lobbying* ;

- + la prévention des risques sociaux dans la chaîne d'approvisionnement.

CSAP

COMITÉ SPÉCIALISÉ DE PILOTAGE
ACTIF-PASSIF

CSA

COMITÉ SPÉCIALISÉ D'AUDIT

PARTICIPATION AU CONSEIL D'ADMINISTRATION EN 2014

Source — ERAFP



CSR

COMITÉ SPÉCIALISÉ
DE RECOUVREMENT

CSPP

COMITÉ DE SUIVI DE LA
POLITIQUE DE PLACEMENTS

→ Pour en savoir plus sur
la gouvernance du Régime



³ Par délibération en date du 5 février 2015, en application de la charte de pilotage des paramètres techniques, le conseil d'administration a modifié la tarification du Régime, en fixant le taux d'intérêt technique à 0,9 %, contre 1,34 % précédemment. Les caractéristiques et les modalités d'application de cette décision sont détaillées dans la seconde partie du rapport.

LES INSTANCES EN 2014

BILAN DES TRAVAUX DU COMITÉ SPÉCIALISÉ DE PILOTAGE ACTIF-PASSIF

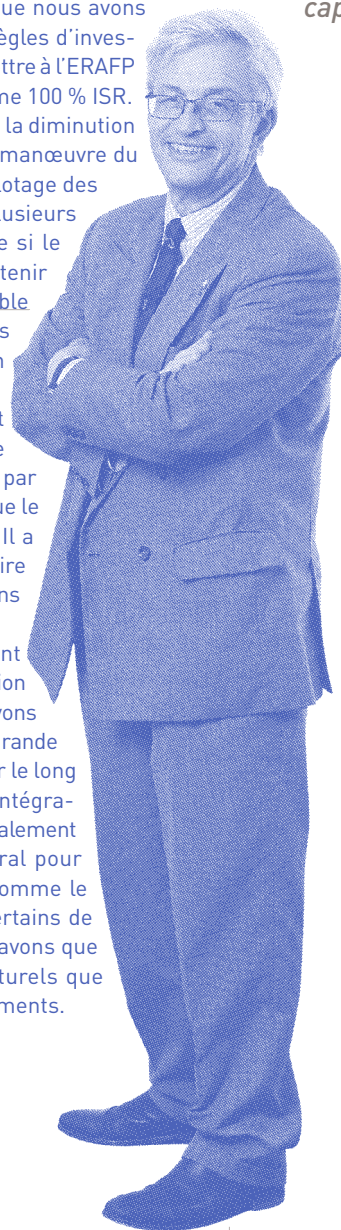
L'année dernière, je lançais dans ces lignes un appel à nos ministères de tutelle pour que la réglementation de nos placements évolue, car la composition des placements n'était plus adaptée aux caractéristiques actuelles du Régime. Pour l'ensemble de notre conseil, mais aussi pour moi, à titre personnel, c'est une grande satisfaction de constater que nous avons été entendus. Le décret du 3 février modifiant nos règles d'investissement est une avancée incontestable, qui va permettre à l'ERAFP de mieux remplir son rôle d'investisseur de long terme 100 % ISR. Cette modification réglementaire intervient alors que la diminution des rendements obligataires a érodé les marges de manœuvre du Régime dans la dernière période. Notre charte de pilotage des paramètres techniques nous a conduits à étudier plusieurs mesures d'ajustement au second semestre. Même si le Régime est jeune, il nous est apparu que pour maintenir une trajectoire équilibrée entre, d'un côté, l'ensemble des prestations futures et, de l'autre, des rendements arrivés à l'étiage, il fallait procéder à une révision mesurée de la tarification.

Afin d'en alléger l'incidence a été décidé un alignement de l'âge donnant droit à la surcote sur l'âge légal de la retraite, soit 62 ans. Les mesures ont été adoptées par le conseil d'administration du 5 février 2015, après que le CSAP a étudié plusieurs propositions d'ajustement. Il a finalement été préféré, dans un souci d'équité, de faire contribuer dans le temps l'ensemble des cotisants, sans rétroagir sur les pensions déjà liquidées.

Ces mesures ne sont pas irréversibles. En disposant enfin d'une capacité d'investissement et de diversification à la mesure des caractéristiques du Régime, nous pouvons dégager de meilleurs rendements, avec ainsi une plus grande capacité à améliorer le pouvoir d'achat des rentes sur le long terme. Cela passera par des placements respectant intégralement comme toujours notre charte d'investisseur socialement responsable, notamment de projets d'intérêt général pour l'économie ou la collectivité de nos bénéficiaires, comme le logement des fonctionnaires. Outre l'intérêt pour certains de nos cotisants ayant des difficultés à se loger, nous savons que c'est en finançant des besoins économiques structurels que nous sommes assurés de la rentabilité de nos placements.

*En disposant enfin d'une
capacité d'investissement
et de diversification
à la mesure des
caractéristiques du
Régime, nous pouvons
dégager de meilleurs
rendements*

Alain Dorison,
président du CSAP



L'objectif est de donner l'assurance au conseil que ses orientations peuvent être mises en œuvre par la direction

Gilles Oberrieder,
président du CSA



BILAN DES TRAVAUX DU COMITÉ SPÉCIALISÉ D'AUDIT

2014 a été une année d'évaluation et d'affinement des outils développés pour suivre le fonctionnement du RAFF et pouvoir en rendre compte aux bénéficiaires cotisants.

Dans le prolongement de l'expérimentation réussie l'année passée, je me félicite que les comptes 2013 aient pu être arrêtés au premier semestre 2014 sans impact sur leur qualité. De même, l'avancement de la publication du rapport au Parlement en fait une ressource mobilisable pour le débat annuel sur les retraites entre juin et septembre.

Les travaux du comité cette année ont permis aux administrateurs de se faire une idée plus précise des moyens dont dispose l'Établissement pour accomplir ses missions, notamment en ce qui concerne l'attribution de mandats de gestion financière. L'objectif, tout en conservant une vision suffisamment transversale des activités du Régime, est de donner l'assurance au conseil que ses orientations peuvent être mises en œuvre par la direction en s'appuyant sur des ressources adéquates.

La mission diligentée par le comité d'audit sur les activités de support à la gestion financière et comptable procédait du même souci d'accompagner la montée en charge des investissements du Régime. Cette mission a abouti au constat partagé que la Caisse des Dépôts et l'ERAFP étaient engagés dans un partenariat de long terme, même si la mission a mis en avant des axes d'amélioration. Je tiens à saluer l'esprit constructif avec lequel chacun s'est attaché à évaluer le fonctionnement de la relation entre les deux établissements, en vue de la renforcer.

LES INSTANCES EN 2014

BILAN DES TRAVAUX DU COMITÉ SPÉCIALISÉ DE RECOUVREMENT

En 2014, le CSR s'est réuni à quatre reprises. Ses travaux ont été conduits en bonne intelligence avec les services de gestion administrative de la Caisse des Dépôts. À cet égard, je tiens à saluer le professionnalisme de ses représentants. Nos séances de travail nous ont conduits à dresser l'état du recouvrement des cotisations. Les comparaisons dans le temps doivent s'apprécier à l'aune de certaines évolutions opérationnelles, comme l'instauration cette année d'un contrôle préalable à l'émission de majorations de retard, qui a amené une diminution importante de leur montant, ce dont on peut se féliciter. À l'issue de 10 ans d'existence, le Régime est confronté à de nouvelles problématiques de recouvrement, auxquelles l'expérience acquise permet d'apporter des réponses. Ainsi, le CSR a rendu ses premiers avis sur des demandes de remise gracieuse de personnes physiques, ce qui n'avait pas été expressément prévu dans le décret organique du RAFF, ainsi que des propositions d'admission en non-valeur des titres de recettes de créances dont l'irrécouvrabilité a été constatée.

La montée en charge du Régime engendre des difficultés plus structurelles. À ma demande, le CSR a étudié la problématique du basculement de capital en rente après la liquidation provisoire. Différentes options et états des lieux nous ont été présentés par le service juridique de l'ERAFF et il a été conclu qu'aucune solution n'était à ce jour pertinente (seul pouvait rester à explorer un abaissement du seuil de basculement). Le projet de simplification des déclarations sociales actuellement en cours (Déclaration Sociale Nominative mensuelle) permettrait à terme de sortir des difficultés actuelles.

La loi relative à la simplification de la vie des entreprises du 20 décembre 2014 a autorisé la conclusion d'une convention couvrant l'encaissement par la CDC de recettes du RAFF, comme le demandait la Cour des Comptes. Concernant le recouvrement précontentieux, dans le prolongement des observations de la Cour des Comptes, une nouvelle répartition des tâches entre l'ERAFF et la CDC est en cours d'élaboration.

Mon mandat d'administrateur et de président du CSR arrivant à son terme en 2015, je tiens à saluer l'ensemble des membres du comité et les collaborateurs de l'ERAFF pour leur participation active et leur adresser mes plus vifs remerciements pour l'esprit constructif dans lequel les débats ont été conduits. Je remercie également l'équipe de la Caisse des Dépôts pour l'excellence de nos relations.

Le Régime est confronté à de nouvelles problématiques de recouvrement, auxquelles l'expérience acquise permet d'apporter des réponses

Marc Chrétien,
président du CSR



Avec l'exercice actif des droits de vote, la politique de placement ISR de l'ERAFP s'est approfondie, ouvrant de nouvelles perspectives pour le prochain mandat. L'apport principal du mandat qui s'achève a consisté à édifier et consolider, à côté de la sélection best in class, un nouveau pilier de la politique ISR de l'ERAFP : l'engagement actionnarial et l'exercice des droits de vote.

Éric Loiselet,
président du CSPP



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

L'exercice des droits de vote est un processus ISR éprouvé

Le processus est désormais bien rodé : validation par le conseil d'administration de décembre des lignes directrices pour l'année suivante, suivi prioritaire de 60 entreprises au cours de la campagne d'assemblées générales d'actionnaires au printemps, bilan de la mise en œuvre des lignes directrices à l'été, à l'automne préparation de leur mise à jour pour le conseil de fin d'année. En parallèle s'effectue tout au long de l'année un suivi des initiatives d'engagement actionnarial.

Au fil des ans, nous enregistrons quelques progrès sur les sujets que nous défendons, notamment la féminisation des conseils, des objectifs ambitieux étant portés au niveau européen. Mais, même si d'autres institutions commencent à s'y intéresser, nous restons relativement isolés sur un sujet comme la question du partage de la valeur ajoutée. Peu d'investisseurs se préoccupent de modération des dividendes qui passe par la définition des critères du dividende responsable.

De manière générale, le chemin à parcourir est encore long pour fédérer les acteurs soucieux du rendement social et environnemental de leurs investissements. La moyenne des actionnaires approuve ainsi beaucoup plus automatiquement les résolutions proposées à l'assemblée générale que les mandataires de l'ERAFP. La participation à des initiatives d'engagement aux côtés de nos pairs apparaît donc comme un moyen de mobiliser peu à peu les investisseurs sur les enjeux de long terme, dès lors qu'ils perçoivent le risque qu'ils prendraient à les négliger.

Vers une feuille de route risque carbone et financement de la transition énergétique

Avec la perspective de la COP21, le changement climatique a fait irruption dans le champ des préoccupations des investisseurs de long terme, soucieux d'appréhender le risque carbone pour s'en prémunir et de prendre part au financement de la transition énergétique, condition de la soutenabilité de l'économie bas carbone de demain.

Au-delà de la mesure de l'empreinte carbone de ses portefeuilles et de la réduction de celle d'un mandat d'actions, j'appelle de mes vœux la définition d'une feuille de route classe d'actifs par classe d'actifs sur les enjeux climatiques et carbone afin d'aligner progressivement son portefeuille avec l'objectif des « 2 degrés ». Ce sera, pour le futur conseil d'administration, l'occasion de construire un nouveau pilier, le troisième, de sa politique de placement ISR. Les travaux avec l'organisme de recherche 2° Investing Initiative y contribueront.

Sur la base de son expérience et en cohérence avec sa signature du « Montreal Carbon Pledge », l'ERAFP pourra soutenir l'extension à tous les investisseurs, en France et en vue de la COP21, d'une obligation de mesure de l'empreinte carbone de leurs portefeuilles.

LES INSTANCES EN 2014

BILAN DES TRAVAUX DE LA COMMISSION DE LA COMMUNICATION

La commission a suivi ces trois dernières années plusieurs chantiers de la communication du Régime, qui ont conduit cette année à deux réalisations particulièrement structurantes.

Des enquêtes de notoriété ont été menées par la société BVA auprès de fonctionnaires, d'employeurs publics, des participants aux conférences institutionnelles organisées les années précédentes par l'ERAFP et des acteurs institutionnels. Les résultats permettent de préciser l'idée que nous avons d'un déficit de connaissance et de notoriété du Régime.

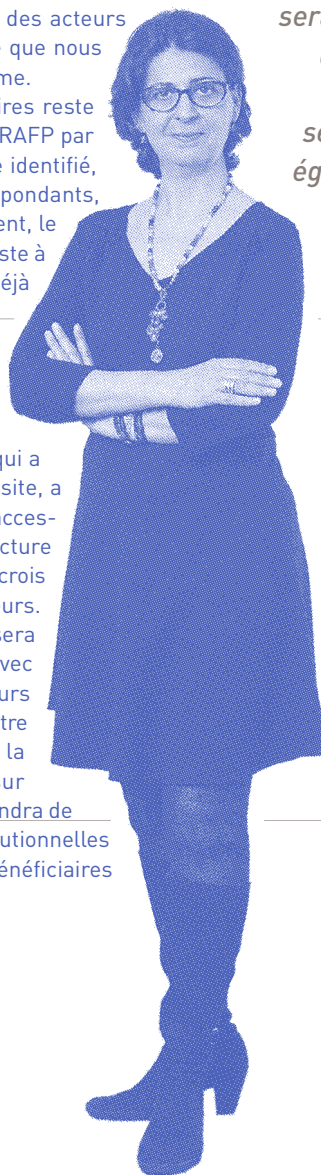
La connaissance spontanée du Régime par ses bénéficiaires reste basse, même si cela ne semble pas être une spécificité du RAFP par rapport à d'autres régimes de retraites. Une fois le régime identifié, certaines carences d'information ont été citées par les répondants, même parmi les employeurs. Au regard de cet enseignement, le renforcement de la formation en lien avec la CDC est une piste à privilégier en sus des actions de communication d'ores et déjà mises en œuvre.

Il importe que l'Établissement ait les moyens d'apporter l'information à qui souhaite y accéder, sans quoi l'image du RAFP peut à terme en pâtir.

C'est la destination du nouveau site Internet du Régime, qui sera lancé en 2015. La commission de la communication, qui a été consultée lors des différentes étapes d'élaboration du site, a insisté sur la nécessité que les contenus restent facilement accessibles à un large public. Cela passe aussi par une architecture simple, une navigation intuitive et une présentation aérée. Je crois que le site répondra sur ces points aux attentes des utilisateurs. Au-delà de son caractère didactique, le lancement du site sera une nouvelle étape dans les relations de l'Établissement avec ses différents publics, également la presse et les autres acteurs institutionnels. En 2014, l'Établissement est allé à leur rencontre au Salon des Maires, il fera de même en 2015 au Salon de la Santé et de l'Autonomie. Nous pourrons nous appuyer sur plusieurs signaux encourageants à partir desquels il conviendra de bâtir : la satisfaction des participants à nos conférences institutionnelles et une vision positive de notre démarche ISR auprès de nos bénéficiaires et cotisants.

Le lancement du site sera une nouvelle étape dans les relations de l'Établissement avec ses différents publics, également la presse et les autres acteurs institutionnels

Anne Meunier,
*présidente
de la commission*



LA RETRAITE ADDITIONNELLE EN BREF

LE CADRE D'ACQUISITION DES DROITS À PRESTATION RAFF

Évolutions légales et réglementaires en 2014

Effets de la loi portant réforme des retraites du 9 novembre 2010 : 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.

Effets du décret du 2 mai 2014 relatif aux modalités de prise en compte dans la retraite additionnelle de la fonction publique de l'indemnité dite de garantie individuelle du pouvoir d'achat : La prise en compte de l'indemnité de Gipa est pérennisée et demeure exclue du dispositif de plafonnement⁴.

Paramètres définis par le conseil d'administration

Révision de la tarification : Déterminé par le rapport entre valeur de service et valeur d'acquisition, le rendement technique du Régime s'élevait à 4,075 % en 2014. En application de la hausse de la valeur d'acquisition de 4,5 % en 2015, puis une nouvelle fois en 2016 décidée par le conseil du 5 février 2015⁵, il s'élève sauf modification ultérieure à :

- + 3,899 % en 2015 ;
- + 3,731 % en 2016.

Adoption d'un nouveau barème de surcote : Lors du calcul des droits à prestations, la valeur de service du point est modulée en fonction de l'âge de liquidation de la retraite additionnelle selon le barème actuariel ci-après. Jusqu'à la fin du mois de février 2015, la surcote s'appliquait à partir d'un âge pivot de 60 ans. En parallèle de la révision de la tarification, le conseil du 5 février 2015⁵ a adopté un nouveau barème dit « de surcote », qui s'applique désormais à partir de 62 ans.

1,09585 €

VALEUR D'ACQUISITION
DU POINT EN 2014

0,04465 €

VALEUR DE SERVICE
DU POINT EN 2014

ÂGE LÉGAL MINIMUM DE DÉPART À LA RETRAITE EN FONCTION DE L'ANNÉE DE NAISSANCE

Source — <http://vosdroits.service-public.fr>

Date (ou année) de naissance	Âge minimum de départ à la retraite	Départ possible, à partir du
Entre le 1 ^{er} juillet et le 31 décembre 1951	60 ans et 4 mois	1 ^{er} novembre 2011
1952	60 ans et 9 mois	1 ^{er} octobre 2012
1953	61 ans et 2 mois	1 ^{er} mars 2014
1954	61 ans et 7 mois	1 ^{er} août 2015
1955	62 ans	1 ^{er} janvier 2017

→ Pour en savoir plus sur
les caractéristiques du RAFF



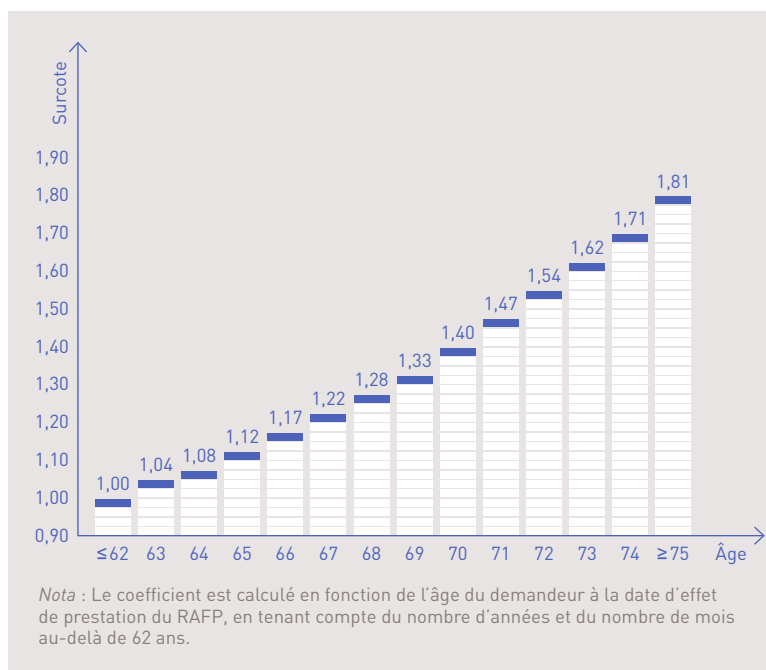
⁴ Les primes et rémunérations accessoires sont soumises à cotisation dans la limite de 20 % du traitement indiciaire brut, hors CET et indemnité de Gipa.

⁵ La révision de la tarification est détaillée dans la 2^e partie, page 36.

- 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 2014.
- 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 RAFP, consultable en ligne à partir du site www.rafp.fr

BARÈME ACTUARIEL DE MODULATION

Source — ERAFP



SIMULATIONS DE VERSEMENT DE PRESTATIONS-TYPE⁶

VERSEMENT EN CAPITAL

ALICE

ADJOINTE ADMINISTRATIVE,
prend sa retraite en 2015,
à 62 ans, après avoir cotisé
depuis l'origine du Régime,
soit depuis 2005.

Elle dispose alors de
4 500 points
sur son compte
individuel RAFF

(< 5 125 POINTS)

4 500
x 0,04465⁷
x 24,62⁸
x 1,00⁹

4 946,77 € bruts

Alice percevra un capital
de **4 946,77 € bruts**

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

VERSEMENTS EN RENTE

CHI-THIÊN

ATTACHÉ,
prend sa retraite en 2015,
à 62 ans, après avoir cotisé
depuis l'origine du Régime,
soit depuis 2005.

Il dispose alors de
7 000 points
sur son compte
individuel RAFF

(> 5 125 points)

7 000
x 0,04465⁷
x 1,00⁹

312,55 € bruts

Chi-Thiên percevra une rente
de **312,55 € bruts par an**,
soit **26,05 € bruts par mois**

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

ATTACHÉ,
prend sa retraite en 2015,
à 67 ans, après avoir cotisé
depuis l'origine du Régime,
soit depuis 2005.

Il dispose alors de
7 000 points
sur son compte
individuel RAFF

(> 5 125 points)

7 000
x 0,04465⁷
x 1,22⁹

381,31 € bruts

Chi-Thiên percevra une rente
de **381,31 € bruts par an**,
soit **31,78 € bruts par mois**.

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

→ Pour en savoir plus sur
votre prestation, consultez
le simulateur de prestation



⁶ Exemples fictifs, non contractuels et donnés à titre indicatif.

⁷ Valeur de service du point en 2015.

⁸ Coefficient de conversion en capital correspondant à une espérance de vie à l'âge de liquidation des droits.

⁹ Coefficient de surcote : au-delà de 62 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 2014, des coûts de gestion de **27** millions d'euros.

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.

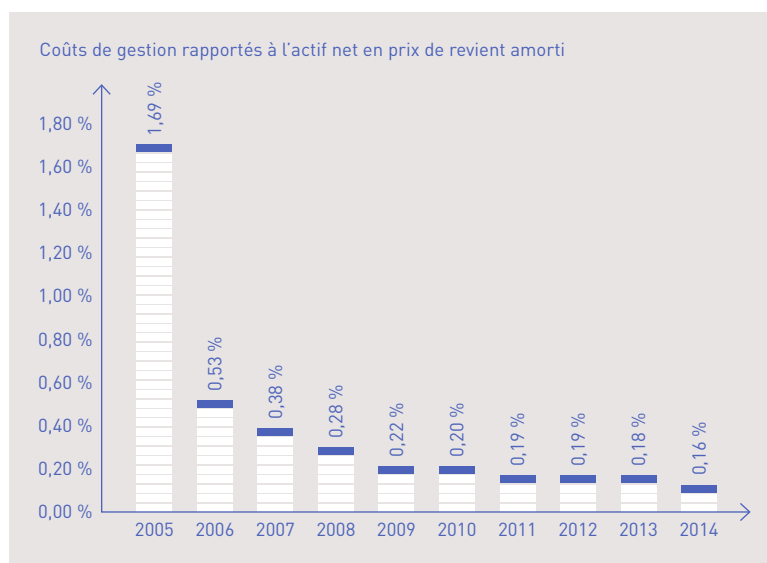
En 2014, les coûts générés par la gestion du Régime s'élèvent à 27 millions d'euros. Ils repré-

sentent 0,16 % de l'actif net du Régime et 1,5 % rapportés aux cotisations collectées en 2014.

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



LA GESTION ADMINISTRATIVE DU RAFF

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 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 prestations¹⁰, 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 cotisant en 2014 auprès de la Caisse des Dépôts au titre du RAFF.
- **1,81** milliard d'euros encaissés au titre des cotisations de l'exercice 2014.
- **4,5** millions d'actifs cotisants pour l'année 2014.
- **114 348** nouvelles liquidations et **357 038** révisions de comptes individuels RAFF effectuées au cours de l'année 2014.

ENVIRON 45 000 EMPLOYEURS...

Environ 45 000 employeurs ont cotisé en 2014 auprès de la Caisse des Dépôts au titre du RAFF. La très grande majorité est constituée d'employeurs territoriaux et hospitaliers.

Au titre de la fonction publique d'État, ce sont principalement les directions régionales des finances publiques (DRFiP), les ministères et le CIAS (centre interarmées de la solde) qui sont immatriculés au Régime. Au cours de l'année 2014, 96,4 % des employeurs ont soldé leur compte pour la validité 2013. On observe une légère diminution

annuel se situe à 4,9 %, contre 4,6 % en 2013¹¹.

Ces anomalies font l'objet d'actions de correction et ont été résorbées à 98 % pour l'exercice 2014.

... ENVIRON 1,81 MDE COLLECTÉS

Le Régime a encaissé environ 1,81 milliard d'euros au titre des cotisations de l'exercice 2014. 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.

- **305 M€** versés aux bénéficiaires au titre des prestations.
- Près de **31 000** rentes en cours de versement.

du nombre de comptes employeurs mouvementés, dans un contexte de regroupement des intercommunalités.

Tout en étant stabilisé depuis plusieurs années sous 5 %, le taux d'anomalies de virements a légèrement crû en 2014. Le taux moyen

En cas de retard de paiement, la cotisation versée fait l'objet d'une majoration. À la fin de l'année 2014, 355 employeurs avaient effectivement fait l'objet d'une telle mesure pour la validité 2013.

¹⁰ À l'exception du paiement des prestations aux retraités de la fonction publique d'État, assuré directement par la DGFIP.

¹¹ Nota : Du fait de la transmission de la déclaration l'année suivant le versement des cotisations, les chiffres d'alimentation des comptes concernent l'année 2013.

99,2 %

DE COMPTES INDIVIDUELS
ALIMENTÉS AU
31 DÉCEMBRE 2014

... ET 4,5 MILLIONS D'AGENTS COTISANTS EN 2014

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 2014, les employeurs ont dû déclarer les montants cotisés tout au long de l'année 2013. 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 les autorités de tutelle, ont mis en œuvre les moyens nécessaires pour sen-

sibiliser les employeurs au respect de leurs obligations réglementaires et des droits de leurs agents.

La Caisse des Dépôts procède à des opérations de relance – téléphoniques et écrites – 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 98 % 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.

Le nombre de comptes individuels RAFF alimentés est resté stable en 2014. Au 31 décembre, le taux d'alimentation a atteint 99,2 %.

SUIVI DES COMPTES EMPLOYEURS ET DES COMPTES INDIVIDUELS RAFF

Source — CDC GA



PRÈS DE 114 000 NOUVELLES LIQUIDATIONS ET 357 000 RÉVISIONS DE 2010 À 2014

114 348 nouvelles liquidations et 357 038 révisions ont été effectuées au cours de l'année 2014. Tandis que le nombre de liquidations apparaît relativement stable, l'augmentation d'environ 60 % des

révisions est liée aux nombreuses actions correctives menées par la Caisse des Dépôts afin de mettre à jour les comptes individuels, majoritairement pour l'année suivant la cessation d'activité.

Au total, ce sont 305 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.

114 348

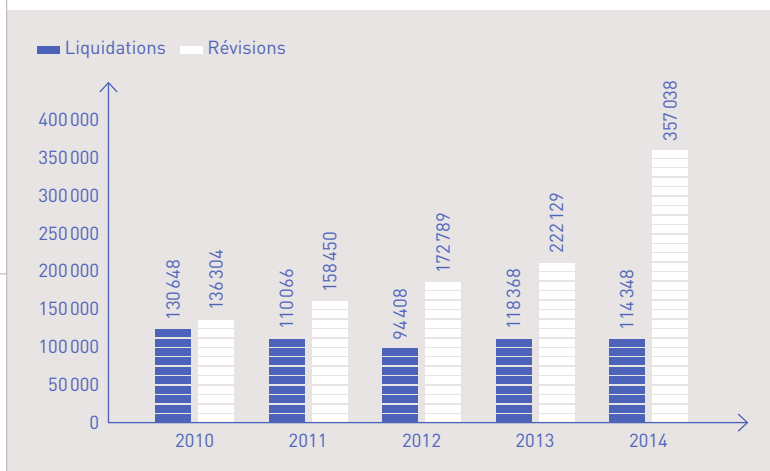
NOUVELLES LIQUIDATIONS
EN 2014

357 038

RÉVISIONS

NOMBRE DE LIQUIDATIONS ET DE RÉVISIONS DE 2010 À 2014

Source — CDC GA

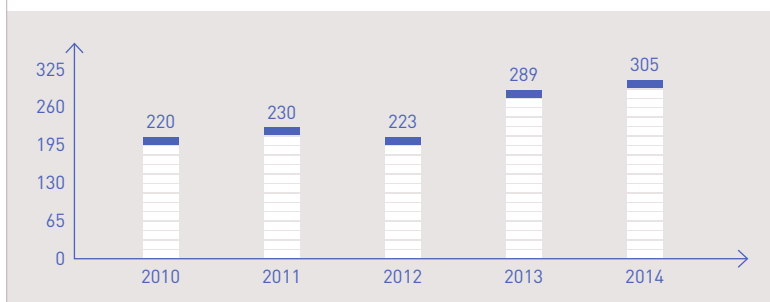


ENVIRON 305 M€

DE PRESTATIONS TOTALES
VERSÉES AUX BÉNÉFICIAIRES
DURANT L'ANNÉE 2014

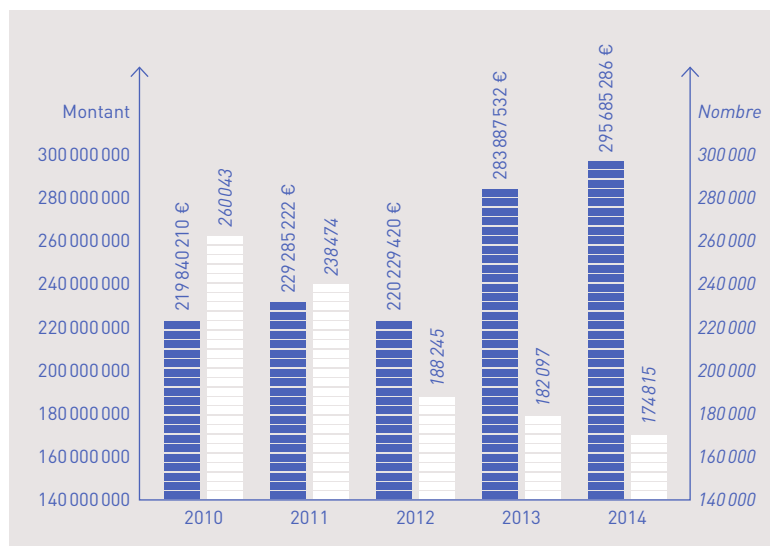
MONTANT DES PRESTATIONS (en millions d'euros)

Source — CDC GA



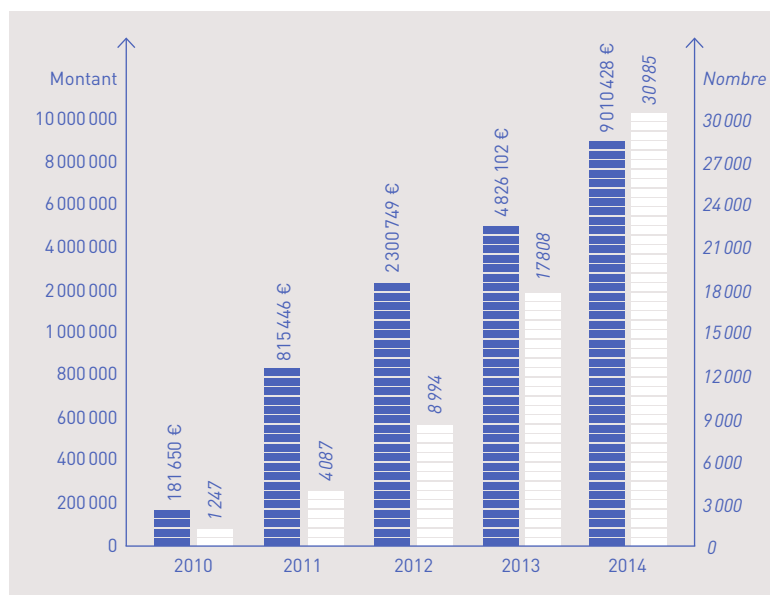
NOMBRE ET MONTANT ANNUEL DES PRESTATIONS EN CAPITAL (en millions d'euros)

Source — CDC GA



NOMBRE ET MONTANT GLOBAL ANNUEL DES RENTES (en millions d'euros)

Source — CDC GA



DES VERSEMENTS EN AUGMENTATION

En 2014, les prestations versées ont augmenté de 5,5 %, les bénéficiaires arrivant à la retraite avec un nombre croissant de points. Le nombre de capitaux versés poursuit sa baisse (174 815 en 2014 contre 182 097 en 2013), engagée en 2011. En moyenne, le capital versé en 2014 a été de 1 691 €, en hausse de 8 % par rapport à 2013 (1 559 €)¹².

LA MONTÉE EN CHARGE DES PRESTATIONS EN RENTES

En 2014, 30 985 bénéficiaires ont perçu une rente. La montée en charge des rentes par rapport aux prestations en capital se poursuit, en parallèle de 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 2014, la rente moyenne perçue était de 291 €¹³, en hausse de 7 % par rapport à 2013 (271 €). Par définition, le bénéficiaire d'une rente n'a pu cotiser au maximum que sur une période de 10 ans, puisque le RAFP n'a commencé à percevoir des cotisations qu'en 2005. Le montant de la rente moyenne perçue précitée tient compte de cette durée de cotisations limitée.

Le montant des rentes versées en 2014 ne représente encore que 3 % des prestations en capital (296 M€ contre 9,0 M€ pour les rentes), mais il croît rapidement : il a été multiplié par presque 2 par rapport au montant versé en 2013 (4,8 M€).

¹² Si l'évolution est significative, ces montants ne représentent pas la prestation globale versée, qui est en général composée de deux capitaux, lors de liquidation et lors de la révision.

¹³ 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 la vie du RAFF. Elle a aussi pour but de démontrer l'utilité de sa démarche ISR et de la promouvoir, la responsabilité sociale ne prenant tout son sens que lorsqu'elle est partagée.

La communication de l'ERAFP 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).

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. Après avoir organisé en 2012 et en 2013 des conférences institutionnelles à destination des responsables des ressources humaines des trois versants de la fonction publique, l'Établissement a pris part au Salon des maires au mois de novembre 2014, afin d'aller à la rencontre des employeurs des communes, qui représentent la majeure part des employeurs cotisant au RAFF.

FAITS MARQUANTS DE LA COMMUNICATION INSTITUTIONNELLE EN 2014

- ✦ Lancement du compte Twitter de l'ERAFP au mois de février
- ✦ Participation au Salon des maires au mois de novembre
- ✦ Poursuite de la création d'une carte de vœux ISR en partenariat avec des acteurs de la fonction publique.

Cette année, l'Établissement s'est adressé à deux associations de Saint-Brévinles-Pins, l'une de seniors, l'autre de jeunes, qui ont travaillé sur les thèmes de la solidarité intergénérationnelle et du développement durable. Outre les œuvres amenées à figurer sur les cartes de vœux, dont une fresque réalisée « à six mains » par des membres des deux associations, l'expérience a permis de construire, à travers les générations, un lien entre les deux associations.

Le premier canal cité est la transmission par circulaire de service ou *via* la remise de la fiche de paie.¹⁴ Sur le plan opérationnel, environ 12 200 appels téléphoniques d'employeurs ont été traités en 2014 (soit 92 % des appels reçus) par le centre d'appels de la Caisse des Dépôts à Angers. La baisse du nombre d'appels initiée les années précédentes s'accroît (14 800 en 2013, soit -18 %), ce qui peut s'expliquer pour une part par la progression dans la connaissance des règles de fonctionnement 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.

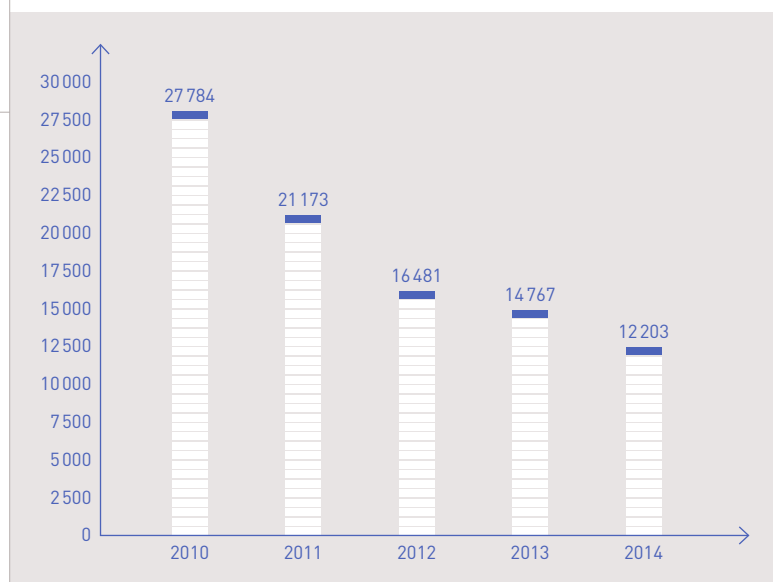
Des actions ciblées auprès des employeurs de la fonction publique hospitalière permettraient de combler cet écart.

Il est à noter que plus de 57 500 consultations de comptes ont été effectuées sur le site internet « e-services » mis à la disposition des employeurs (en baisse depuis 2011, du fait d'une amélioration de la qualité des données transmises par les employeurs).

- Les fonctionnaires mettent en avant le rôle de leur employeur dans la transmission de l'information sur le Régime.
- Les employeurs de la fonction publique territoriale se disent plus souvent « bien informés » que les autres.¹⁵

ÉVOLUTION DU NOMBRE D'APPELS D'EMPLOYEURS TRAITÉS

Source — CDC GA



¹⁴ Résultats de l'enquête sur l'image et la notoriété du RAFF, réalisée par BVA en 2014.

¹⁵ Résultats de l'enquête sur l'image et la notoriété du RAFF, réalisée par BVA en 2014.

→ Le site Internet du RAFF apparaît comme un complément important à l'information donnée par l'employeur.¹⁶

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 2014. Les efforts de l'Établissement et du gestionnaire administratif visent à le combler progressivement, en étant à l'écoute des préoccupations des bénéficiaires.

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

La refonte du site Internet, préparée en 2014, répondra à la demande des bénéficiaires d'une information plus accessible et interactive.

Information des retraités

✦ Près de 94 200 appels téléphoniques de retraités ont été traités en 2014 (soit 91 % des appels reçus). Par ailleurs, environ 17 400 correspondances (courriers et courriels) ont été traitées en 2014, soit une diminution de 7 % par rapport à 2013 (18 700 correspondances).

✦ Le nombre d'inscrits aux services en ligne poursuit sa hausse. Plus de 705 000 bénéficiaires sont abonnés à cet espace mis à disposition des actifs et des retraités sur Internet (contre 580 000 en 2013).

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

990 566 documents RAFF 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 RAFF est depuis 2011 régime expéditeur, si le régime principal est dans l'incapacité de produire le document¹⁷. Ainsi, parmi les 990 566 documents, 73 535 ont été expédiés directement par le RAFF.

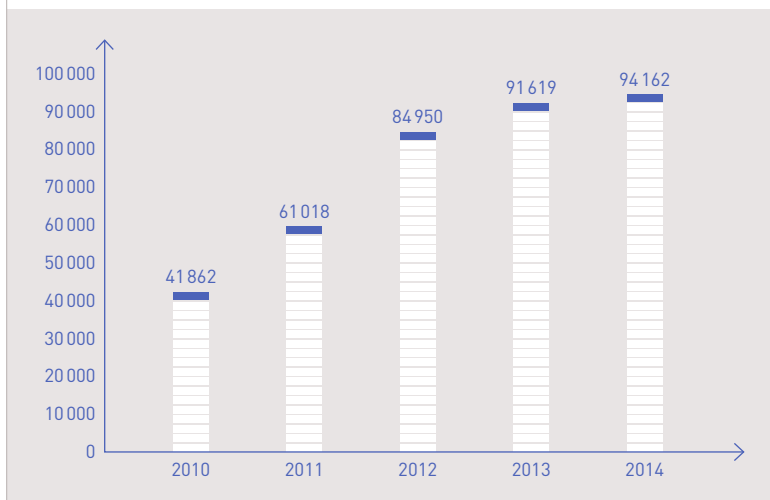
La Caisse des Dépôts a par ailleurs traité en 2014 près de 28 000 appels d'actifs dans le cadre du droit à l'information (soit 91 % des appels reçus) et environ 2 100 courriers et courriels.

¹⁶ Résultats de l'enquête sur l'image et la notoriété du RAFF, réalisée par BVA en 2014.

¹⁷ Cas de contrats d'affiliation non valides, de taux d'alimentation de la carrière connu du compte de droits inférieur au seuil minimum exigé, de processus de rétablissement en cours et d'agents radiés des cadres, définis par le GIP Union Retraite.

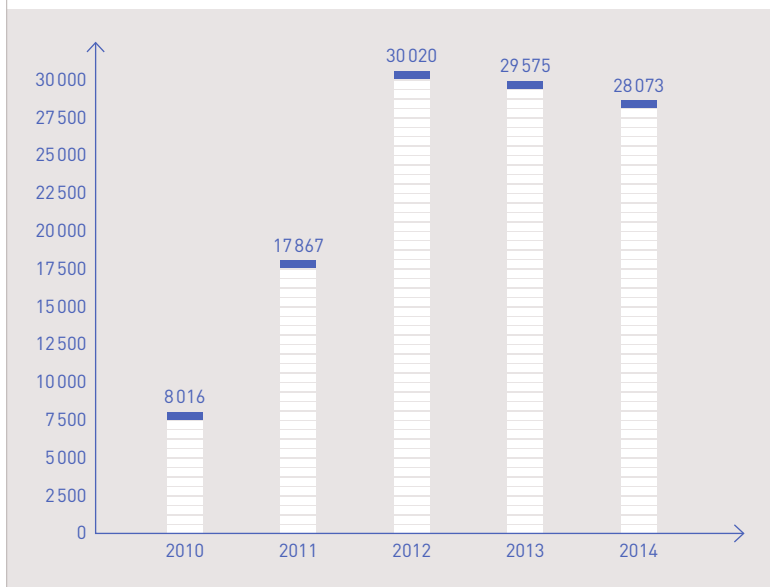
ÉVOLUTION DU NOMBRE D'APPELS DE RETRAITÉS TRAITÉS

Source — CDC GA



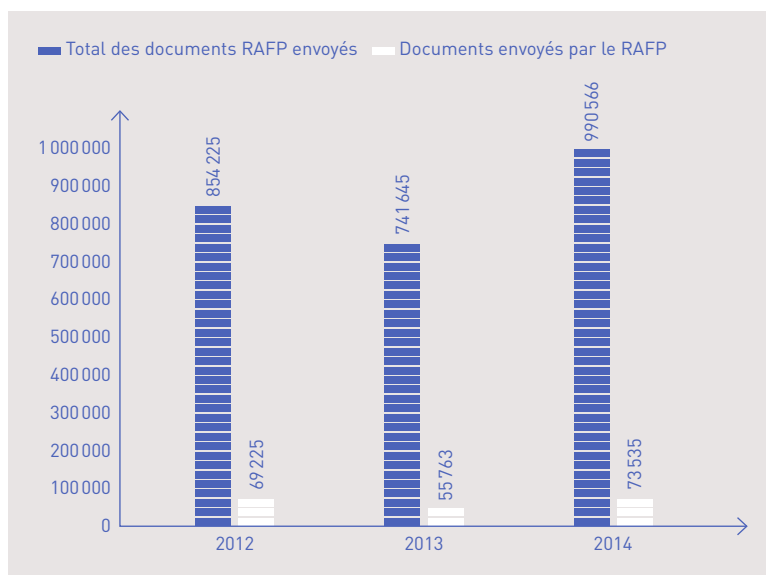
ÉVOLUTION DU NOMBRE D'APPELS D'ACTIFS TRAITÉS

Source — CDC GA



ÉVOLUTION DU NOMBRE DE DOCUMENTS ENVOYÉS DANS LE CADRE DU DAI

Source — CDC GA



LES ACTEURS INSTITUTIONNELS : DES ÉCHANGES DE PLUS EN PLUS NOURRIS

La communication en direction des pouvoirs publics

Après avoir participé pour la première fois au Salon des Maires de France en novembre 2014, l'ERAFP sera de plus présent au Salon de la Santé et de l'Autonomie en 2015.

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 com-

munication du Régime. En 2014, 855 articles de presse et web ont cité le RAFP ou l'ERAFP, en hausse de 70 % par rapport à 2013. L'amélioration de la couverture médiatique du Régime se poursuit maintenant depuis 3 ans.

Entre autres, les 8 communiqués de presse publiés par l'Établissement ont été abondamment repris dans la presse écrite, notamment économique et financière, comme dans la presse en ligne et les réseaux sociaux tels que Twitter. Le directeur et ses équipes ont également accordé de nombreux entretiens sollicités par la presse française et anglo-saxonne et pris part à une centaine de rencontres, de colloques ou encore de séminaires en France comme à l'étranger.

Via Twitter

L'ERAFF a fait cette année son entrée sur le média social, où il était régulièrement cité (117 tweets en 2013). En ouvrant son compte en 2014, l'ERAFF a voulu tirer parti de cet intérêt de la « twittosphère » pour le Régime, en publiant (232 tweets) ou en relayant (239 retweets) des informations dans ses domaines d'intérêt. Avec 328 tweets citant l'ERAFF et 144 abonnés, Twitter arrive d'ailleurs en tête des supports en ligne les plus actifs pour le Régime en 2014.

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

En 2014, le site a vu sa fréquentation augmenter très nettement, pour atteindre environ 58 000 visites par mois (50 000 en 2013).

En lien avec le compte Twitter de l'Établissement, la nouvelle version du site Internet du RAFF permettra à l'Établissement de lancer sa communication web dynamique et au Régime de disposer d'une identité « RAFF » sur le web.

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

02

LES
MOYENS
D'INVESTIR
RÉELLE-
MENT
À LONG
TERME



Durant la crise financière et face à la crise économique qui perdure, le RAFP est parvenu à couvrir en permanence la totalité de ses engagements envers ses cotisants et ses bénéficiaires retraités.

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

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

Confronté à la baisse des taux d'intérêts et compte tenu des gains continus d'espérance de vie, le Régime a décidé de prendre lors d'un conseil d'administration extraordinaire le 5 février 2015 les mesures qui confortent l'équilibre entre ses engagements et les actifs qu'il détient. Ainsi, à partir de 2015, la nouvelle tarification réduit le rendement des cotisations de 4,075 % à 3,899 % en 2015, puis à 3,731 % en 2016.

Cette décision du conseil d'administration tire les conséquences d'une baisse a priori durable du rendement des actifs obligataires, qui constituent encore la plus grande part du portefeuille du Régime.

La récente publication de textes réglementaires modifiant le cadre d'investissement du RAFP doit lui permettre de jouer pleinement son rôle d'investisseur de long terme au service de l'économie réelle, notamment en France et pour les PME.

La diversification accrue qu'ils autorisent sera un moyen d'améliorer le rendement de long terme des prestations servies à ses bénéficiaires.

En 2014, les limites réglementaires sur l'investissement hors obligation contraignaient encore l'allocation d'actifs, même si l'Établissement a continué à se doter des outils et des vecteurs nécessaires pour investir dans de nouvelles classes d'actifs, tout en approfondissant sa démarche ISR.

→ Pour en savoir plus sur l'ISR



LE BILAN DE L'ERAFF EN QUELQUES CHIFFRES*

Un actif au bilan de l'ordre de

17,5 MD€

Un taux de couverture comptable
estimé de l'ordre de

110 %

Une provision mathématique
de l'ordre de

15,9 MD€

Une provision pour utilisation des
excédents de

1,7 MD€

Un taux d'actualisation fixé à

1 %**

* Évaluation à la fin de l'année 2014.

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

LE PILOTAGE DES PARAMÈTRES TECHNIQUES EN 2014

Conscient de cette responsabilité réglementaire et prudentielle, le conseil d'administration a formalisé dans la charte de pilotage des paramètres techniques du Régime son souhait de préserver dans la durée le pouvoir d'achat des droits à retraite acquis par les bénéficiaires du RAFP.

Depuis la création du Régime, le conseil d'administration est soucieux de l'évolution des paramètres suivants :

- + la valeur d'acquisition et la valeur de service du point ;
- + le taux de couverture des engagements du Régime ;
- + le taux d'actualisation des provisions ;
- + le taux d'intérêt technique ou « taux du tarif ».

La charte de pilotage reconnaît l'existence d'un lien entre la capacité du Régime à revaloriser les droits et sa richesse. Elle prévoit aussi, dans certaines conditions, la révision du taux du tarif.

LE TAUX DE COUVERTURE DES ENGAGEMENTS

L'obligation de couverture à tout moment des engagements du Régime nécessite un suivi du taux de couverture comptable. Les mesures étudiées à la fin de l'année et adoptées par le conseil d'administration du 5 février 2015 ont porté ce taux à environ 110 % (taux estimé, non audité).

Respectueux de ses obligations réglementaires, le Régime est dûment provisionné et assure une

Le RAFP 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.

couverture satisfaisante de ses engagements. La poursuite de la dégradation des rendements obligataires à l'achat en 2014 nécessite néanmoins de maintenir une grande prudence dans le pilotage des paramètres.

En complément de cette première approche, l'ERAFP a cherché à mieux définir sa capacité à revaloriser les droits des affiliés dans la perspective de long terme qui est la sienne. Il a ainsi été amené à définir un taux de couverture dit « économique », qui tient compte de la valeur latente de son actif¹⁸, mais aussi des risques pour lesquels il doit constituer une marge de prudence. Celle-ci est définie comme le « besoin de surcouverture économique », en deçà duquel,

quel que soit le taux de couverture comptable, la valeur de service du point ne peut être augmentée. À la fin de l'année 2014, le besoin de surcouverture économique s'élevait à 13,3 % des engagements.

Le taux de couverture économique du RAFP s'élevait après revalorisation à environ 118 % (taux estimé) au 31 décembre 2014.

¹⁸ Le taux de couverture économique correspond au rapport entre, d'une part, les obligations évaluées en prix de revient amorti plus tous les autres actifs en valeur vénale et, d'autre part, la provision mathématique et de gestion.

LA VALEUR D'ACQUISITION ET LA VALEUR DE SERVICE DU POINT

Chaque année, le conseil d'administration fixe ces paramètres. Depuis l'adoption de la charte de pilotage, il tient compte du besoin de surcouverture économique. Le mécanisme prévu par la charte permet en effet de lier la revalorisation au taux de couverture économique. Si la revalorisation est inférieure à l'inflation, notamment en cas d'insuffisance du taux de couverture, un système de rattrapage est mis en place au cours des exercices suivants pour permettre d'augmenter la valeur de l'acquisition et la valeur de service du point à concurrence de l'inflation. C'est ainsi qu'en 2014, alors que des mesures d'ajustement étaient à l'étude, le conseil d'administration a renoncé à augmenter la valeur de service à hauteur de l'inflation prévisionnelle pour 2014, soit 0,5 %. Le montant de revalorisation correspondant pourra être distribué ultérieurement, à travers la revalorisation de la valeur de service du point.

Le 5 février 2015, le conseil d'administration a décidé l'augmentation de 4,5 % de la valeur d'acquisition du point une première fois en 2015, puis une seconde en 2016. Cela s'inscrit dans le cadre des mesures de révision de la tarification prises en application de la charte de pilotage.

Le taux de rendement technique du Régime s'établit donc, sauf modification ultérieure, à :

+ 3,899 % en 2015 ;

+ 3,731 % en 2016.

Cela représente une baisse de 8,4 % sur deux ans par rapport au taux de rendement technique utilisé pour l'année 2014 (4,075 %) et permet que la couverture des engagements pris dans le futur soit assurée face à la baisse des rendements obligataires et à l'allongement continu de l'espérance de vie.

Le renchérissement de la valeur d'acquisition des nouveaux points RAFP par rapport à leur valeur de service touche tous les cotisants, mais n'a pas d'impact sur les pensions déjà liquidées. Il est de plus réversible, les paramètres de valeur du point étant amenés à évoluer dans le temps.

ÉVOLUTION DES VALEURS D'ACQUISITION ET DE SERVICE DU POINT

Source — ERAFP

Année	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Valeur d'acquisition (en €)	1	1,017	1,03022	1,03537	1,04572	1,05095	1,05620	1,07420	1,0850	1,09585	1,1452	1,1967
Variation	—	+1,70 %	+1,30 %	+0,50 %	+1 %	+0,50 %	+0,50 %	+1,70 %	+1 %	+1 %	+4,5 %	+4,5 %
Valeur de service (en €)	0,04	0,0408	0,04153	0,04219	0,04261	0,04283	0,04304	0,04378	0,04421	0,04465	0,04465	
Variation	—	+2,00 %	+1,80 %	+1,60 %	+1 %	+0,50 %	+0,50 %	+1,70 %	+1 %	+1 %	0 %	

LE TAUX D'ACTUALISATION DES PROVISIONS

Le taux auquel le Régime actualise ses provisions est fixé à un niveau particulièrement prudent au regard notamment des pratiques observées chez les autres fonds de pension européens. Il tient compte de la baisse des rendements obligataires constatée au cours des dernières années.

Le taux net de frais utilisé pour l'évaluation de la provision mathématique au 31 décembre 2014 s'élève à 1 %, en baisse de 20 points de base par rapport à 2013, ce qui reflète notamment la baisse du rendement du portefeuille obligataire et les perspectives dégradées de taux de réinvestissement.

Depuis la parution de l'arrêté du 14 mai 2014 modifiant l'arrêté du 26 novembre 2004, le niveau minimal des frais de gestion a été abaissé, permettant d'adapter la formule du taux d'actualisation à la réalité économique du Régime¹⁹. Le taux d'actualisation brut de frais s'élève donc à 1,25 %.

LE TAUX D'INTÉRÊT TECHNIQUE OU « TAUX DU TARIF »

À la création du Régime, la rente initiale a été calculée sur la base d'un taux d'intérêt technique (taux du tarif) net d'inflation fixé à 1,34 %

dans la mesure où l'actif de référence rapportait 3,34 %. Le taux réel de 1,34 % a été déterminé sur la base d'un niveau d'inflation de long terme de 2 % correspondant à l'objectif limite de la BCE.

Ces paramètres ne correspondant plus aux conditions économiques et financières actuelles, la tarification du Régime a été revue afin de la rendre cohérente avec les taux de marché, à travers l'augmentation de la valeur d'acquisition décrite ci-dessus et l'âge pivot d'application de la surcote porté à 62 ans²⁰. En effet, la charte de pilotage prévoit que la tarification du Régime doit être revue immédiatement si, en fin d'exercice, le taux d'actualisation brut de frais est inférieur au taux du tarif, ce qui était le cas à la fin de l'année 2014.

DES COMPTES CERTIFIÉS

Pour la première fois en 2014, à l'issue de l'expérimentation menée en 2013, les comptes de l'exercice 2013 ont pu être arrêtés par délibération du conseil d'administration dans un délai réduit, au premier semestre, en maintenant la qualité des données comptables. Les commissaires aux comptes ont à nouveau certifié sans réserve la sincérité et la régularité des comptes de l'exercice 2013, après avoir audité les processus d'évaluation des provisions.

¹⁹ Cf. coûts de gestion présentés page 20.

²⁰ Le taux de rendement technique résultant de ces modifications équivaut à celui qui serait obtenu à travers un taux du tarif porté à 0,90 %.

DE NOUVELLES MARGES DE MANŒUVRE POUR GARANTIR L'ÉQUILIBRE DU RÉGIME

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.

DÉVELOPPER L'ÉCONOMIE FRANÇAISE ET FINANCER LES PME

ÉVOLUTION DE LA RÉGLEMENTATION DES PLACEMENTS

Le décret du 3 février 2015 modifiant les règles d'investissement du régime de retraite additionnelle de la fonction publique et l'arrêté d'application du 10 mars 2015 établissent notamment les règles suivantes :

- + la liste des actifs autorisée est élargie afin d'accroître la contribution du Régime au financement des entreprises et améliorer son espérance de rendement ;
- + la part des actifs placés en actions ou en OPCVM est portée à 40 % ;
- + 3 % de l'actif peut être placé dans des fonds non cotés et 3 % dans des fonds de prêts à l'économie ;
- + la possibilité d'investir sans délégation de gestion est ouverte à hauteur de 3 % de l'actif total.

Dans le prolongement de sa démarche de recherche d'un impact socio-économique de ses investissements, l'ERAFP utilisera à partir de l'année 2015 ces nouvelles marges de manœuvre notamment au service de l'économie française et des petites et moyennes entreprises européennes.

Le secteur financier public peut servir de relais lorsque l'accès des acteurs économiques au crédit est rendu plus difficile par le ralentissement de l'activité²¹. À cette fonction contracyclique, l'ERAFP allie une capacité peu commune d'accompagnement à long terme des organismes dans lesquels il investit, grâce aux marges de manœuvre importantes dont il disposera au moins durant les vingt années à venir.

En effet, de création récente, le RAFP 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

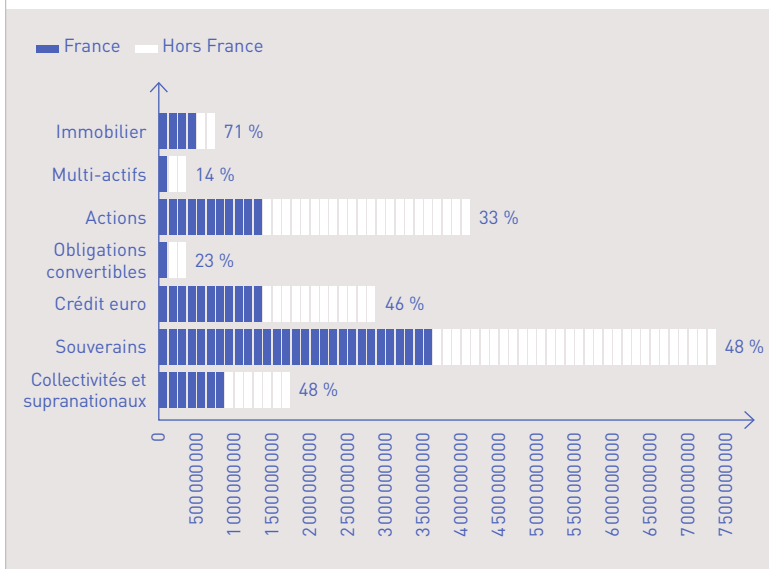
conserver sur le long terme les titres qu'il détient en portefeuille.

Disposer de telles liquidités est un atout stratégique, s'agissant de financer des projets d'investissement qui s'inscrivent eux-mêmes dans un temps long, voire très long pour les plus structurels d'entre eux (extension du réseau d'infrastructures, développement de l'innovation et des petites entreprises).

En 2014, l'ERAFP finance l'économie française au sens large à hauteur de 7,8 Md€, soit 45 % de son actif total en prix de revient amorti.

INVESTISSEMENTS EN FRANCE PAR CLASSE D'ACTIFS AU 31 DÉCEMBRE 2014 (en valeur vénale)

Source — ERAFP



Les PME européennes ont vu leurs conditions d'accès au financement se détériorer dans la période qui a suivi la forte contraction du crédit de 2008-2009²². L'un des enjeux du développement de l'économie est pourtant le financement de leurs investissements, qui sont particulièrement porteurs pour l'emploi et la capacité d'innovation de l'économie²³.

L'ERAFP a contribué en 2014 au financement des PME européennes à hauteur de 258 M€, un montant en nette hausse par rapport à 2013, où il atteignait 154 M€. L'Établissement intervient à divers stades du développement des PME et ETI :

- + il investit dans des PME et des ETI cotées à travers les mandats de gestion attribués à BNPP AM et Sycomore AM ainsi qu'à travers le mandat multi-actifs confié à Amundi ;
- + il contribue au financement des entreprises de taille moyenne non cotées à travers sa participation dans les fonds NOVO ;
- + il intervient dans le capital-investissement de PME non cotées à travers le mandat multi-actifs confié à Amundi.

INVESTISSEMENT DANS LE LOGEMENT INTERMÉDIAIRE

Au mois de juillet 2014, par l'intermédiaire de son gestionnaire immobilier AEW Europe SGP, l'ERAFP a pris une participation dans le Fonds de Logement Intermédiaire, qui facilitera l'accès au logement dans des zones tendues, c'est-à-dire où les loyers sont importants au regard des revenus disponibles. Grâce à une décote sur le loyer de marché, les milliers de logements prévus représentent une solution intermédiaire entre le logement privé et le logement social, pour les personnes dont les revenus sont supérieurs aux plafonds de ce dernier. À la fin de l'année 2014, l'engagement de l'ERAFP s'élevait à 30 M€.

²² Source OCDE (Tableau de bord Le financement des PME et des entrepreneurs 2013)

²³ Source Conseil d'analyse économique (Rapport 2006 Une stratégie PME pour la France)

L'ALLOCATION D'ACTIFS EN 2014

Côté pilotage

L'évolution réglementaire n'étant intervenue qu'après la fin de l'année 2014, l'allocation d'actifs votée par le conseil d'administration pour 2014 n'a pas introduit de nouvelles classes d'actifs. Les investissements dans de nouvelles classes d'actifs ont été la traduction opérationnelle de procédures d'appel d'offres initiées ou prévues en 2013, c'est-à-dire les obligations privées libellées en dollars américains et les actions américaines.

Environ 1,81 milliard d'euros de cotisations ont été collectés au cours de l'année 2014. En tant qu'investisseur de long terme, l'ERAFF cherche à placer les flux annuels en optimisant la rentabilité de son portefeuille, tout en maintenant un risque acceptable pour le Régime. En 2014, le taux de rendement interne²⁴ de l'ensemble du portefeuille a été de

12,8 %. Ce rendement reflète la performance boursière du portefeuille de l'ERAFF. Cette très bonne performance est liée, sur une partie du portefeuille, à la forte baisse des taux de rendement des actifs obligataires, qui renchérit leur valeur, mais rend complexes les nouveaux investissements dans la classe d'actifs.

Au cours de l'année, la poche obligataire (dont obligations convertibles) a continué de concentrer la majorité des investissements. Ainsi, 55 % des flux ont été investis en obligations, soit 980 millions d'euros, dont près de 31 % en obligations d'entreprises. La poche immobilière commence à devenir conséquente, ayant reçu 27 % des flux d'investissements, soit 481 M€ en 2014. Les abondements nets des mandats d'actions se sont élevés à 239 M€, soit 13,5 % des flux d'investissements. Enfin, le fonds multi-actifs a reçu 72 M€ d'investissements, soit 4 % des flux.

FLUX D'INVESTISSEMENT PAR CLASSE D'ACTIFS AU COURS DE L'ANNÉE 2014

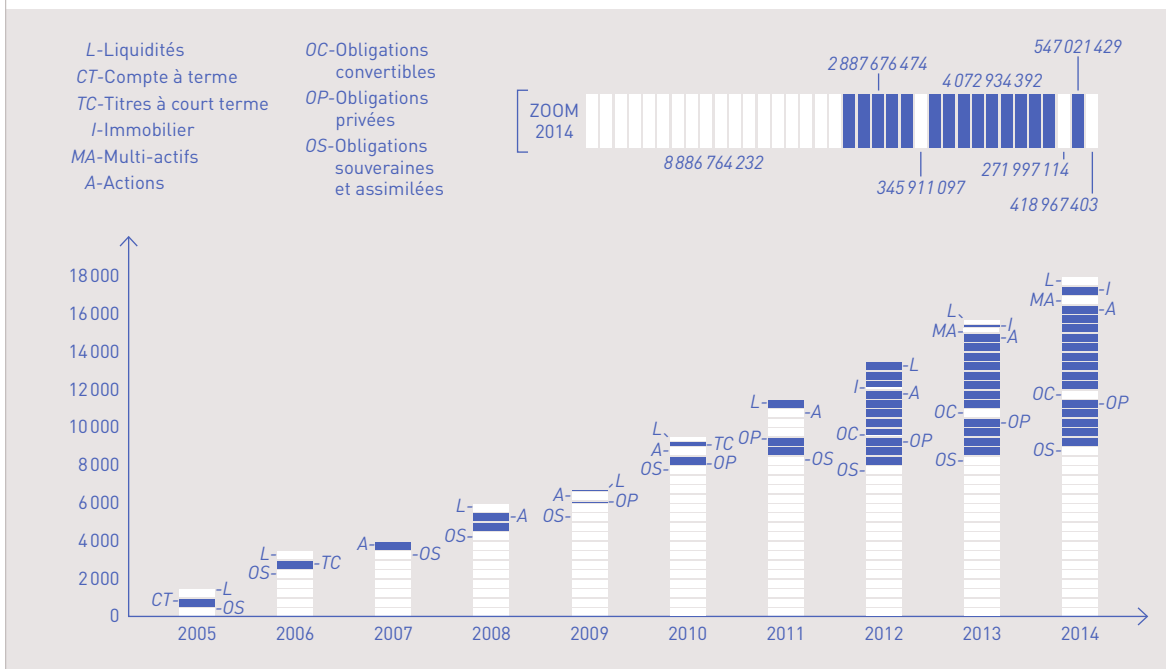
Source — ERAFF

Actifs	En millions d'€	En pourcentage
Obligations	980	55,3 %
<i>dont obligations privées</i>	<i>547</i>	<i>30,8 %</i>
Actions	239	13,5 %
Multi-actifs	72	4,1 %
Immobilier	481	27,1 %
Total	1 772	100 %

²⁴ Le taux de rendement interne (TRI) permet d'apprécier la pertinence des choix d'allocation d'un portefeuille. Il se distingue de la performance en ce qu'il est calculé en tenant compte de la séquence dans le temps des flux, investissements et désinvestissements, ou, dans le cas de la gestion déléguée, des abondements et retraits.

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

Source — ERAFP



Au début de l'année 2014, le portefeuille obligataire hors obligations convertibles représentait 71 % de l'actif du Régime. 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.

Ainsi, la position de liquidités s'est accrue au cours de l'année 2014, atteignant 419 M€ en fin d'année. Elle s'élevait à 293 M€ au 31 décembre 2013.

Côté opérations

Conformément à la réglementation alors en vigueur, en dehors des obligations publiques gérées en direct par l'Établissement, en 2014, la gestion devait être intégralement déléguée à des sociétés de gestion. Pour les mandats de gestion déléguée, 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.

	<p>En dehors des mandats d'obligations privées libellées en euros, chacune des sociétés de gestion 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 2014, les investissements dans de nouvelles classes d'actifs sont la traduction opérationnelle de procédures d'appel d'offres initiées ou prévues en 2013. S'agissant de</p>	<ul style="list-style-type: none"> ✦ une société, AXA Investment Managers Paris, gère des obligations privées libellées en dollars ; ✦ deux sociétés, Schelcher Prince Gestion et Lombard Odier Gestion, gèrent des obligations convertibles, l'une pour la zone Europe et l'autre pour la zone Monde ; ✦ six sociétés (Amundi, Axa Investment Managers Paris, BNP Paribas Asset Management, Edram, Rothschild et Cie Gestion et Tobam AM) gèrent des actions de grandes entreprises cotées de la zone euro ; 	
	<p>la gestion de la poche d'actions américaines, les premiers abondements dans les fonds d'actions américaines ont été réalisés au début de l'année 2014. D'autre part, un appel d'offres, différé en 2013, a été lancé au premier trimestre 2014 pour l'attribu-</p>	<ul style="list-style-type: none"> ✦ une société, BNP Paribas Asset Management, gère des actions de petites et moyennes entreprises cotées de la zone euro ; ✦ une société, Sycomore AM, gère des actions de petites et moyennes entreprises cotées en France ; 	
	<p>bution d'un mandat de gestion d'obligations privées libellées en dollar américain. La procédure a conduit à la sélection en septembre 2014 d'un gérant de mandat actif, AXA Investment Managers Paris, et de deux gérants suppléants, Natixis Asset Management, avec pour délégué Loomis, Sayles & Company, L.P., et CCR Asset Management, avec pour délégué UBS Global Asset Management (Americas) Inc. Le véhicule d'investissement a été constitué au cours du dernier trimestre 2014, ce qui a permis de s'exposer à la classe d'actifs en fin d'année 2014. À la fin de l'année 2014 :</p> <ul style="list-style-type: none"> ✦ deux sociétés, Amundi et Gropama AM, gèrent des obligations privées libellées en euros de la catégorie investissement ; 	<ul style="list-style-type: none"> ✦ deux sociétés, Allianz GI France et State Street Global Advisors France, gèrent des actions de grandes entreprises cotées internationales (hors pays émergents) ; ✦ deux sociétés, Natixis AM et Robeco Institutional Asset Management, gèrent des actions de grandes entreprises cotées nord-américaines ; ✦ une société, Amundi, gère un portefeuille multi-actifs ; ✦ deux sociétés, AEW Europe SGP et La Française REM, gèrent des actifs immobiliers en France ; ✦ une société, AXA Real Estate Investments Managers SGP, gère des actifs immobiliers en Europe. 	

CHRONOLOGIE DES ÉVÉNEMENTS FINANCIERS EN 2014

Le retrait graduel des achats d'actifs de la Réserve Fédérale Américaine (Fed) a été compensé par les achats d'actifs de la Banque du Japon (BoJ) pour éviter une nouvelle récession, et de la Banque centrale européenne (BCE) pour contrer le risque déflationniste dans la zone euro.

L'année écoulée a aussi été marquée par une appréciation quasi généralisée du dollar par rapport aux autres monnaies, suivie d'une surperformance des titres américains (actions et obligations).

En 2014, les anticipations de hausse des taux sur les marchés ont été déjouées par la combinaison de facteurs géopolitiques, économiques ou par l'activisme de certaines banques centrales. Si les politiques monétaires sont restées très expansionnistes dans les pays développés avec le maintien des politiques à taux zéro, d'importantes divergences ont commencé à apparaître.

Les taux longs ont baissé de manière générale durant toute l'année. Aux États-Unis, sous l'effet du recul des anticipations d'inflation, des interrogations sur le potentiel de croissance à long terme, de la prudence de la Fed et de la recherche de placements sûrs par les investisseurs internationaux, le rendement de l'emprunt d'État à 10 ans a reculé d'un peu plus de 3 %, fin 2013, à un peu moins de 2,2 %, fin 2014.

La baisse a été nettement plus forte en zone euro, où le rythme décevant de la reprise économique

L'année 2014 a été caractérisée par une stabilisation de la croissance mondiale à un niveau relativement faible, autour de 2,9 %, avec la confirmation de la divergence entre les économies développées, en légère accélération, et les économies émergentes en ralentissement, ainsi qu'une progression toujours soutenue de la liquidité mondiale.

et, surtout, la montée des pressions déflationnistes, ont conduit la BCE à baisser ses taux directeurs et à annoncer des mesures de liquidité à long terme (TLTRO) ainsi que des achats d'actifs du secteur privé (tels les ABS et Covered Bonds), les marchés anticipant, de plus, des mesures supplémentaires (achats d'emprunts d'État) pour les mois à venir.

Sur l'année, le rendement de l'emprunt d'État à 10 ans a baissé d'un peu plus de 1,9 % à un peu plus de 0,5 % en Allemagne, d'un peu moins de 2,6 % à un peu plus de 0,8 % en France, d'un peu plus de 4,1 % à un peu moins de 1,9 % en Italie et d'un peu moins de 4,2 % à un peu plus de 1,6 % en Espagne. Sous l'effet de l'apaisement des tensions financières et de l'action de la BCE, les écarts de rendement à 10 ans entre l'Allemagne, d'une part, et l'Italie, l'Espagne et la France, d'autre part, se sont donc réduits.

Sur le marché des taux courts, les rendements à 2 ans ont progressé aux États-Unis alors qu'ils ont fortement baissé en zone euro, ceux de l'Allemagne et de la France terminant l'année en territoire négatif.

LE PORTEFEUILLE OBLIGATAIRE

Au 31 décembre 2014, le portefeuille obligataire (hors obligations convertibles) représentait un total de 11 774 M€ en prix de revient amorti, soit 67,6 % du total de l'actif de l'ERAFP. Il se répartit entre des obligations souveraines et assimilées à taux fixe (39,8 % de l'actif, soit 6 930 M€), des obligations indexées sur l'inflation (11,2 %, soit 1 956 M€) et des obligations d'entreprises (16,6 %, soit 2 888 M€).

Le portefeuille obligataire affichait à la fin de l'année 2014 une plus-value latente à hauteur de 20,9 % de son prix de revient amorti. Celle-ci s'inscrit en nette hausse par rapport à 2013, où elle s'élevait à 8,2 %, mais reflète surtout la diminution des taux de rendement à l'achat par rapport aux titres détenus en portefeuille.

En parallèle, avec une durée moyenne de 8,2 ans, son rendement actuariel moyen s'élevait à 3,46 %²⁵, en repli par rapport à l'année précédente (3,53 %), pour les mêmes raisons.

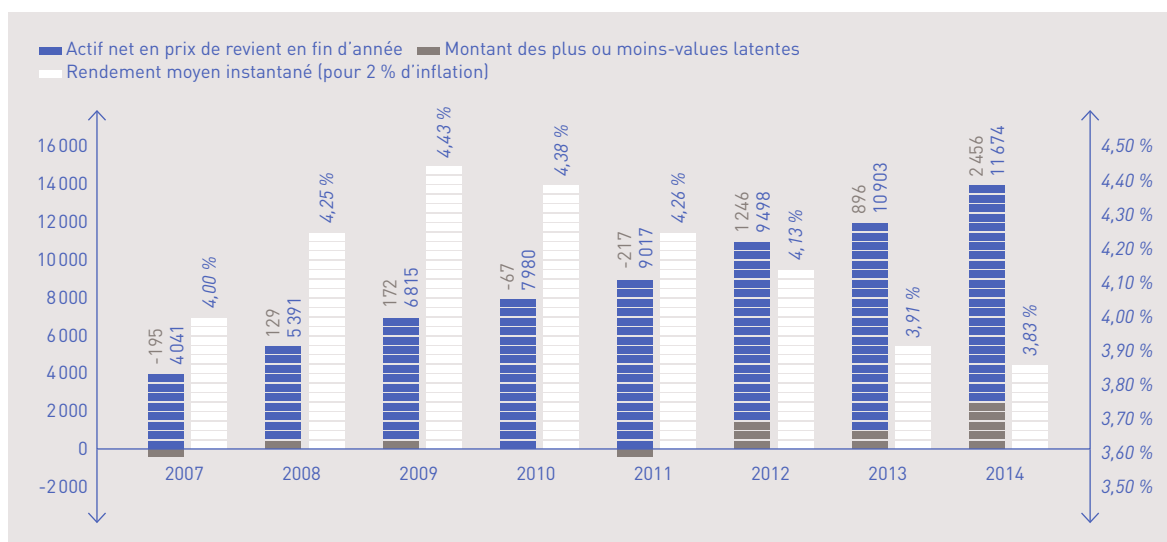
OBLIGATIONS PUBLIQUES

L'ensemble des titres obligataires publics est géré en direct par l'Établissement, pour une valeur comptable de 8 887 M€ à la fin de l'année 2014. Avec une durée moyenne de 9,2 ans, leur rendement actuariel moyen était de 3,51 %²⁶.

Parmi ces titres, les obligations souveraines comptaient pour 92 % (8 163 M€), soit environ la moitié du portefeuille total du Régime. Elles incluent les titres à taux fixe et les obligations indexées

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

Source — ERAFP



²⁵ Hors inflation – 3,83 % avec une inflation de 2 %.

²⁶ Hors inflation – 3,95 % avec une inflation de 2 %.

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 (3 % du portefeuille obligataire public, soit 268 M€) et par des organismes supranationaux (5 %, soit 455 M€). En 2014, les taux obligataires souverains ont atteint des plus bas historiques avec, de plus, une convergence des courbes de rendement d'obligations de maturités différentes.

Dans ce contexte, les opérations effectuées sur le portefeuille obligataire souverain l'ont été principalement sur le marché primaire,

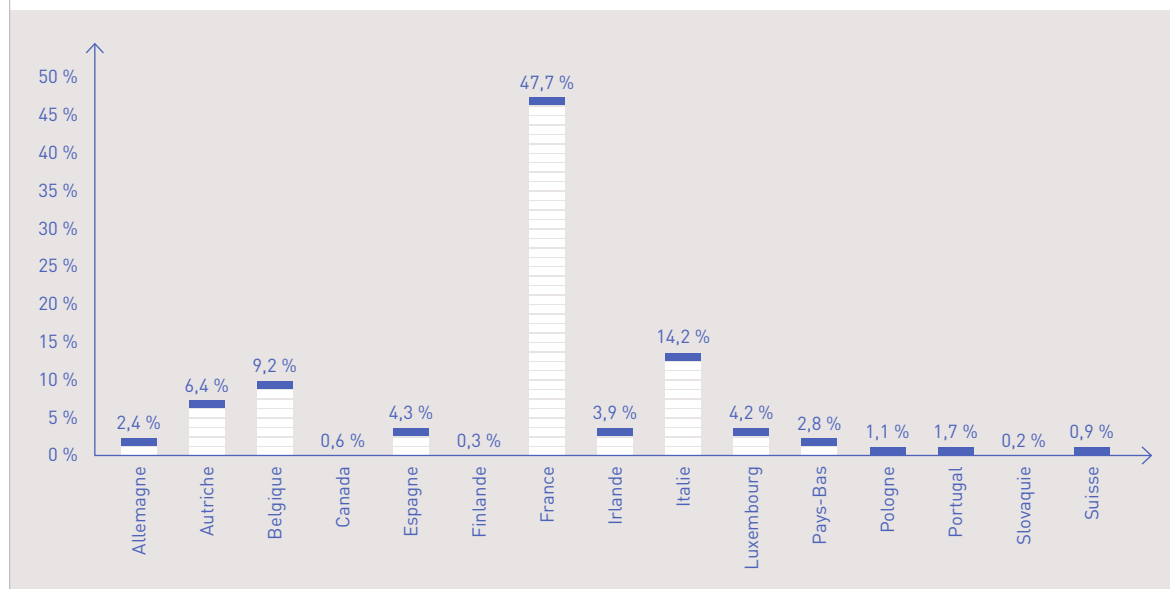
en bénéficiant de surplus de rendement offerts à l'émission :

- + acquisition de titres souverains slovaques, belges et irlandais ;
- + réinvestissement anticipé d'arrivées à l'échéance de titres espagnols et italiens ;
- + souscription à des émissions de lignes nouvellement créées : obligations du Trésor espagnol indexées sur l'inflation européenne, obligations du Trésor italien de maturité 15 ans.

En outre, des achats d'obligations de l'État français ont été effectués sur des maturités longues, afin de dégager un rendement suffisant. En fin d'année, l'annonce de nouvelles mesures de soutien à la liquidité des marchés financiers par la BCE a donné l'opportunité d'investir dans des obligations espagnoles et portugaises.

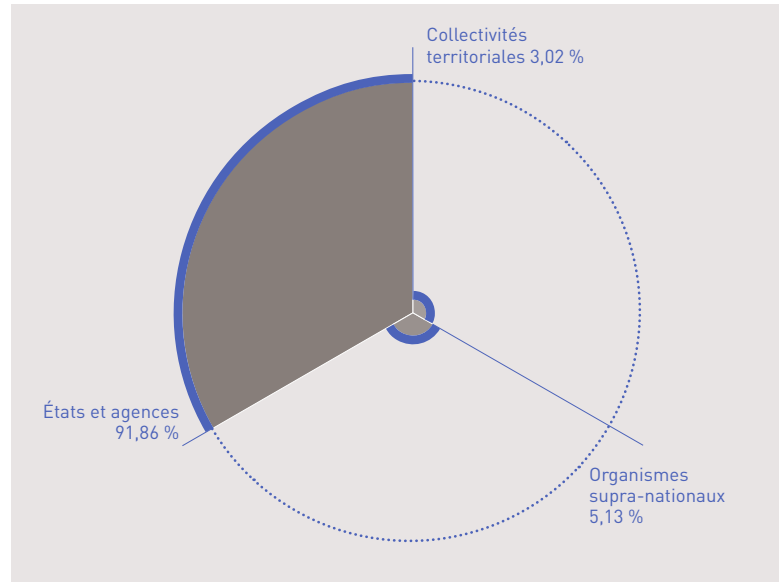
RÉPARTITION DES OBLIGATIONS PUBLIQUES PAR PAYS AU 31 DÉCEMBRE 2014 (en prix de revient amorti)

Source — ERAFP



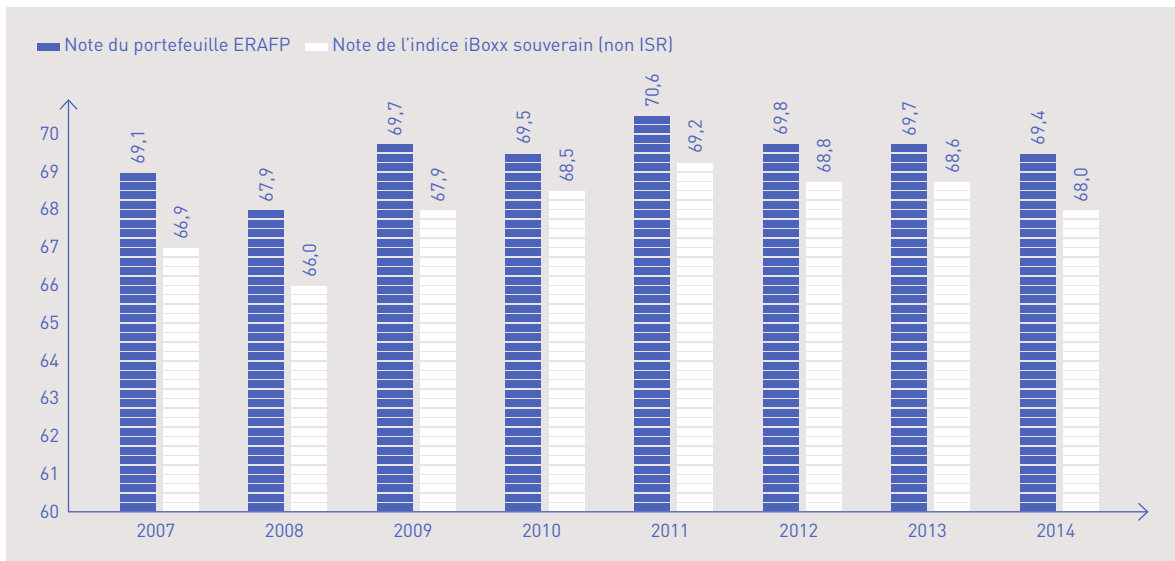
RÉPARTITION DES OBLIGATIONS PUBLIQUES PAR TYPE D'ÉMETTEUR
AU 31 DÉCEMBRE 2014 (en prix de revient amorti)

Source — ERAFP



ÉVOLUTION DE LA NOTE ISR MOYENNE DU PORTEFEUILLE D'OBLIGATIONS SOUVERAINES ET ASSIMILÉES
PAR RAPPORT À CELLE DE L'INDICE AU 31 DÉCEMBRE 2014

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 Oekom²⁷. En effet, tous les États dont les obligations font partie du portefeuille de l'ERAFP obtiennent une note ISR moyenne supérieure à 50/100. Si, dans l'absolu, la performance du portefeuille sur les éléments extra-financiers s'est légèrement dépréciée entre 2013 et 2014, l'écart avec la performance de l'indice (iBoxx Euro Sovereigns Eurozone) s'est en revanche accru : il est aujourd'hui de 1,4 point soit l'écart le plus important depuis 2011.

Cela s'explique principalement par la sous-pondération dans le portefeuille, par rapport à l'indice, de titres de pays dont les notations ISR et de qualité de crédit sont plus basses que la moyenne. En effet, on observe une corrélation assez forte entre les évaluations financières et extra-financières des émetteurs souverains. Il faut également noter que, dans la mesure où l'univers d'investissement, composé des titres libellés en euros émis par des pays de l'OCDE, est restreint et relativement homogène en ce qui concerne les caractéristiques ISR de ses constituants, l'écart entre la note ISR moyenne du portefeuille et celle de l'indice ne peut pas s'accroître dans de fortes proportions.

Les obligations de collectivités locales

En 2014, l'ERAFP n'a souscrit à aucune émission obligataire de collectivités locales. Ceci s'explique par un contexte de taux très bas et les tailles souvent relativement faibles des émissions proposées par les collectivités territoriales. Même s'il n'a pas souscrit à de nouvelles obligations de collectivités en 2014, l'ERAFP s'est attaché à faire connaître sa démarche auprès de collectivités susceptibles d'émettre dans les mois ou années à venir et dont les notes ISR actuelles ne sont pas en ligne avec ses prérequis. Ainsi, l'ERAFP a écrit à deux collectivités locales, afin de s'assurer de leur participation au processus de notation initié en son nom par les agences de notation extra-financière. En effet, en répondant de façon détaillée aux questions de ces agences, les collectivités s'assurent que les notes ISR obtenues reflètent au

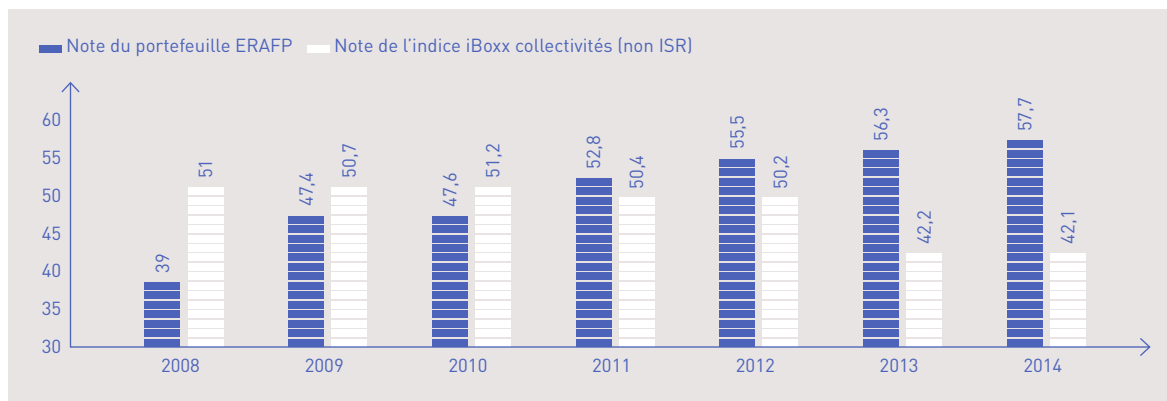
mieux leurs engagements et actions dans les domaines social et environnemental. Bien que des progrès aient été observés en matière de *reporting* extra-financier des collectivités locales, la marge de progrès est encore importante dans certains cas.

La note ISR moyenne du portefeuille de l'ERAFP progresse de manière continue depuis les premiers investissements réalisés en 2007 pour atteindre 57,7/100 en 2014. Cela s'explique non seule-

²⁷ Agence de notation partenaire de Vigeo ensemble chargées d'analyser trimestriellement pour l'ERAFP le portefeuille d'actifs et de fournir des *reportings* détaillés sur chaque poche.

ÉVOLUTION DE LA NOTE ISR MOYENNE DU PORTEFEUILLE D'OBLIGATIONS DE COLLECTIVITÉS LOCALES PAR RAPPORT À CELLE DE L'INDICE AU 31 DÉCEMBRE 2014

Source — Vigeo-Oekom



ment par une amélioration des notes ISR obtenues par les collectivités représentées dans le portefeuille de l'ERAFP mais également par la vente les années précédentes des titres de collectivités qui, d'un point de vue ISR notamment, ne satisfaisaient pas aux exigences de l'ERAFP. L'écart avec l'indice de référence a également continué de croître en 2014 pour se porter à 15,6 points. Cet écart très important reflète principalement l'absence en portefeuille de collectivités locales qui n'ont pas formalisé de *reporting* sur les sujets environnementaux, sociaux et de gouvernance – ce qui pèse sur leurs notes ISR – et qui sont en revanche présentes dans l'indice.

OBLIGATIONS PRIVÉES

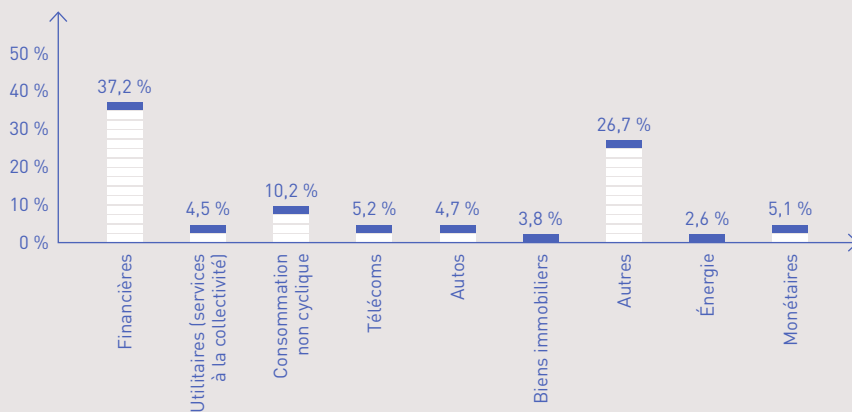
En 2014, une poche d'obligations d'émetteurs privés libellées en dollars est venue s'ajouter au portefeuille. Un premier mandat actif a été attribué à la société de gestion AXA IM au mois de novembre 2014, avec un premier abondement de 100 M€ réalisé en décembre (0,6 % de l'actif total de l'ERAFP). En fin d'année, la durée moyenne était 7,6 ans, pour un rendement actuariel moyen de 3,58 %.

À la fin de l'année, la poche d'obligations privées libellées en euros ou « crédit euro » restait prépondérante au sein du portefeuille (16 % de l'actif, soit 2788 M€). Elle est gérée par deux mandataires de l'Établissement, Amundi et Groupama AM.

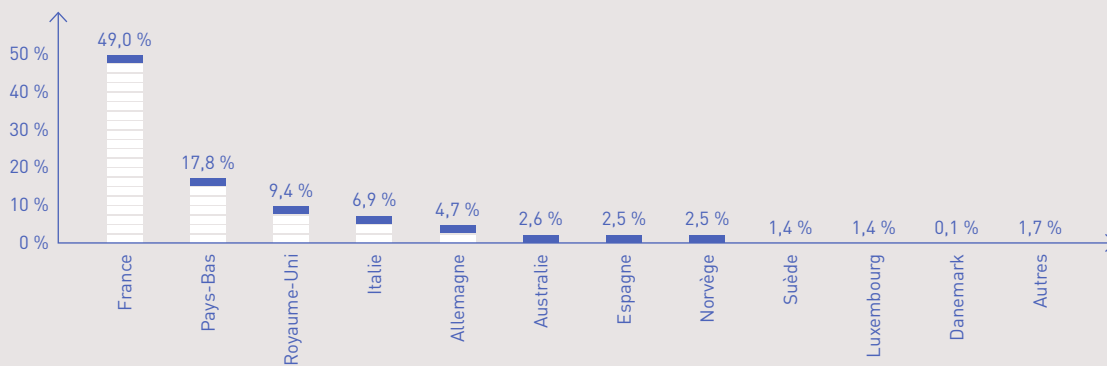
RÉPARTITION DES OBLIGATIONS D'ENTREPRISES LIBELLÉES EN EURO PAR SECTEUR, PAR PAYS ET PAR NOTATION AU 31 DÉCEMBRE 2014 (en prix de revient amorti)

Source – ERAFP

DÉCOMPOSITION SECTORIELLE



DÉCOMPOSITION GÉOGRAPHIQUE

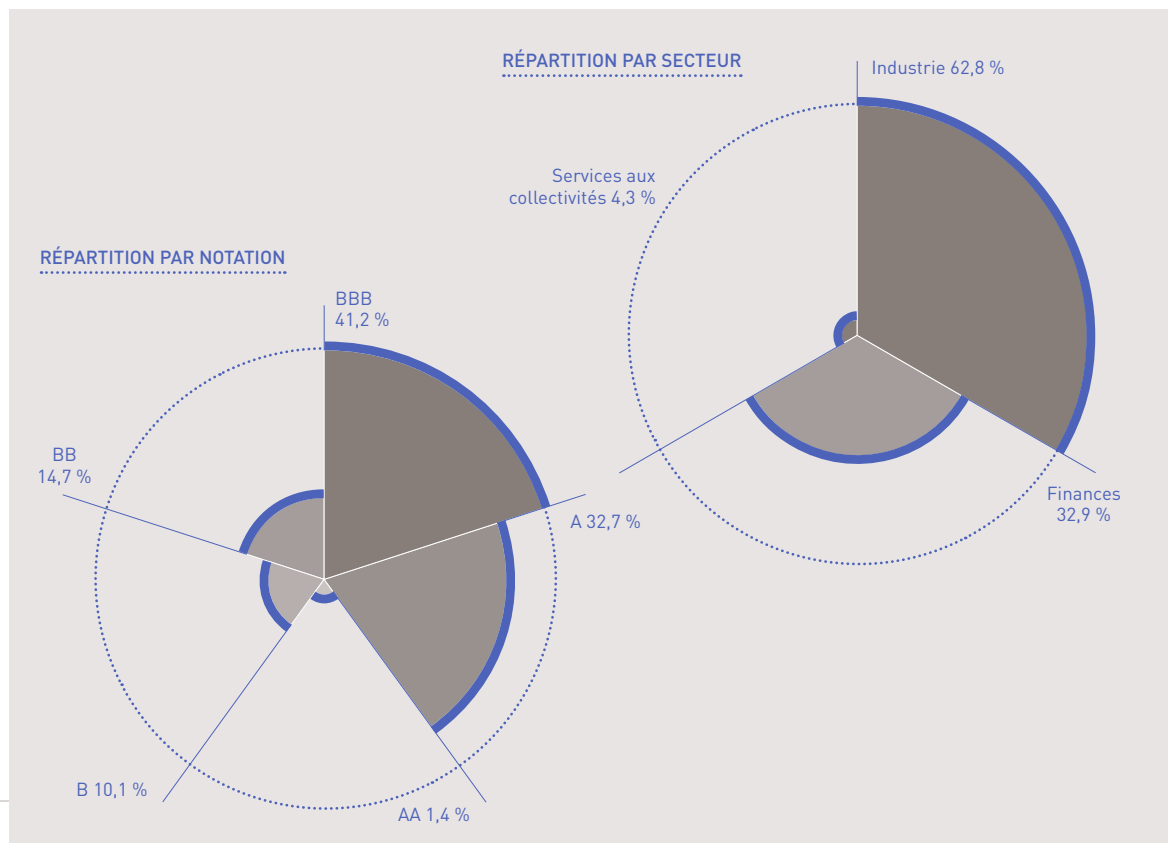


RÉPARTITION PAR NOTATION



RÉPARTITION DES OBLIGATIONS D'ENTREPRISES LIBELLÉES EN DOLLARS PAR SECTEUR ET PAR NOTATION
 AU 31 DÉCEMBRE 2014 (en prix de revient amorti)

Source — ERAFP



Les rémunérations offertes sur le marché des obligations d'entreprises de la zone euro se sont encore réduites en 2014, en lien avec l'environnement de faibles taux obligataires souverains dans les pays de l'OCDE. L'assouplissement consenti en 2013 des contraintes de gestion concernant le poids des émissions moins bien notées a permis de poursuivre les investissements dans la poche pour un montant de 447 M€ au cours de l'année 2014. Pour une durée

moyenne de 5,2 ans, le rendement actuariel moyen de la poche était de 3,16 %.

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

PROFIL ISR

Les performances ISR du portefeuille obligataire privé de l'ERAFP et de son indice de référence (Iboxx euro non-souverain) se sont améliorées de manière continue ces

dernières années. La notation ISR du portefeuille est de 54,1/100, 7,4 points au-dessus de l'indice. Il s'agit de l'écart le plus important depuis le lancement des mandats. Cet écart significatif de notes ISR moyennes entre le portefeuille et l'indice s'explique par la pertinence de l'approche *best in class* au sein d'un univers d'émetteurs aux pratiques ESG hétérogènes. En effet, les émetteurs dont les obligations constituent l'univers d'investissement sont répartis en quatre catégories :

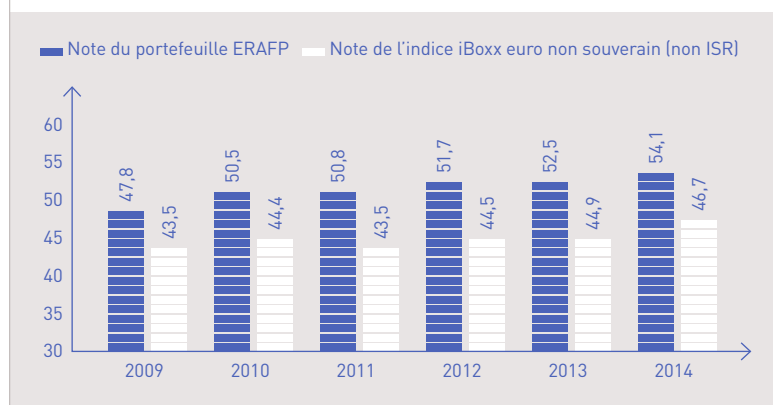
- + les entreprises financières ;
- + les entreprises non-financières ;
- + les émetteurs d'obligations collatéralisées²⁸ ;
- + les agences²⁹, qui sont des organismes à statut privé ou public plus ou moins contrôlés par des États ou des collectivités territoriales.

L'univers d'investissement comprend donc des émetteurs de tailles différentes mais aussi des entreprises cotées et des émetteurs non cotés, qui font preuve de degrés de sensibilisation aux attentes des investisseurs ISR assez différents. Dans ce contexte, l'analyse *best in class* est particulièrement discriminante puisque les écarts de notes ISR entre les meilleurs émetteurs et les autres sont plus significatifs qu'au sein d'un univers relativement homogène comme celui de grandes entreprises cotées européennes par exemple.

La bonne performance ISR de ces mandats de gestion atteste de la valeur ajoutée du dispositif ISR de l'ERAFP, ainsi que de la maturité des sociétés de gestion concernées en matière d'ISR.

ÉVOLUTION DE LA NOTE ISR MOYENNE DU PORTEFEUILLE D'OBLIGATIONS D'ENTREPRISES PAR RAPPORT À CELLE DE L'INDICE AU 31 DÉCEMBRE 2014

Source — Vigeo



²⁸ 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.

²⁹ Par exemple, les banques de collectivités locales comme Bank Nederlandse Gemeenten (BNG) aux Pays-Bas, la Caisse des dépôts et consignations, etc.

LE PORTEFEUILLE D'OBLIGATIONS CONVERTIBLES

Les mandats actifs sont confiés à la société Schelcher Prince Gestion pour la zone Europe et Lombard Odier Gestion pour la zone Monde. Abondés pour la première fois à la fin de l'année 2012, les deux mandats d'obligations convertibles ont connu une montée en charge progressive au cours des deux dernières années. Au 31 décembre 2014, le portefeuille d'obligations convertibles représentait un total de 346 M€ en prix de revient amorti,

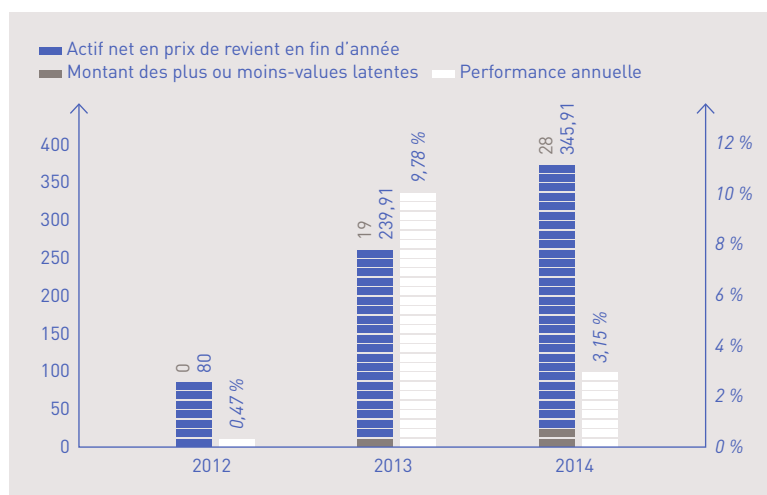
soit 2,0 % du total de l'actif de l'ERAFP.

À la fin de l'année 2014, il affichait une plus-value latente à hauteur de 8,2 % de son prix de revient amorti.

La performance de la poche s'est établie à 3,15 %, en retrait par rapport à la performance de l'année 2013 (9,78 %), du fait d'une évolution relativement moins favorable des marchés d'actions durant l'année 2014.

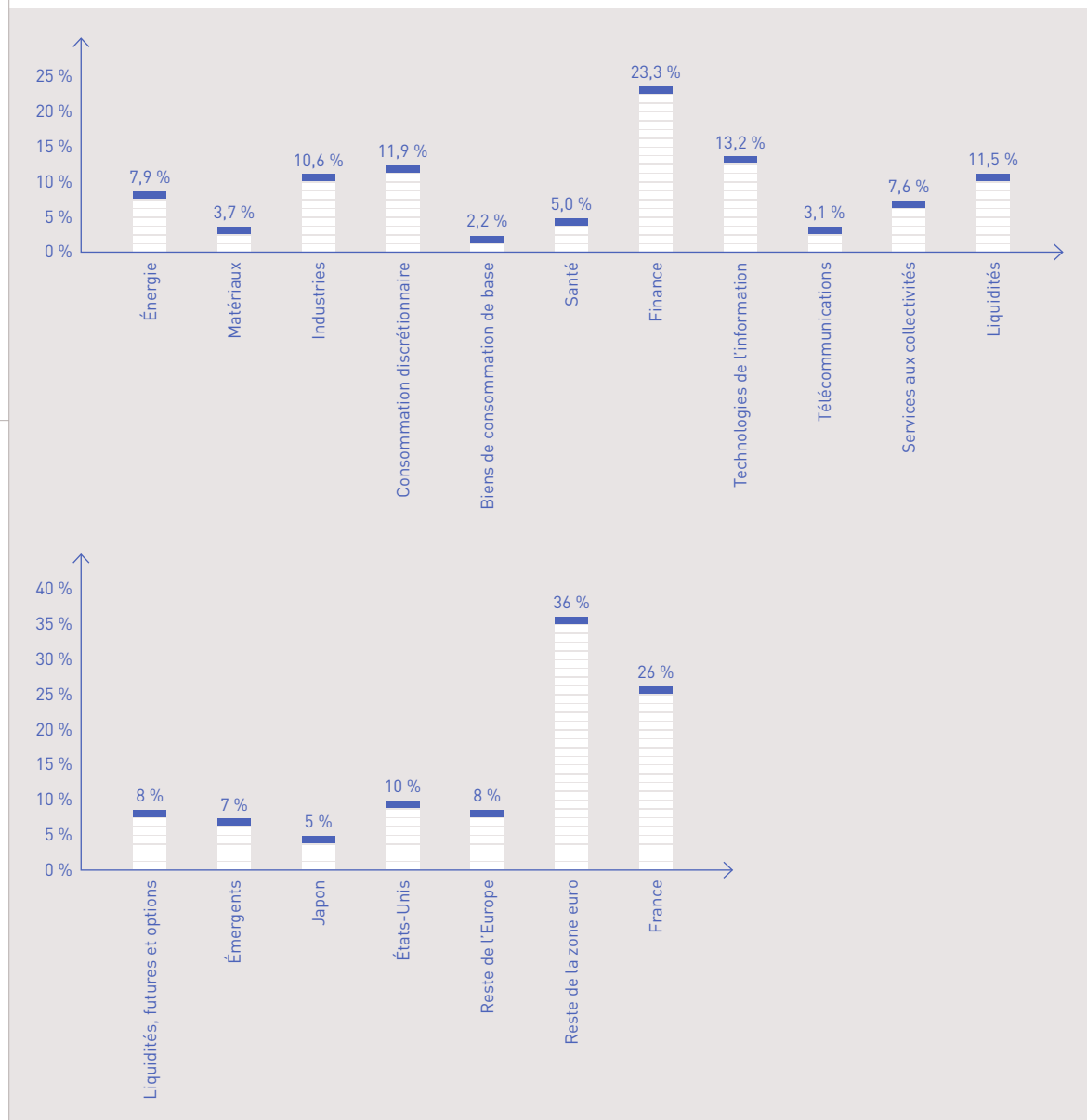
ÉVOLUTION DE LA PERFORMANCE ANNUELLE ET DES PLUS OU MOINS-VALUES LATENTES DU PORTEFEUILLE D'OBLIGATIONS CONVERTIBLES

Source — ERAFP



RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE D'OBLIGATIONS CONVERTIBLES PAR SECTEUR ET PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE
AU 31 DÉCEMBRE 2014 (en valeur vénale)

Source – ERAFP



PROFIL ISR

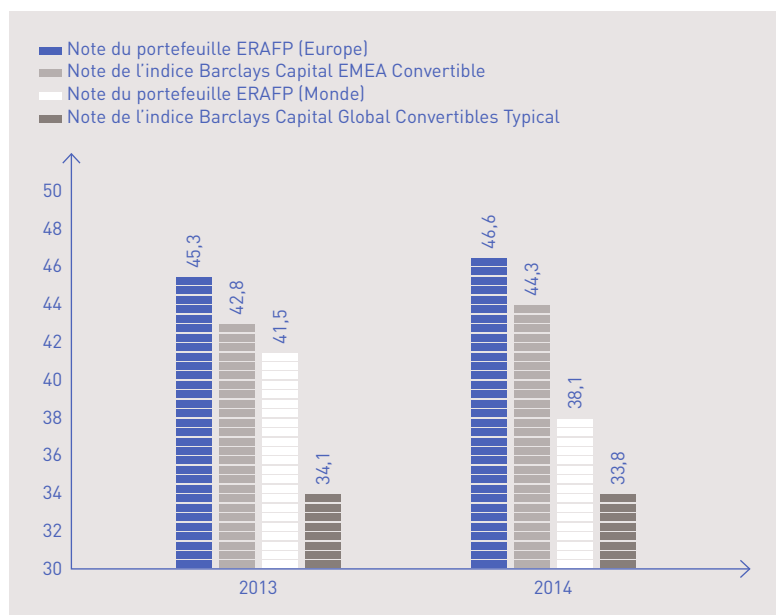
Les zones géographiques couvertes par chaque mandat étant différentes, deux indices de comparaison distincts sont utilisés pour évaluer la qualité ISR de ces deux portefeuilles. Une amélioration des performances ISR est observée au sein du portefeuille d'obligations convertibles européennes alors qu'à l'inverse, une dégradation des notations ISR du portefeuille d'obligations convertibles mondiales est observée. Toutefois, les deux portefeuilles continuent de surperformer leurs indices de référence respectifs, attestant de la bonne application de la stratégie *ISR best*

in class dans le cadre de ces mandats de gestion déléguée.

La différence de notes et l'évolution de ces dernières entre les deux portefeuilles Europe et Monde s'explique par la très forte représentation d'émetteurs nord-américains et asiatiques dans le portefeuille Monde. Le référentiel ISR de l'ERAFP ayant un prisme social marqué (le respect des droits syndicaux et la promotion du dialogue social sont deux critères majeurs), les entreprises européennes, qui prennent en moyenne mieux en compte ces sujets dans leur gestion quotidienne, obtiennent de meilleures notes que leurs homologues américaines et asiatiques.

NOTES ISR MOYENNES DES PORTEFEUILLES D'OBLIGATIONS CONVERTIBLES PAR RAPPORT À CELLES DE LEURS INDICES AU 31 DÉCEMBRE 2014

Source — Vigeo



Au 31 décembre 2014, le portefeuille d'actions représentait un total de 4 073 M€ en prix de revient amorti, soit 23,4 % du total de l'actif de l'ERAFP. Il se répartit entre des actions d'entreprises de la zone euro (17,9 % de l'actif, soit 3 124 M€) et des actions de grandes entreprises internationales (5,4 %, soit 949 M€).

Jusqu'à la fin de l'année 2014, la gestion du portefeuille d'actions était entièrement déléguée par l'Établissement³⁰.

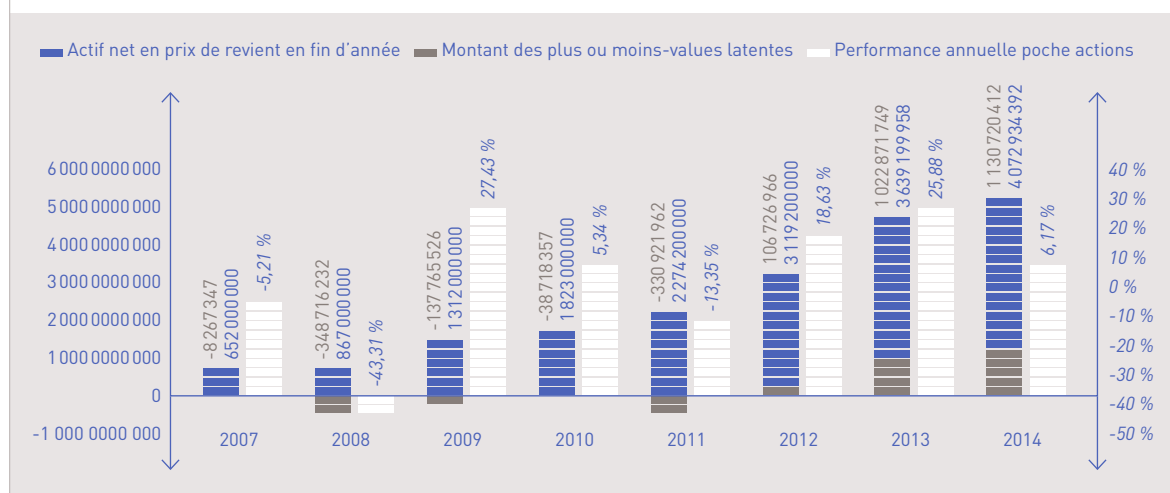
À la fin de l'année, les deux poches d'actions étaient réparties en 12 mandats, dont 8 d'actions de la zone euro, confiés à Amundi, AXA Investment Managers Paris, BNP Paribas Asset Management pour deux d'entre eux, Edram, Rothschild et Cie Gestion, Sycomore AM,

Tobam AM, et 4 d'actions internationales, confiés à Allianz GI France, State Street Global Advisors France (zone « monde ») Natixis AM, Robeco Institutional Asset Management (zone Amérique du Nord). En 2014, comme le permettent les documents contractuels de ces marchés, les mandats d'actions de la zone euro ont été reconduits pour une durée de trois ans.

Le portefeuille d'actions affichait à la fin de l'année 2014 une plus-value latente à hauteur de 27,8 % de son prix de revient amorti. La performance positive de 6,17 % réalisée sur l'année 2014 est moins élevée que celle réalisée en 2013 (25,8 %), notamment du fait d'une moindre progression des marchés d'actions de la zone euro au cours de l'année.

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

Source — ERAFP



³⁰ Le décret du 3 février 2015 modifiant les règles d'investissement du régime de retraite supplémentaire de la fonction publique prévoit que l'ERAFP n'est pas tenu de déléguer cette gestion pour une partie de ses encours, cf. page 38.

La performance de la poche d'actions de la zone euro s'est établie à 3,76 %, en retrait par rapport à la performance de la poche d'actions internationales, qui s'élève à 12,8 %.

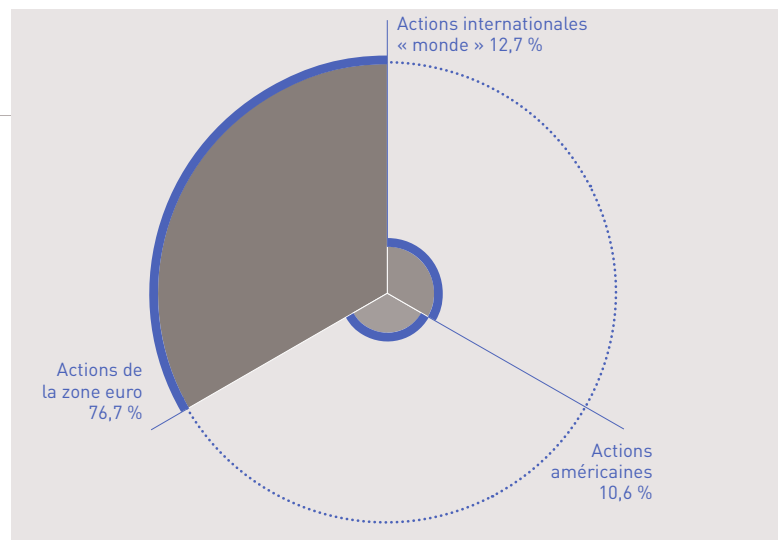
Les investissements dans les mandats « actions » ont représenté 13,5 % des flux investis en 2014, soit 239 M€. Ce montant net recouvre cependant un mouvement de réallocation entre les poches de la zone euro et internationales. En effet, les mandats d'actions internationales « monde » arrivant à échéance en 2015, les parts des fonds font l'objet d'un rachat, les encours étant principalement réaffectés au sein des mandats d'ac-

tions de la zone euro et d'actions internationales américaines.

En termes de dispersion du risque, les 10 premières valeurs détenues dans les différents mandats d'actions de la zone euro représentaient 20,2 % 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 (30,6 %). La dispersion était encore plus accentuée pour la poche d'actions internationales, les 10 premières valeurs n'en représentant que 18,3 %. En revanche, l'indice de référence MSCI World était dans ce cas moins concentré que le portefeuille (9,59 % sur les 10 premières lignes).

RÉPARTITION DES ACTIONS PAR POCHE GÉOGRAPHIQUE AU 31 DÉCEMBRE 2014 (en prix de revient amorti)

Source — ERAFP



PROFIL ISR

Actions de la zone euro

En 2014, la notation ISR du portefeuille d'actions européennes de l'ERAFP a continué de s'améliorer, de même que l'écart avec la notation ISR de l'indice de référence (+3,9 points, contre +3,1 points en 2013). Que cela soit relativement à l'indice ou dans l'absolu (note ISR moyenne de 53,4/100), la performance ISR du portefeuille est à son plus haut niveau depuis le lancement des mandats d'actions européennes.

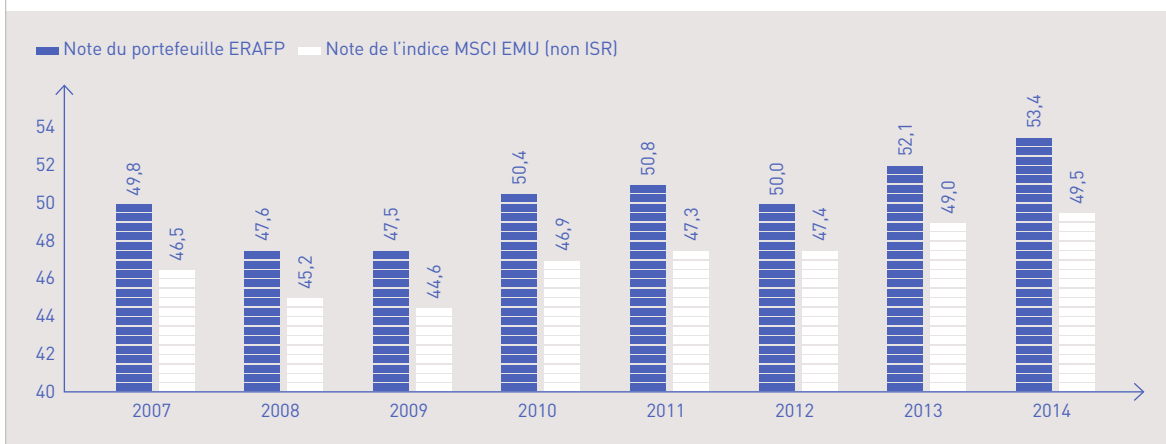
Cette tendance positive s'explique non seulement par l'expérience désormais éprouvée des sociétés de gestion en matière de gestion ISR d'actions de la zone euro, mais également par leur bonne appréhension de l'approche ISR spécifique de l'ERAFP. Sur ce point, les

réunions régulières entre l'ERAFP et ses mandataires de gestion permettent de s'assurer de la bonne intégration des attentes de l'ERAFP dans le processus de sélection des titres en portefeuille.

On peut également noter que, bien que positif et s'accroissant, l'écart entre la note ISR moyenne du portefeuille et celle de l'indice est moins important que pour les mandats de gestion d'obligations privées libellées en euro (voir p. 51). Comme mentionné précédemment, cela reflète la plus grande homogénéité de l'univers des grandes entreprises cotées européennes en matière de mise en œuvre de leur responsabilité sociale et environnementale : la note ISR relativement élevée de l'indice de référence tend à montrer qu'elles font preuve d'une certaine maturité sur ces sujets.

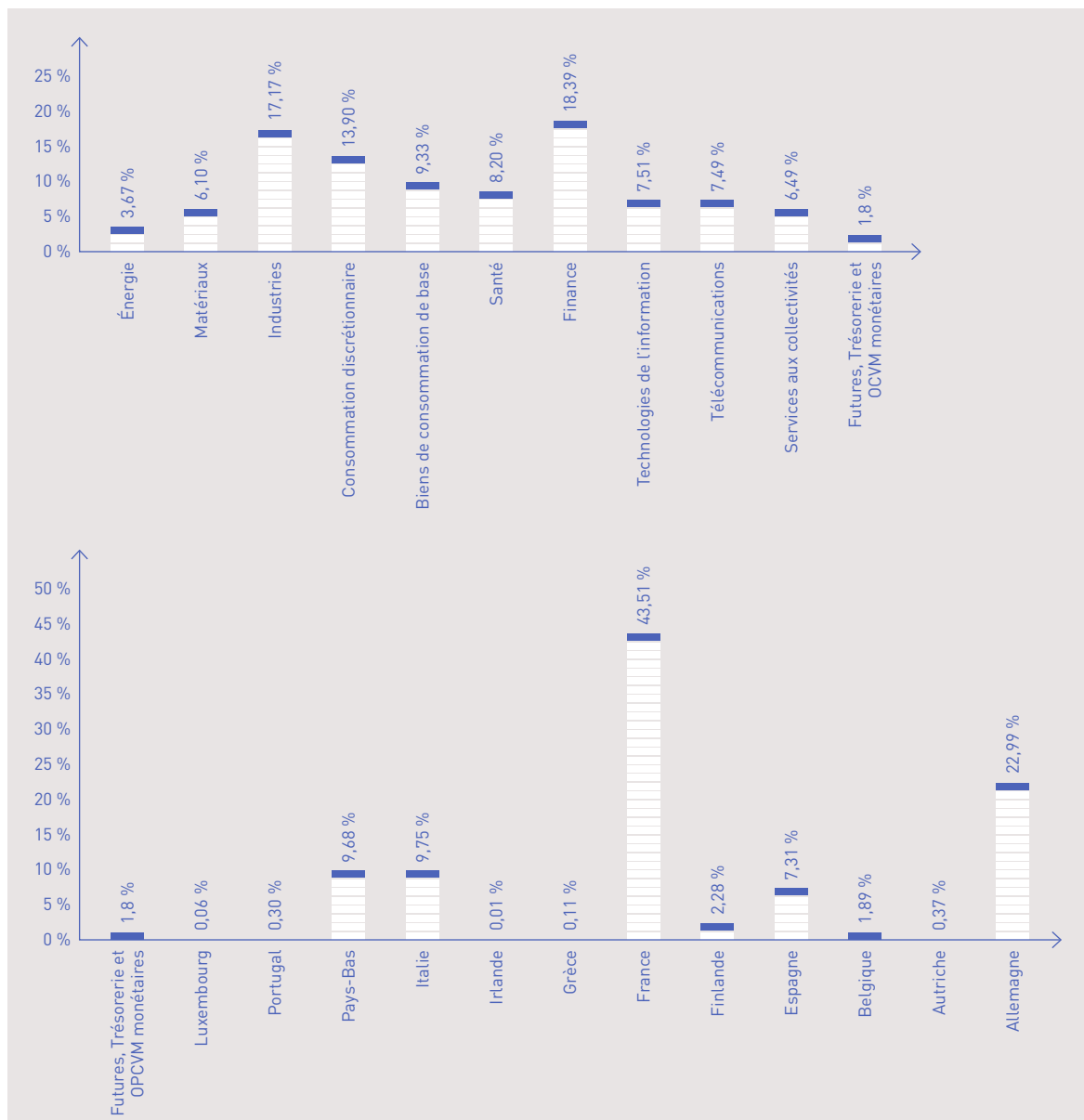
ÉVOLUTION DE LA NOTE ISR MOYENNE DU PORTEFEUILLE D' ACTIONS DE LA ZONE EURO PAR RAPPORT À CELLE DE L'INDICE AU 31/12/2014

Source — Vigeo



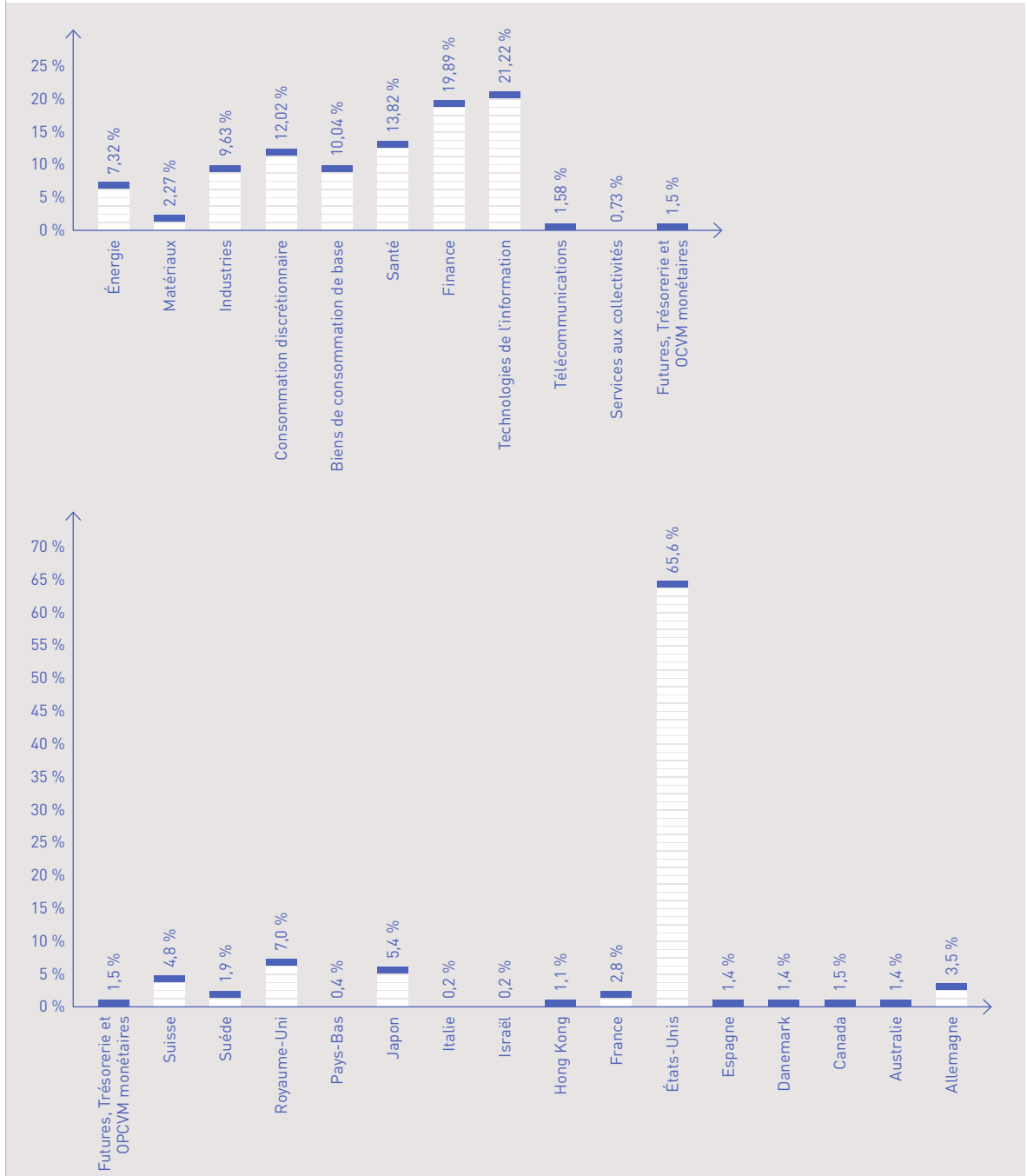
RÉPARTITION DES ACTIONS DE LA ZONE EURO PAR SECTEUR ET PAR PAYS AU 31 DÉCEMBRE 2014 (en valeur vénale)

Source — ERAFP



RÉPARTITION DES ACTIONS INTERNATIONALES PAR PAYS ET PAR SECTEUR AU 31 DÉCEMBRE 2014 (en valeur vénale)

Source — ERAFP



Actions internationales « monde »

Les notes ISR obtenues par le portefeuille d'actions internationales restent 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'indice³¹ est une des raisons de cet important décalage avec le portefeuille d'actions de la zone euro.

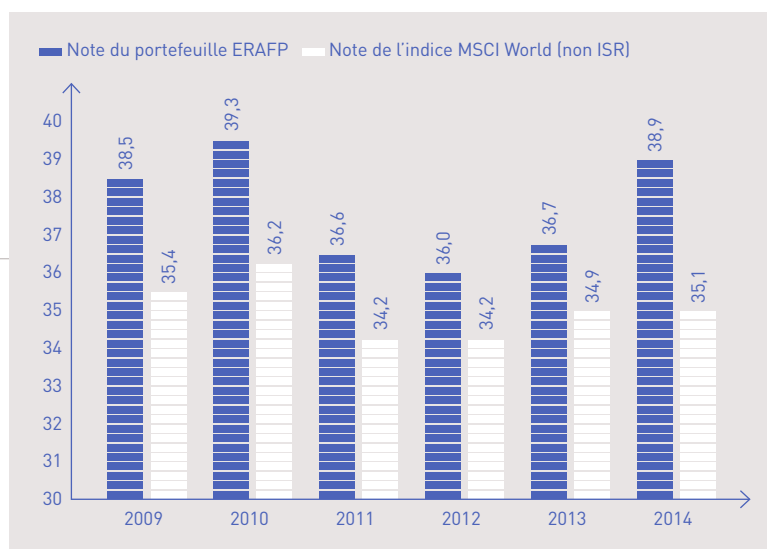
Au-delà de différences culturelles marquées sur ces sujets avec les pays de la zone euro les mieux représentés dans les indices bour-

siers, 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'OIT³² 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, et en nette amélioration par rapport à 2013 : selon Vigeo, la surperformance ISR du portefeuille par rapport à l'indice s'élevait à 3,8 points à la fin de l'année 2014, contre 1,8 point à la fin de l'année 2013.

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

Source — Vigeo



³¹ Au 31 décembre 2014, les titres émis par des entreprises américaines représentaient respectivement 66 % du portefeuille et 58 % de l'indice MSCI World.

³² 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.

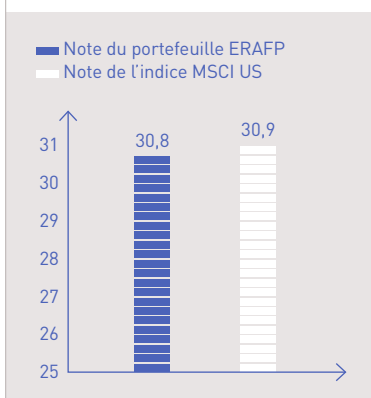
Actions internationales américaines

Deux mandats de gestion d'actions américaines ont été attribués en décembre 2013, les premiers investissements ayant été réalisés en 2014. Au 31 décembre 2014, le portefeuille de l'ERAFP obtient une note ISR légèrement inférieure à celle de l'indice MSCI US (-0,1 point). Ces notes ISR sont significativement inférieures aux notes ISR observées sur les portefeuilles d'actions de la zone euro de l'ERAFP, confirmant une maturité plus faible des entreprises américaines vis-à-vis des principes de responsabilité sociale des entreprises et de l'alignement des stratégies avec les besoins en matière de développement durable.

Dans le cadre de ces mandats, l'ERAFP sera particulièrement attentif à l'évolution dans le temps des notes ISR des entreprises en portefeuille ainsi qu'à leur éventuelle implication dans des controverses relatives au respect des

NOTE ISR MOYENNE DU PORTEFEUILLE D' ACTIONS NORD-AMÉRICAINES ET DE L'INDICE AU 31 DÉCEMBRE 2014

Source — Vigeo



principaux standards internationaux. L'engagement actionnarial, c'est-à-dire le dialogue avec les entreprises en portefeuille, sera également un levier important, notamment pour les inciter à une plus grande transparence sur leurs pratiques sociales et environnementales. Par ailleurs, comme pour les autres mandats, des réunions régulières seront organisées entre l'ERAFP et ses mandataires de gestion afin de s'assurer de la bonne compréhension par ces derniers des attentes ISR spécifiques de l'ERAFP.

UNE POLITIQUE DE VOTE COHÉRENTE AVEC LES VALEURS DU SERVICE PUBLIC ET EXIGEANTE VIS-À-VIS DES ÉMETTEURS COTÉS

La politique de vote aux assemblées générales (AG) de l'ERAFP est mise à jour annuellement, afin de tirer les leçons de chaque saison d'assemblées générales et ainsi de renforcer progressivement sa cohérence et son exhaustivité. Si cette politique est mise en œuvre par les sociétés gérant en son nom des mandats de gestion d'actions, l'ERAFP s'assure de sa bonne interprétation et de la cohérence des positions exprimées en coordonnant le vote de ses mandataires pour un certain nombre d'entreprises. En 2014, cet échantillon était composé de 40 grandes sociétés françaises et de 20 grandes sociétés internationales, contre 40 entreprises en tout en 2013.

Sur les 40 AG françaises suivies de manière approfondie par l'ERAFP, les actionnaires se sont en moyenne opposés à une part légèrement plus importante qu'en 2013 des résolutions proposées par les entreprises (93,6 % d'approbation en 2014 contre 96,0 % en 2013).

Ce résultat s'explique principalement par l'introduction en France du vote consultatif sur les rémunérations des dirigeants (« *say on pay* »). Bien qu'aucune de ces résolutions n'ait été rejetée, elles ont en moyenne été plus contestées (89,5 % d'approbation) que les autres sujets soumis au vote des actionnaires. L'ERAFP a constaté une hausse de la rémunération moyenne des dirigeants des entreprises concernées par l'étude, souvent insuffisamment motivée auprès des actionnaires. De plus, la marge de progrès en matière de transparence, de diversité et d'exigence des critères d'attribution des rémunérations variables de court-terme et long-terme des dirigeants reste globalement importante.

Sur les autres sujets de gouvernance, l'ERAFP se félicite notamment de l'augmentation de l'indépendance et de la féminisation des

conseils au sein de l'échantillon analysé.

Concernant plus spécifiquement l'orientation des votes associés aux actions de l'ERAFP, les sociétés de gestion ont manifesté une opposition plus marquée aux résolutions proposées. En effet, *via* ses mandataires, l'ERAFP a voté respectivement contre 39 % et 36 %

des résolutions présentées par les directions des entreprises françaises et internationales suivies de façon approfondie. Les principaux sujets d'opposition ont été :

- ✦ les rémunérations des dirigeants ;
- ✦ l'affectation des résultats (distribution du dividende) dans les cas où la proposition de l'entreprise n'apparaissait pas responsable : distribution supérieure au résultat net, endettement excessif, déséquilibre entre la rémunération des actionnaires et celle des salariés, restructuration d'ampleur menée pendant l'exercice, *etc.*

- ✦ la nomination ou le renouvellement d'administrateurs en raison du manque d'indépendance ou de féminisation des conseils, ou encore du cumul excessif de mandats d'administrateurs par certains candidats.

TAUX D'APPROBATION MOYEN EN 2014 SUR LES SUJETS DE GOUVERNANCE COMPARÉS À CELUI DE L'ERAFP

Source — ERAFP

Vote des sociétés de gestion de l'ERAFP en faveur du dividende	45 %
Taux d'approbation moyen par l'AG des résolutions sur le dividende	98,8 %
Vote des sociétés de gestion de l'ERAFP en faveur de la rémunération des dirigeants	21 %
Taux d'approbation moyen par l'AG des résolutions sur la rémunération des dirigeants	89,5 %
Taux d'approbation moyen par l'AG des résolutions sur la nomination ou le renouvellement de mandats d'administrateurs	94,2 %
Vote des sociétés de gestion de l'ERAFP en faveur de la nomination ou du renouvellement de mandats d'administrateurs	72 %

Enfin, l'ERAFF a soutenu sept résolutions externes, dont deux proposant des dividendes alternatifs, mais qui n'ont finalement pas été adoptées par l'AG.

Synthèse de la campagne de votes 2014

40 ASSEMBLÉES GÉNÉRALES FRANÇAISES SUIVIES

	2014	2013	2012
Assemblées Générales (AG) suivies de façon approfondie par l'ERAFF	40	40	20
Résolutions (hors résolutions d'actionnaires) suivies de façon approfondie par l'ERAFF	821	658	309
Résultats globaux			
Taux d'approbation moyen par l'AG des résolutions proposées par la direction de l'entreprise	93,6 %	96,0 %	94,0 %
Résolutions (hors résolutions d'actionnaires) adoptées avec moins de 90 % de votes favorables	20 %	13 %	18 %
Résolutions (hors résolutions d'actionnaires) adoptées avec moins de 70 % de votes favorables	5,1 %	1,0 %	4 %
Résolutions d'actionnaires (résolutions externes) déposées	9	6	5
Résolutions d'actionnaires (résolutions externes) adoptées par l'AG	0	0	0
Vote de l'ERAFF en faveur des résolutions proposées par la direction de l'entreprise	60,7 %	62,0 %	66,0 %
Vote de l'ERAFF en faveur des résolutions proposées par des actionnaires (résolutions externes)	77,8 %	83,0 %	80,0 %

20 ASSEMBLÉES GÉNÉRALES INTERNATIONALES SUIVIES

	2014
Assemblées Générales (AG) suivies de façon approfondie par l'ERAFF	20
Résolutions (hors résolutions d'actionnaires) suivies de façon approfondie par l'ERAFF	279
Résultats globaux	
Taux d'approbation moyen par l'AG des résolutions proposées par la direction de l'entreprise	95,3 %
Résolutions (hors résolutions d'actionnaires) adoptées avec moins de 90 % de votes favorables	12,2 %
Résolutions (hors résolutions d'actionnaires) adoptées avec moins de 70 % de votes favorables	13,03 %
Résolutions d'actionnaires (résolutions externes) déposées	4
Résolutions d'actionnaires (résolutions externes) adoptées par l'AG	0
Vote de l'ERAFF en faveur des résolutions proposées par la direction de l'entreprise	64 %
Vote de l'ERAFF en faveur des résolutions proposées par des actionnaires (résolutions externes)	100 %

LE PORTEFEUILLE MULTI-ACTIFS

Amundi, titulaire du mandat créé en 2013, a pour objectif de maximiser la performance dans le respect de la charte ISR de l'ERAFP, en optimisant le couple rendement-risque par la mise en œuvre d'une allocation diversifiée, flexible et dynamique. Le fonds est géré en budget de risque suivant une approche fondamentale et sans contrainte de *benchmark*. Le budget de risque de ce fonds a été fixé à 25 % pour l'année 2014.

Au 31 décembre 2014, le fonds multi-actifs représentait 272 M€ en prix de revient amorti, soit 1,6 % du total de l'actif l'ERAFP. Il affichait alors une plus-value latente à hauteur de 10,2 % de son prix de revient amorti, pour une performance de 10,6 % sur l'année. Le fonds a essentiellement bénéficié de son exposition en actions, notamment américaines et japonaises.

La recherche d'une diversification géographique a amené des investissements hors OCDE, notamment dans des actions et des obligations d'entreprises de pays émergents. Les liquidités, maintenues en réserve en début d'année, ont pu être réallouées progressivement en actions au premier trimestre.

PROFIL ISR

L'ERAFP a élaboré des dispositions particulières d'application de son référentiel ISR au mandat de gestion de fonds de fonds multi-actifs. Il a été décidé que l'éligibilité ISR d'un fonds susceptible d'être sélectionné par Amundi serait déterminée à partir :

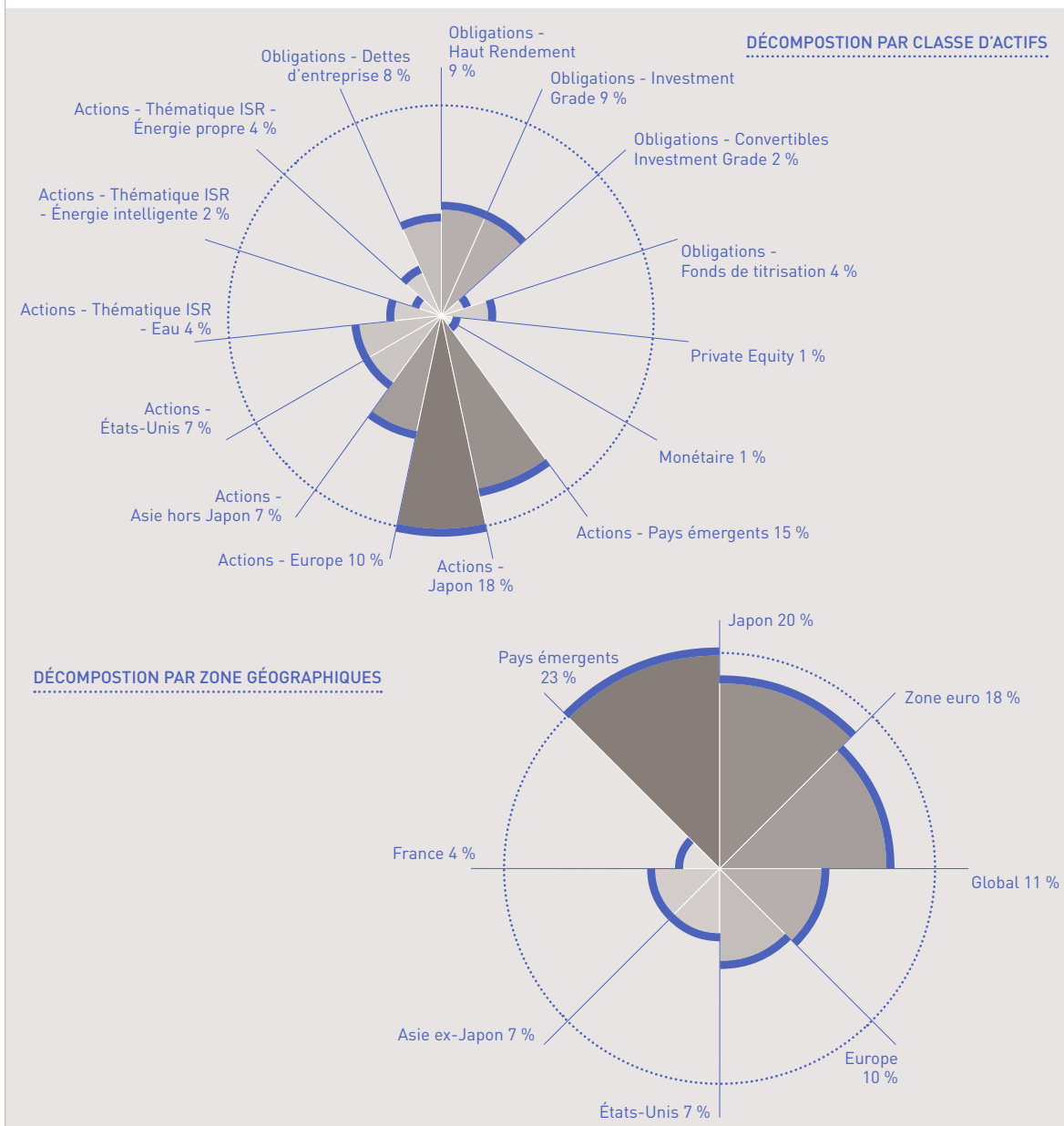
- ✦ d'une analyse du processus de gestion mis en œuvre : ne sont éligibles que les fonds reposant sur une approche ISR *best in class* ou répondant à une approche thématique environnementale (lutte contre le changement climatique, protection des ressources en eau, *etc.*) ou sociale (santé, lutte contre la pauvreté, *etc.*) ;
 - ✦ ou d'une analyse de la qualité ISR du fonds évaluée en fonction de la notation ISR de chaque émetteur représenté dans le fonds.
- En 2014, le portefeuille était investi sur plus de vingt fonds, couvrant différentes classes d'actifs et zones géographiques, parmi lesquels :
- ✦ 3 fonds d'actions qui investissent sur des valeurs dont les activités sont tournées vers les valeurs environnementales (eau, énergies renouvelables) ;
 - ✦ 1 fonds d'actions qui investit dans des sociétés qui placent la formation au cœur de la gestion de leurs ressources humaines ;
 - ✦ 6 fonds d'actions ayant mis en place une gestion ISR ou dont la composition atteste de la qualité ISR des sociétés investies ;
 - ✦ 3 fonds obligataires (entreprises) ayant mis en place une gestion ISR ou dont la composition atteste de la qualité ISR des sociétés investies ;
 - ✦ 1 fonds d'obligations convertibles ISR ;
 - ✦ 2 fonds de prêts aux PME³³ et ETI³⁴ françaises (fonds NOVO I et II lancés par la Caisse des dépôts et consignations), dont l'objectif est de financer le développement de l'économie et de l'emploi ;
 - ✦ 3 fonds de capital investissement.

³³ Petites et moyennes entreprises.

³⁴ Entreprises de taille intermédiaire.

RÉPARTITION PAR CLASSE D'ACTIFS ET PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE AU 31 DÉCEMBRE 2014 (en valeur vénale)

Source — ERAFP



LE PORTEFEUILLE IMMOBILIER

Le portefeuille immobilier de l'ERAFP se compose de 5 mandats de gestion d'actifs ISR diversifiés :

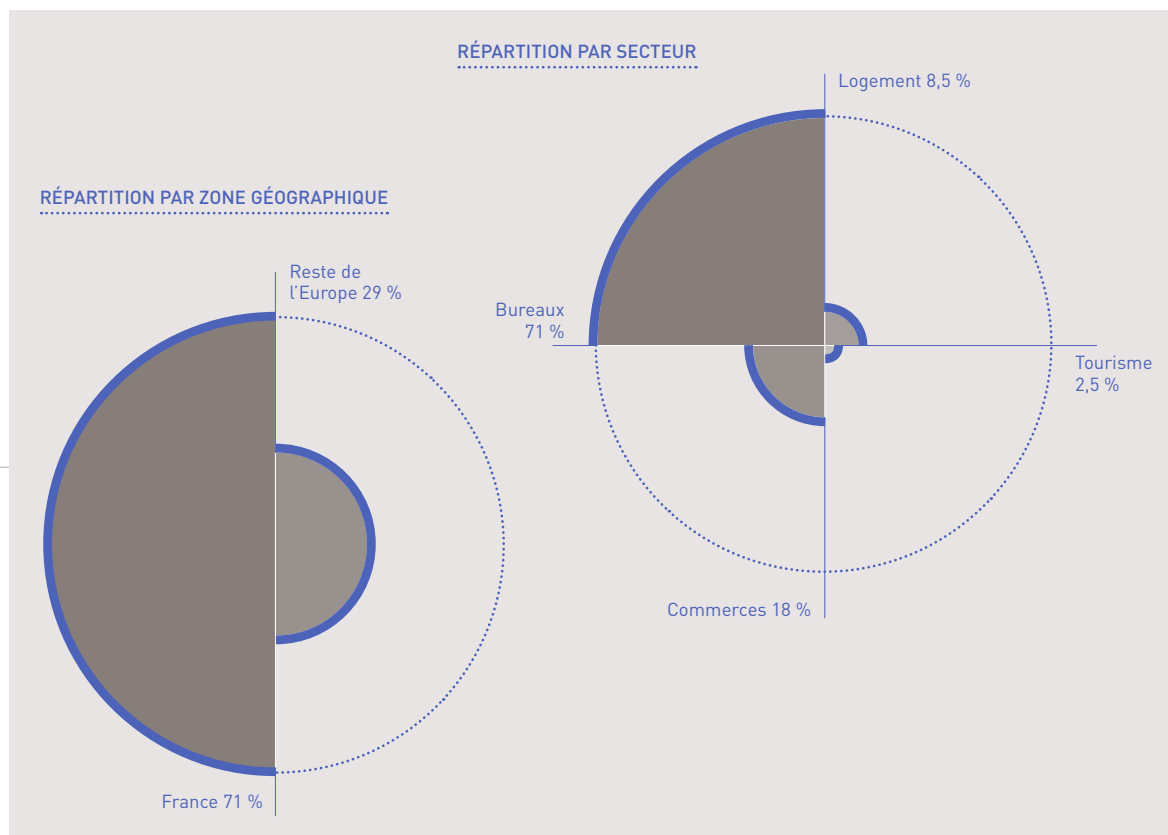
- ✦ trois mandats d'actifs immobiliers en France, gérés pour deux d'entre eux par AEW Europe SGP (dont le siège de l'ERAFP) et le dernier par La Française REM, activé en mars ;
- ✦ deux mandats d'actifs immobiliers en Europe, l'un géré par AXA Real Estate Investment Managers SGP, l'autre, activé en fin d'année, par LaSalle Investment Management.

Au 31 décembre 2014, le portefeuille immobilier représentait un total de 547 M€ en prix de revient amorti, soit 3,1 % du total de l'actif. Le portefeuille est désormais en légère plus-value latente, à hauteur de 0,1% de son prix de revient, notamment du fait de la progression de la valeur d'expertise de certains actifs.

C'est au sein du portefeuille immobilier qu'a été pris un engagement de 30 M€ dans le Fonds de Logement Intermédiaire.

RÉPARTITION PAR SECTEUR ET PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE AU 31 DÉCEMBRE 2014 (en prix de revient amorti)

Source — ERAFP



PROFIL ISR

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 vise à adapter le principe du *best in class* à la spécificité de la classe d'actifs immobiliers en intégrant une approche dynamique et cohérente avec la durée de vie de ces investissements. Concrètement, cela se traduit par une double dimension de la performance ISR des immeubles :

- + une performance relative qui compare les caractéristiques extra-financières de ces immeubles et de leur gestion (location, exploitation, entretien) avec d'autres biens du même type (même usage, même nature constructive et localisation équivalente) ;
- + une performance dynamique qui vise à amener chaque actif au niveau des meilleurs de sa catégorie, d'où l'estimation d'une note ISR potentielle au moment de l'acquisition.

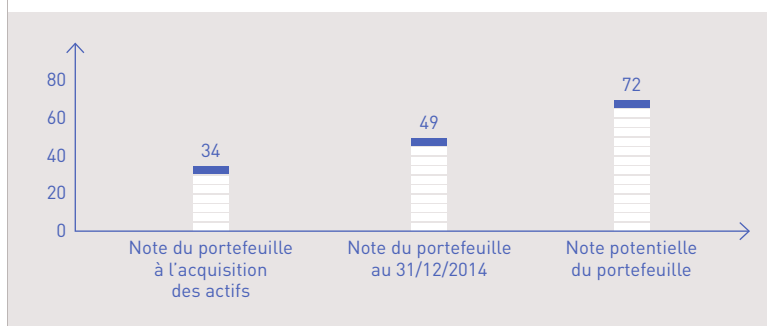
En résumé, ne peuvent être sélectionnés pour le compte de l'ERAFF que les actifs immobiliers présentant une performance ISR élevée, au sein de leur catégorie, au moment de l'acquisition ou un fort potentiel d'amélioration.

Deux enseignements peuvent être tirés des premiers investissements immobiliers réalisés par AEW Europe³⁵ depuis le lancement du mandat en 2013 :

- + les immeubles acquis présentent un fort potentiel d'amélioration d'un point de vue ISR ;
- + la note ISR de ces actifs s'est déjà améliorée grâce aux mesures mises en œuvre par la société de gestion AEW Europe, ses partenaires et sous-traitants, telles que la réalisation de travaux d'efficacité énergétique, ou encore l'insertion de clauses sociales et environnementales avec les locataires et les prestataires (gestionnaires immobiliers, exploitants, sociétés de nettoyage, etc.).

NOTE ISR MOYENNE DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER GÉRÉ PAR AEW

Source — AEW Europe



³⁵ Les notations ISR des autres portefeuilles n'étaient pas finalisées à la date de réalisation du rapport annuel.

03

L'ERAFP,
UN INVES-
TISSEUR
ENGAGÉ
DANS
LA LUTTE
CONTRE
LE RÉCHAUF-
FEMENT
CLIMATIQUE



Le passage vers une économie moins carbonée offre des perspectives de relance de l'activité particulièrement appréciables, au moment où nombre de pays industrialisés et singulièrement les États-membres de la zone euro souffrent d'une croissance faible et inégale.

La conférence sur le climat (COP 21) qui se tiendra à Paris en décembre 2015 doit contribuer à définir le cadre qui permettra d'accélérer, dans leur intérêt, le changement de comportement des agents économiques. C'est dans ce contexte que l'ERAFP présente sa démarche en matière de lutte contre le dérèglement climatique.

L'ERAFP, fonds de pension public, a dès sa création décidé que tous ses investissements seraient réalisés dans le respect d'une charte d'Investissement Socialement

Responsable qui lui est propre. Investisseur de long terme, l'ERAFP peut contribuer à une transition énergétique qui soit riche en emplois de qualité et présentant une sécurité économique satisfaisante pour les salariés. Toutes les classes d'actifs doivent être mobilisées : obligations, actions cotées et non cotées, de grandes ou de petites entreprises, immobilier, infrastructures, etc.

À travers ses choix d'investissements, mais aussi à travers des actions de sensibilisation des parties prenantes aux enjeux climatiques, notamment des émetteurs, l'ERAFP entend participer avec les autres investisseurs engagés dans la lutte contre le réchauffement climatique à ce qu'une augmentation de température de 2°C reste un horizon crédible.

L'ENGAGEMENT EN TANT QU'ACTIONNAIRE : UNE DÉMARCHÉ RESPONSABLE

Selon sa Charte ISR, « l'ERAFP 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'ERAFP entend être un actionnaire actif et, pour cela, adopter une démarche de « dialogue » ou « d'engagement » 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 ;

+ dialogue ciblé (*via* des courriers

« individualisés » ou à travers des rencontres avec la direction) qu'il soit mené dans le cadre d'une initiative collaborative ou individuellement ;

+ 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 délégataires de gestion.

L'ERAFP SOUTIENT LES INITIATIVES EN FAVEUR DU CLIMAT

L'URGENCE DE FIXER DES OBJECTIFS CONTRAIGNANTS À MOYEN ET LONG TERME

En tant que membre de l'IIGCC, l'ERAFP soutient les orientations définies en son sein.

L'IIGCC (Le groupe des investisseurs institutionnels sur le changement climatique)

L'IIGCC est une association d'investisseurs institutionnels européens³⁶ qui entendent :

- ✦ agir en faveur d'une économie faible en carbone, notamment à travers le partage d'expériences sur les pratiques d'investissement ;
- ✦ 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 (passif à long terme) et ceux de ses bénéficiaires.

Suite aux élections européennes et au renouvellement de l'exécutif, l'IIGCC a partagé avec la nouvelle Commission Européenne ses attentes³⁷ en matière de politique énergétique et climatique à savoir :

- ✦ la mise en place d'un paquet énergie-climat ambitieux pour 2030 afin que l'Europe conserve son leadership en vue de la COP 21 qui se tiendra à Paris en 2015 ;

- ✦ la révision de l'objectif de réduction d'émissions de gaz à effet de serre de 40 % à l'horizon 2030, notamment en envisageant un objectif plus ambitieux si un accord international est obtenu ;
- ✦ la réforme du système européen d'échange de quotas d'émissions de gaz à effet de serre dans l'objectif de créer un système stable et transparent qui pourra fournir des signaux de prix clairs et pertinents et facilitera les investissements à faible teneur en carbone, dont les énergies renouvelables ;
- ✦ la prise en compte de l'efficacité énergétique dans les politiques énergie-climat avec des objectifs liés au futur système d'échange de quotas.

En septembre 2014, lors du sommet pour le climat organisé par le secrétaire général des Nations Unies Ban Ki Moon, l'IIGCC, l'ERAFP et plus de 350 autres investisseurs

du monde entier ont signé la **Déclaration des investisseurs sur le changement climatique**³⁸. Cette déclaration visait à appeler les gouvernements à l'action sur les sujets climatiques et notamment à mettre un prix sur le carbone, à soutenir l'efficacité énergétique et le développement des énergies renouvelables et à étudier l'effet des contraintes des réglementations financières sur les investissements dans des technologies à faible émission de carbone.

³⁶ L'IIGCC regroupe aujourd'hui 101 investisseurs qui cumulent plus de 10 000 milliards d'euros d'actifs sous gestion.

³⁷ http://www.iigcc.org/files/publication-files/IIGCC_Commission_Handover_Notes_July_2014.pdf

³⁸ <http://www.iigcc.org/files/publication-files/GISCC13Jan2015.pdf>

La nécessité d'un cadre incitatif clair et pertinent

L'ERAFP considère qu'au-delà d'un signal prix, il est nécessaire que les gouvernements renforcent leur soutien aux mesures d'efficacité énergétique et de développement des énergies renouvelables là où cela s'avère nécessaire pour faciliter leur déploiement. Ces mesures d'incitation devront s'inscrire dans un cadre temporel en ligne avec celui des investisseurs de long terme, notamment en matière d'infrastructures, et éviter tout impact rétroactif sur les investissements existants.

Dans le même temps, les dispositifs de subventionnement des énergies fossiles devraient être abandonnés.

LA TRANSPARENCE EN MATIÈRE D'EMPREINTE CARBONE

Pour être crédibles, les investisseurs se doivent d'apporter des preuves tangibles de l'impact de leur démarche de lutte contre le changement climatique, tout d'abord en publiant tous les ans une mesure de l'empreinte carbone de leurs investissements.

L'ERAFP considère que les investisseurs institutionnels, en premier lieu publics, devraient publier l'empreinte carbone de leurs portefeuilles. Cette transparence sur ce qui est d'abord un risque est due à ceux qui confient à une institution une partie de leur épargne ou de leur retraite future.

Commencer par demander aux investisseurs publics de communiquer leur empreinte carbone est un premier pas très important, qui témoignerait de la détermination des autorités à montrer l'exemple. L'empreinte carbone de portefeuille est une mesure utile, mais elle ne

saurait apporter une réponse définitive au risque climatique auquel les investisseurs font face. En effet, les méthodologies actuelles ne permettent pas de renseigner sur l'alignement des investissements avec les scénarios climatiques. Aussi, l'ERAFP souhaite-t-il continuer à encourager et soutenir des

programmes de R&D (ceux de l'association 2°C Investing par exemple) qui visent à développer des outils permettant d'orienter les fonds vers des investissements qui préservent le climat.

L'EMPREINTE CARBONE DU PORTEFEUILLE DE L'ERAFP

L'ERAFP RÉALISE LA DEUXIÈME MESURE DE L'EMPREINTE CARBONE DE SON PORTEFEUILLE D' ACTIONS DE GRANDES ENTREPRISES COTÉES

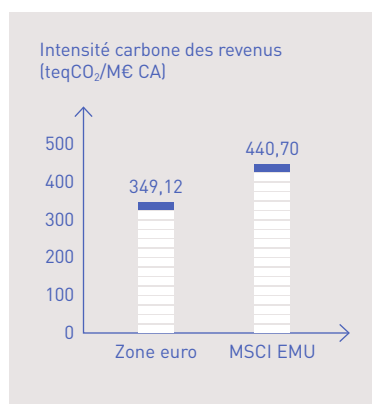
En 2014, le portefeuille consolidé global est largement moins intense en carbone que son indice de référence, puisqu'il émet 16 % de $\text{teqCO}_2/\text{M€ CA}$ en moins que son indice (MSCI World). Cette performance positive s'explique principalement (à hauteur de 76 %) par la sélection d'entreprises moins émettrices au sein de chaque secteur, particulièrement au sein du secteur des services aux collectivités. L'allocation sectorielle a également été positive même si son impact est moindre : en moyenne les secteurs les plus polluants comme les Ressources de bases (ex : mines et métaux) ont été sous-pondérés dans le portefeuille.

Signataire de l'engagement de Montréal sur le carbone en septembre 2014 lors de la conférence annuelle des Principes pour l'Investissement Responsable, l'ERAFP a fait réaliser une nouvelle empreinte carbone de son portefeuille d'investissement en actions en date du 31 décembre 2014. Ce dernier est composé de plusieurs fonds communs de placement qui couvrent trois grandes zones géographiques : zone euro, zone nord-américaine (États-Unis principalement) et zone internationale. Nous publions dans ce rapport les résultats des empreintes carbone pour ces trois zones ainsi qu'au niveau consolidé du portefeuille d'investissement en actions de l'ERAFP.

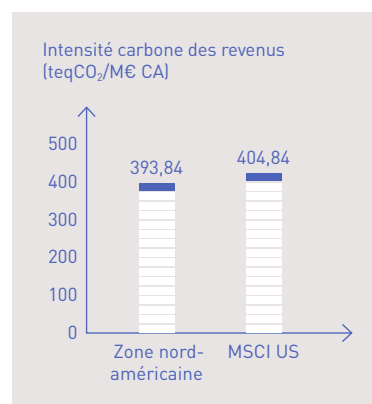
En 2013, les résultats la première mesure d'empreinte carbone réalisée sur le portefeuille de l'ERAFP montrait que celui-ci était 19 % moins intense en carbone que l'indice MSCI World. Plusieurs pistes d'explications peuvent être avancées pour expliquer le léger retrait observé en 2014 :

- ✦ la proportion des actions européennes dans le portefeuille actions consolidé a légèrement augmenté en 2014. Or, cet univers est en moyenne plus intensif en carbone que l'univers d'investissement global (441 $\text{teqCO}_2/\text{M€ CA}$ pour le MSCI EMU contre 404 pour le MSCI World) ;

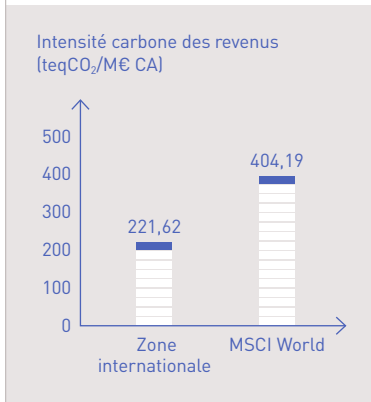
EMPREINTE CARBONE DU
PORTEFEUILLE D' ACTIONS DE
LA ZONE EURO ET DE L'INDICE
AU 31 DÉCEMBRE 2014



EMPREINTE CARBONE DU
PORTEFEUILLE D' ACTIONS
AMÉRICAINES ET DE L'INDICE
AU 31 DÉCEMBRE 2014



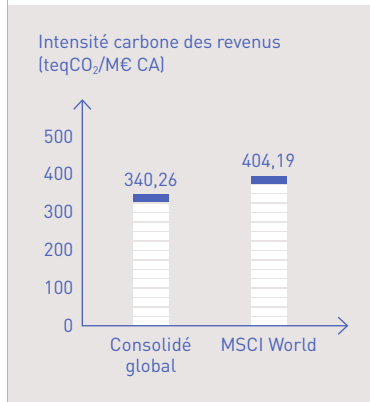
EMPREINTE CARBONE DU PORTEFEUILLE D' ACTIONS INTERNATIONALES ET DE L'INDICE AU 31 DÉCEMBRE 2014



✚ les mandats d'actions américaines lancés en 2014 affichent une performance mitigée, puisqu'à peine (-3 %) moins intensifs en carbone que leur indice de référence, le MSCI US. Il faut toutefois noter que la part de la sélection de titres dans la surperformance carbone du portefeuille consolidé a augmenté en 2014 : elle était de 64 % en 2013, alors qu'elle s'élève désormais à 76 %. Cela illustre l'impact positif de la stratégie *best in class* de l'ERAFP, comme le montre le graphique ci-dessous. Les entreprises

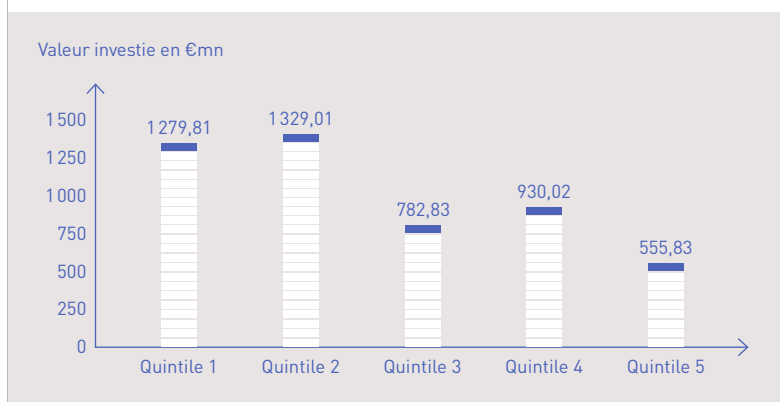
les moins intensives de leurs secteurs (quintiles 1 et 2) représentent la majorité des investissements l'ERAFP, notamment dans les secteurs de l'automobile, de la chimie et de la distribution.

EMPREINTE CARBONE DU PORTEFEUILLE CONSOLIDÉ ET DE L'INDICE AU 31 DÉCEMBRE 2014



Cette augmentation de la part du choix de titres par rapport à celle de l'allocation sectorielle dans la réduction de l'empreinte carbone du portefeuille de l'ERAFP est particulièrement marquée pour le portefeuille d'actions européennes. Sur ce point, le travail effectué avec Amundi pour réduire l'empreinte carbone d'un des fonds de cette poche a probablement eu des effets positifs (cf. page suivante).

DISTRIBUTION EN QUINTILES D'INTENSITÉ CARBONE DU PORTEFEUILLE D' ACTIONS CONSOLIDÉ AU 31 DÉCEMBRE 2014



L'EXPÉRIMENTATION DE LA DÉCARBONATION DES ACTIFS

Dans la continuité du calcul de l'empreinte carbone de son portefeuille actions, publié début 2014, l'ERAFFP a travaillé avec le gestionnaire français Amundi sur une méthodologie visant à réduire de manière significative l'empreinte carbone d'un portefeuille de 750 millions d'euros géré pour le compte de l'ERAFFP dans le cadre d'un mandat de gestion indicielle. La mesure de l'empreinte carbone réalisée début 2014 a montré que notre approche *best in class*, qui prend en compte un large spectre d'enjeux ESG, permet de réduire l'intensité carbone des investissements

en actions de l'ERAFFP. L'établissement a donc décidé d'approfondir ce champ d'intervention en expérimentant sur un de ses fonds d'actions une méthodologie visant à accroître la sélectivité du filtre « émissions de CO₂ », en plus d'appliquer nos autres critères ESG.

Cette méthodologie de décarbonation complète en effet l'approche *best in class*, qui consiste à ne sélectionner que les meilleures entreprises d'un point de vue environnemental, social et de gouvernance. Un filtre additionnel est appliqué à partir des données collectées sur l'intensité carbone

($\text{teqCO}_2/\text{M€ CA}$) des entreprises : 5 % des entreprises les plus polluantes au niveau global et 20 % des entreprises les plus polluantes de chaque secteur sont exclues du portefeuille.

Le portefeuille décarboné affiche une performance similaire à l'indice initial, tout en permettant une réduction de son intensité carbone d'environ 40 % par rapport à ce dernier.

L'AMÉLIORATION DES OUTILS DE MESURE DE L'IMPACT ENVIRONNEMENTAL

En parallèle du suivi de ce mandat, l'ERAFFP poursuivra ses travaux en matière de mesure des risques carbone et climatiques, notamment à travers le soutien d'initiatives de recherche et développement visant

à évaluer l'alignement des investissements aux objectifs climatiques. L'ERAFFP a notamment soutenu l'association 2°C Investing³⁹ dans le cadre du lancement d'un programme de R&D sur 3 ans visant à créer un indicateur de « performance climatique ».

L'ACTION EN MATIÈRE ENVIRONNEMENTALE, SANS NÉGLIGER L'ENGAGEMENT DANS LE DOMAINE SOCIAL ET DE LA GOUVERNANCE

En 2014, l'ERAFP a poursuivi ses démarches d'engagement actionnarial initiées en 2013 sur plusieurs thèmes environnementaux, sociaux et de gouvernance, en collaboration avec différents réseaux d'investisseurs, parmi lesquels :

- + les PRI (Principes pour l'investissement responsable des Nations unies) ;
- + l'ITIE (Initiative pour la transparence des industries extractives).

En parallèle, l'ERAFP a rejoint trois initiatives d'engagement initiées et coordonnées par Mirova, filiale dédiée à l'investissement responsable de Natixis Asset Management⁴⁰.

Les PRI (Principes pour l'investissement responsable des Nations unies)

L'ERAFP est engagé depuis 2013 dans quatre initiatives collaboratives d'engagement dont la coordination est assurée par le secrétariat des PRI :

- + lutte contre la corruption ;
- + fracturation hydraulique ;
- + gestion des ressources humaines ;
- + conditions de travail sur la chaîne d'approvisionnement.

Ces initiatives ont pour objectif d'interroger les émetteurs sur leurs pratiques, en leur demandant de les expliquer et de les améliorer en tant que de besoin.

En plus d'échanges écrits, des rencontres sont organisées par les animateurs des initiatives avec les émetteurs qui l'acceptent, afin d'explicitier le niveau de transparence attendu et les meilleures pratiques du secteur, ainsi que pour évoquer les plans d'action envisagés par les émetteurs dans les années à venir.

Autres initiatives d'engagement collaboratif

L'ERAFP a rejoint en 2014 trois initiatives d'engagement actionnarial portées par Mirova. Ces initiatives, qui ont recueilli le soutien de plusieurs investisseurs institutionnels français, traitent de sujets majeurs en matière de risques financiers et extra-financiers :

- + l'exploration d'hydrocarbures dans la région Arctique ;
- + les conditions de travail dans la chaîne d'approvisionnement du secteur textile ;
- + les conditions de travail dans la chaîne d'approvisionnement du secteur informatique.

Le dialogue actionnarial sur ces sujets avec les entreprises dont l'ERAFP détient des actions a démarré en 2014 dans le cadre de rencontres ou de réunions téléphoniques et se poursuivra au cours de l'année 2015. Le bilan de ces initiatives sera communiqué dans le prochain rapport annuel.

Signataire des :



Bilan intermédiaire (fin 2014) de ces initiatives collaboratives d'engagement

Lutte contre la corruption :

→ 31 entreprises visées

→ 28 réponses obtenues

→ 17 réunions organisées

Conditions de travail dans la chaîne d'approvisionnement agricole :

→ 34 entreprises visées

→ 20 réponses obtenues

→ 20 réunions organisées

Relations avec les employés / RH :

→ 27 entreprises visées

→ 23 réponses obtenues

→ 16 réunions organisées

Fracturation hydraulique :

→ 37 entreprises visées

→ 23 réponses obtenues

→ 17 réunions organisées

⁴⁰ Natixis Asset Management, via ses filiales, gère actuellement un mandat d'actions ISR américaines et un mandat d'obligations crédit ISR américaines.

L'ERAFP : UN INVESTISSEUR RECONNU PAR SES PAIRS

L'ERAFP : lauréat de la 7^e édition du Prix de l'Investisseur Responsable pour « l'économie positive »

Mirova, filiale dédiée à l'investissement responsable de Natixis Asset Management, et Amadeis se sont associés, pour la septième année consécutive, pour décerner, en collaboration avec *Les Echos* et le *LHForum*, le Prix de l'Investisseur Responsable. Ce prix a pour objectif de récompenser les investisseurs institutionnels qui, à travers leurs actions, se sont récemment illustrés dans leur démarche d'investisseur responsable.

Ont notamment été mis en avant par le jury :

- + la réalisation avec le prestataire Trucost de l'empreinte carbone de son portefeuille d'actions ;
- + le lancement du processus de décarbonation qui débutera avec un portefeuille d'actions de 750 millions d'euros ;
- + la mise à jour de sa politique de vote avec les points d'attention suivants : promotion de la notion de dividende responsable, de la

Présidé par Jacques Attali, Président de PlaNet Finance, le jury composé de personnalités reconnues en matière d'Investissement Socialement Responsable (ISR) ou de développement durable⁴¹, a décerné le Prix de l'Investisseur Responsable 2014 à l'Établissement de Retraite Additionnelle de la Fonction Publique (ERAFP).


transparence financière, de la féminisation des conseils, des principes de transparence, modération et d'intégration de critères ESG dans les politiques de rémunérations, etc. ;

- + l'intensification de ses pratiques d'engagement actionnarial, notamment à travers la plateforme d'engagement des PRI (engagements collaboratifs sur la corruption, les conditions de travail dans la chaîne d'approvisionnement agricole, etc.) ;
- + le lancement de mandats de gestion ISR sur les petites capitalisations françaises et les grandes entreprises nord-américaines, deux classes d'actifs où la gestion ISR est aujourd'hui peu visible.

⁴¹ Composition du Jury 2014 :

- Jacques Attali, président du jury, président de PlaNet Finance et fondateur du cabinet de conseil spécialisé dans le conseil stratégique A&A (Attali & Associés)
- Jean-Michel Severino, gérant d'Investisseurs et Partenaires Conseil, un groupe d'impact investment dédié au développement des entreprises d'Afrique subsaharienne
- Philippe Chalmin, fondateur du Cercle Cyclope, professeur d'économie à l'Université Paris-Dauphine
- Sébastien Duquet, directeur général de ResponsAbility France
- Robin Edme, conseiller finance responsable au ministère de l'Écologie, du Développement durable et de l'Énergie, ancien président du FIR et de l'Eurosif
- Christian Huglo, avocat et fondateur du cabinet Huglo Lepage & Associés Conseil, spécialisé dans le droit de l'environnement
- Hélène Valade, directeur délégué en charge du développement durable et de la prospective à la Lyonnaise des Eaux, présidente du C3D (collège des directeurs du développement durable)

ANNEXES

- 
- Évolution du contrôle interne et de la gestion des risques en 2014
 - Comptes annuels 2013
 - Glossaire

ÉVOLUTIONS DU CONTRÔLE INTERNE ET DE LA GESTION DES RISQUES EN 2014

Les points marquants de l'organisation de la gestion des risques et du contrôle interne en 2014 ont été les suivants :

- + la poursuite de la tenue régulière du comité des risques et du contrôle interne. Ce comité, dont la fréquence est 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 le suivi du risque financier au travers de la mise en place d'un outil de suivi des risques financiers et d'attribution de performance. Ce chantier, porté par le pôle risques financiers, a vu la finalisation, pour l'année 2014, du module risque de marché avec la production d'un tableau de bord couvrant désormais 95 % du portefeuille d'actifs de l'ERAFP. Le tableau de bord des risques financiers et le *reporting* associé permettent dorénavant de suivre l'ensemble des indicateurs de risque de marché de ces classes d'actifs du portefeuille de l'ERAFP ;

- + la refonte de la méthodologie utilisée pour la fixation de limites de risque de crédit a été finalisée et déployée à travers un outil de calcul développé en interne et faisant appel à des techniques quantitatives ;

- + dans la continuité des projets de cartographie des risques opérationnels et de formalisation des procédures, l'initialisation d'un projet de formalisation du plan de contrôle de l'Établissement. La première étape de ce projet s'est déroulée en 2014, avec l'accompagnement d'un cabinet de consultants spécialiste en matière

de dispositifs de contrôle interne, et a permis l'identification du plan de contrôle de niveau 2 de type « risques opérationnels ». L'objectif de ce projet est la mise en place du plan de contrôle complet (1^{er} niveau et 2^e niveau) de l'Établissement, dont la formalisation sera optimisée pour en assurer l'évolutivité dans le temps.

Il est à noter, en complément :

- + la mise en place, pour les besoins de la direction de la gestion technique et financière, d'un outil en matière de gestion actif-passif ;
- + la réalisation d'avis risque et de recommandations sur le remplacement ou le lancement de mandats et l'investissement dans de nouvelles classes d'actifs par l'Établissement.

Le comité spécialisé d'audit s'est réuni à quatre reprises en 2014. Les ordres du jour de ce comité comprennent des points réguliers sur des sujets afférents au contrôle des risques et au contrôle interne, dont la présentation du rapport sur le contrôle interne et les risques de l'Établissement.

→ Pour en savoir plus sur les travaux du comité d'audit, cf. page 13.

COMPTES ANNUELS 2013

BILAN

ACTIF EN €

	2013		2012	
	BRUT	AMORTISSEMENTS ET DÉPRÉCIATIONS	NET	NET
Placements	15 129 562 797,11	-1 771 001,11	15 127 791 796,00	13 283 219 935,11
Parts de SCI	66 387 249,60	-1 771 001,11	64 616 248,49	22 045 777,24
Obligations, TCN et autres titres à revenu fixe	10 897 293 676,82		10 897 293 676,82	9 599 208 885,99
Actions et parts d'OPCVM	4 165 881 870,69	0,00	4 165 881 870,69	3 661 965 271,88
Cotisants et bénéficiaires	83 529 433,39	-7 029 804,20	76 499 629,19	60 495 324,86
Cotisants et comptes rattachés	50 696 040,69	-4 403 132,78	46 292 907,91	40 461 156,92
Bénéficiaires	32 833 392,70	-2 626 671,42	30 206 721,28	20 034 167,94
Autres créances	45 138,84	0,00	45 138,84	55 367,43
Fournisseurs, avances et acomptes	2 505,68		2 505,68	1 075,62
Débiteurs divers	42 633,16		42 633,16	54 291,81
Autres actifs	218 417 675,16	-22 458,79	218 395 216,37	123 763 174,02
Actifs incorporels			0,00	0,00
Actifs corporels d'exploitation	35 938,08	-22 458,79	13 479,29	17 849,48
Disponibilités	218 381 737,08		218 381 737,08	123 745 324,54
Comptes de régularisation actif				0,08
TOTAL GÉNÉRAL	15 431 555 044,50	-8 823 264,10	15 422 731 780,40	13 467 533 801,50

PASSIF EN €

	2013	2012
Fonds propres	0,00	0,00
Provisions du regime	14 415 873 006,25	12 660 974 901,75
Droits en cours de constitution	14 185 141 856,00	12 521 227 542,06
Droits en cours de service	230 731 150,25	139 747 359,69
Provisions non techniques	989 274 352,07	796 006 920,03
Provisions pour utilisation des excédents	989 188 372,67	796 006 920,03
Provisions pour compte épargne temps	85 979,40	
Cotisants et bénéficiaires	3 128 065,85	1 793 784,84
Cotisants	1 173 465,26	484 157,1
Bénéficiaires et comptes rattachés	1 954 600,59	1 745 369,13
Autres dettes	14 456 356,23	8 758 194,88
Fournisseurs et comptes rattachés	14 376 750,13	8 527 709,65
Personnel et comptes rattachés	35 261,85	127 856,27
Sécurité sociale et autres organismes sociaux	22 967,22	75 636,85
État - impôts et taxes	0,00	0,00
Créditeurs divers	21 377,03	26 992,11
Comptes de régularisation actif	0,00	0,00
TOTAL GÉNÉRAL	15 422 731 780,40	13 467 533 801,50

COMPTE DE RÉSULTAT

EN €

	2013	2012
Cotisations	1 785 352 122,03	1 755 451 795,93
Variation des dépréciations sur cotisations	2 730 994,87	10 508 155,80
Majoration de retard	263 590,38	214 433,72
Autres produits techniques	0,00	0,00
Produits techniques	1 788 346 707,28	1 766 174 385,45
Revenus des placements	387 386 313,45	378 899 135,45
Produits provenant de la réalisation des placements	57 802 527,53	74 906 144,38
Autres produits de placement	22 482 069,18	22 393 090,11
Reprises des dépréciations sur placements	45 775 296,80	540 766 753,95
Produits de placement	513 446 206,96	1 016 965 123,89
Charges provenant de la réalisation des placements	-12 375 771,59	-288 463 464,26
Autres charges des placements	-36 165 807,48	-27 663 097,06
Dotations aux dépréciations des placements	-212,55	-2 158 483,36
Charges de placement	-48 541 791,62	-318 285 044,68
RÉSULTAT FINANCIER	464 904 415,34	698 680 079,21
Prestations versées	-274 802 050,98	-210 537 897,97
Variation des dépréciations sur prestations	-2 626 671,42	
Autres prestations (remises de majorations)	-226 915,13	-249 517,15
Prestations	-277 655 637,53	-210 787 415,12
Variations des provisions du régime	-1 948 079 557,14	-2 229 048 672,62
Charges techniques	-2 225 735 194,67	-2 439 836 087,74
RÉSULTAT DE LA GESTION DU RÉGIME	27 515 927,95	25 018 376,92
Produits non techniques	35 914,64	35 914,64
Reprises sur amortissement et provisions	0,00	0,00
Autres produits non techniques	35 914,64	35 914,64
Sous-traitance générale de la gestion administrative	-15 771 271,77	-14 824 668,87
Frais externes de gestion des placements	-1 490 974,13	-1 173 262,31
Charges de personnel	-3 424 741,90	-2 937 080,82
Autres frais	-6 830 776,86	-6 099 733,36
Dotations aux amortissements et aux provisions	-17 166,63	-3 949,01
Frais de fonctionnement	-27 534 931,29	-25 038 694,37
Produits exceptionnels	0,00	2 496,26
Charges exceptionnelles	-16 911,30	-18 093,45
RÉSULTAT EXCEPTIONNEL	-16 911,30	-15 597,19
Impôts sur les revenus		
RÉSULTAT	0,00	0,00

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS 2013

ERAFP
Rapport des commissaires aux comptes sur les
comptes annuels
31 décembre 2013

ERAFP

Siège social : 12, rue Portalis – 75008 Paris

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2013

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 2013, 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'établissement 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 » indiquant :

- le changement de méthode comptable relatif aux droits à congés et aux comptes épargne-temps (CET) introduit par l'avis n°2012-01 du 17 février 2012 du Conseil de normalisation des comptes publics (CNoCP).

- l'adaptation de la valeur plancher du taux de frais de gestion, l'une des composantes du taux d'actualisation pour le calcul des provisions mathématiques, adaptation résultant de l'arrêté du 14 mai 2014.

2. Justification des appréciations

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. Nous avons par ailleurs examiné le caractère approprié de l'information fournie dans l'annexe aux comptes.
- 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 et 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.

ERAFP
Rapport des commissaires aux comptes sur les
comptes annuels
31 décembre 2013

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 La Défense, le 27 juin 2014

Tuillet Audit


Brigitte Vaira-Bettencourt
Associée

Mazars


Nicolas Robert
Associé

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.

GIP Union 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.

	<p>ISR L'investissement socialement responsable est une démarche consistant à intégrer des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance dans les décisions de placements et la gestion de portefeuilles.</p> <p>L Liquidation Ensemble des procédures visant au calcul et au versement de ses droits à un assuré.</p>	<p>PRI <i>Principles for Responsible Investment</i> (Principes pour un investissement responsable), Charte rédigée sous l'égide de l'ONU dont l'ERAFP est signataire.</p> <p>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.</p>	
	<p>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.</p>	<p>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.</p>	
	<p>Le détenteur d'une obligation perçoit un revenu, nommé coupon.</p> <p>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.</p>	<p>Rendement technique : rapport entre la valeur de service du point et la valeur d'acquisition du point.</p> <p>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.</p>	

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

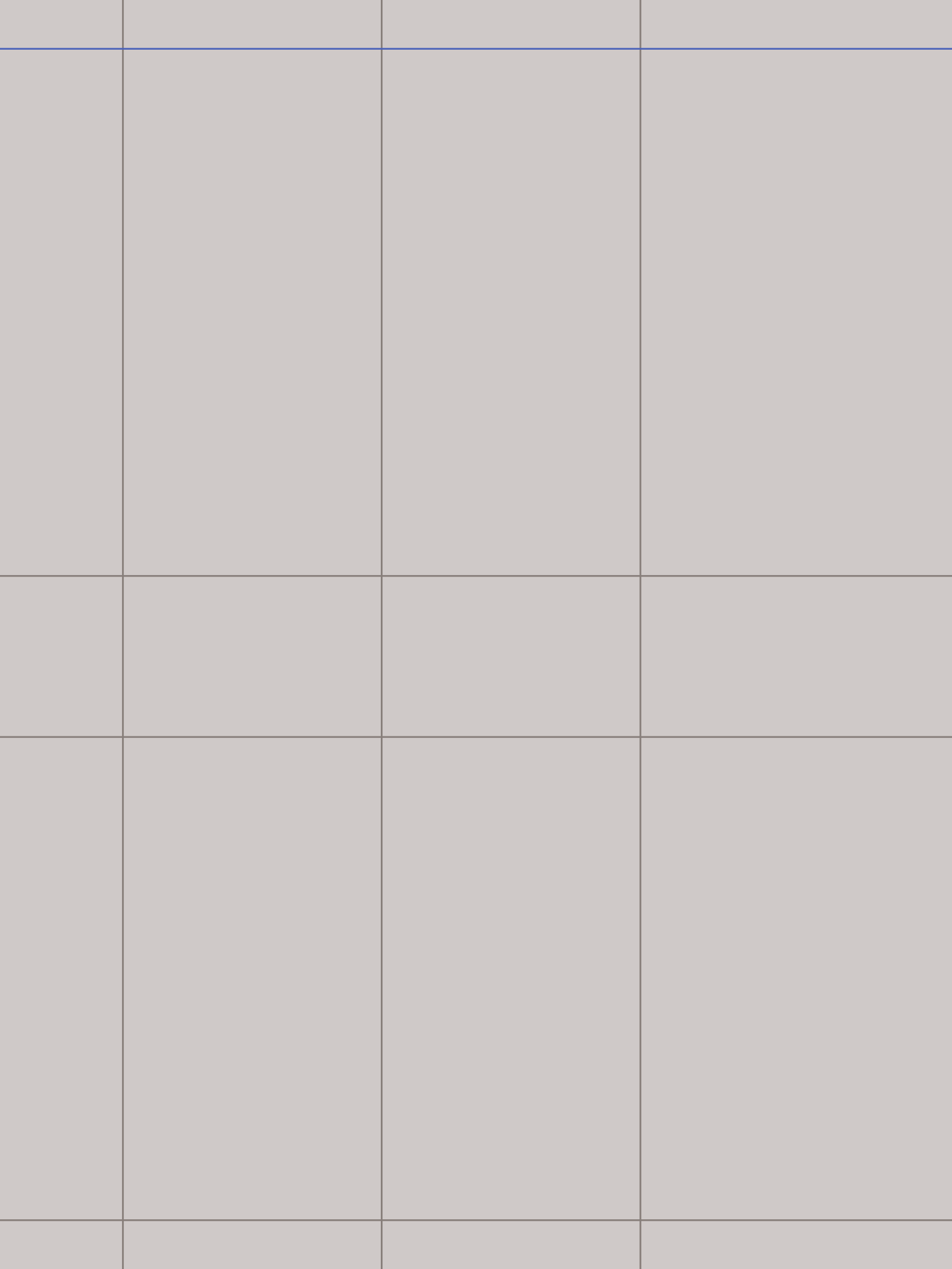
Taux d'intérêt qui permet à une somme, placée à ce taux, d'atteindre sur une période donnée, une somme d'un montant plus élevé.

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...).



Établissement de Retraite additionnelle
de la Fonction publique
12, rue Portalis - CS 40 007
75381 Paris Cedex 08 — www.rafp.fr

Nous suivre sur  @_ERAFP_



L'Établissement de la Retraite additionnelle
de la Fonction publique fête ses 10 ans!