

01.
**FONCTION-
NEMENT**
DU RAFP
EN 2015

LE RAFF 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 RAFF 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.

06 **ÉDITORIAL**

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

01.

FONCTION- NEMENT DU RAFP EN 2015

- 12** 2015, une année de transition entre deux mandats du conseil d'administration
- 15** 2015, la retraite additionnelle en bref
- 17** Simulations de versement de prestations-type
- 18** Cotisations et prestations 2015
- 22** Coûts de gestion 2015
- 24** Initiatives en direction des employeurs et des bénéficiaires et information sur le Régime

FAITS MARQUANTS 2015



05/02

UN NOUVEAU CADRE RÉGLEMENTAIRE D'INVESTISSEMENT POUR L'ERAFP

L'assouplissement des règles d'investissement permet à l'ERAFP de jouer pleinement son rôle d'investisseur de long terme au service de l'économie réelle, notamment en France et pour les PME.

Cahier 2, page 11



24/04

LANCEMENT DU NOUVEAU SITE INTERNET DE L'ERAFP

La refonte du site Internet en fait l'outil central de communication du Régime. Au service des bénéficiaires et des employeurs, il permet également de mieux faire connaître les actions de l'ERAFP en matière d'investissement de long terme et son engagement ISR.

Cahier 1, page 26



22/05

L'ERAFP REJOINT LA COALITION POUR LA DÉCARBONATION DES PORTEFEUILLES

En parallèle de la mise à jour de la mesure de l'empreinte carbone du portefeuille d'actions de grandes entreprises cotées, l'Établissement marque son souhait, en rejoignant la Coalition pour la Décarbonation des Portefeuilles, de poursuivre ses réflexions sur la contribution que peut apporter sa politique d'investissement à la décarbonation de l'économie.

Cahier 3, page 50



01/10

L'ERAFP EXPÉRIMENTE DES STRATÉGIES DE DÉCARBONATION AVEC CEDRUS ET AMLEAGUE

L'ERAFP s'est associé à la société de gestion d'actifs Cedrus AM et à la plateforme de gestion virtuelle amLeague pour comparer les performances de gestionnaires d'actions internationales, sur un même mandat ISR notionnel, avec l'objectif de réduire l'exposition au risque carbone de placements virtuels.

Cahier 3, page 35



09/12

L'ERAFP ACCUEILLE LE LANCEMENT DE L'INITIATIVE RE100 COORDONNÉE PAR SHAREACTION

À l'occasion de la COP21, l'ERAFP s'est associé à 20 investisseurs institutionnels pour demander aux entreprises de s'engager publiquement à utiliser 100 % d'énergies renouvelables pour leurs activités internationales, en rejoignant l'initiative « RE100 ».

Cahier 3, page 43



10/12

DÉCRET DE NOMINATION DU PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le renouvellement de Dominique Lamiot dans ses fonctions de président de l'ERAFP a permis au conseil d'administration, dont les membres ont été nommés par arrêté en date du 26 octobre 2015, d'entamer ses travaux pour un nouveau mandat, à l'issue d'une période de vacance de 6 mois.

Cahier 1, page 14



ÉDITORIAL DE DOMINIQUE LAMIOT, PRÉSIDENT DE L'ERAFP

*L'ERAFP joue un rôle croissant
dans le financement de
l'économie française*

Après une période de vacance de son conseil d'administration, l'établissement public a pu reprendre une marche normale à la fin de l'année 2015.

Les membres nouvellement nommés par les ministres de tutelle se sont mis au travail immédiatement, nous permettant d'étudier dans un délai rapproché les principaux sujets sur lesquels le conseil d'administration devait se prononcer, ce dont je me félicite.

Ce quatrième mandat du conseil d'administration de l'ERAFP s'ouvre dans un contexte renouvelé, avec l'évolution du cadre réglementaire d'investissement qui a abouti en mars 2015. Il nous revient désormais d'engager une nouvelle étape dans la diversification de nos placements, afin de dégager un rendement suffisant pour nos bénéficiaires, tout en ne remettant pas en cause la solidité de notre portefeuille et notre approche d'investisseur socialement responsable.

De premières initiatives ont été engagées en 2015, sur la base des orientations votées par le conseil avant la fin du précédent mandat. Il s'agit d'abord de l'attribution de mandats d'actions de la zone Pacifique, qui viennent renforcer la diversification géographique du portefeuille, et de l'activation d'un nouveau mandat de gestion d'actions de petites entreprises cotées françaises, qui complète le profil du portefeuille d'actions par taille de capitalisations.

Comme l'avait souhaité le conseil d'administration, l'ERAFP joue un rôle croissant dans le financement de l'économie française, ce que reflètent ses premiers investissements réalisés en direct dans des fonds de place comme les fonds de capital-investissement NOVI. En parallèle de la mise en place des véhicules juridiques qui permettront d'accroître ces efforts, l'ERAFP développe des initiatives originales. C'est ainsi qu'à travers sa participation dans le Fonds de logement intermédiaire (FLI), plusieurs centaines de logements pourront être attribués à des bénéficiaires cotisants éprouvant des difficultés à se loger, notamment dans les

ÉDITO

grandes agglomérations. Nous suivrons la mise en œuvre de ce dispositif, qui est effectif à partir de 2016. Dès lors que de telles opérations n'obèrent pas le rendement des investissements de l'ERAFP, elles ont vocation à être renouvelées. L'ERAFP pourra donc dans la période qui s'ouvre financer d'autres projets de logement public.

C'est du fait de sa jeunesse que l'ERAFP peut investir à très long terme dans des projets structurants sur le plan économique, social et environnemental tels que ceux-là. C'est une chance, même si cela exige que nous fassions preuve de méthode, en appréciant les conséquences de nos décisions sur le long terme et spécialement l'impact de nos investissements. Dans un premier temps, nous allons adapter les outils qui permettront au régime additionnel de mener à bien l'ensemble de ses missions dans les prochaines années.

Cela commence par le taux d'actualisation de nos provisions, qui va refléter l'évolution de notre allocation vers un équilibre entre obligations et actifs à revenu variable. Après 10 ans d'existence, notre dispositif ISR devra également être mis à jour et étendu aux nouveaux investissements que nous réalisons. En outre, la convention d'objectifs et de gestion avec la Caisse des Dépôts pour la période 2016-2020 sera structurante pour le bon fonctionnement du régime et le service que peuvent en attendre ses bénéficiaires. Sur ces bases, nul doute que ce nouveau mandat sera celui d'une efficacité renforcée pour nos bénéficiaires.

C'est du fait de sa jeunesse que l'ERAFP peut investir à très long terme dans des projets structurants sur le plan économique, social et environnemental

Dominique Lamiot, *Président de l'ERAFP*





ÉDITORIAL DE PHILIPPE DESFOSSÉS, DIRECTEUR DE L'ERAFP

À l'occasion de la COP21, des questions comme le financement de la transition énergétique ou la définition d'un prix du carbone, ont rencontré un large écho auprès des institutions et dans le public

Le nouveau défi de l'ERAFP pour les dix prochaines années : prendre toute sa part à la transition vers une économie décarbonée et mieux faire connaître son action de régime de retraite responsable.

À l'occasion de la COP21, des questions comme le financement de la transition énergétique ou la définition d'un prix du carbone, qui occupaient jusque-là plutôt les spécialistes et parmi eux les acteurs engagés dans la lutte contre le changement climatique, ont rencontré un large écho auprès des institutions et dans le public. Au-delà du constat des effets du changement climatique sur leur environnement, nos concitoyens comprennent la nécessité d'ancrer dans les structures de l'économie l'objectif de limiter à 2 °C au maximum l'élévation de la température.

En contrepartie des cotisations qu'il reçoit des bénéficiaires, le Régime s'engage à leur verser des prestations de retraite. C'est une promesse dont les plus jeunes d'entre nous bénéficieront sur une très longue période. Or, il est maintenant reconnu que les investisseurs doivent prendre en compte le risque climatique, sauf à courir le risque de ne plus être capable d'honorer leurs engagements dans la durée.

Le simple respect de notre devoir fiduciaire motive les initiatives que nous avons prises sur le thème de l'énergie et du climat, en vue d'aligner nos portefeuilles d'investissement avec les objectifs internationaux de limitation du réchauffement climatique.

L'article 173 de la loi relative à la transition énergétique pour la croissance verte, qui cite nommément l'ERAFP, fixe un cadre qui encourage les investisseurs institutionnels français aux meilleures pratiques en matière d'information du public sur leur démarche environnementale et sociale. Dans notre cas, ces dispositions nouvelles offrent un modèle exigeant d'explicitation de ce que nous avons déjà entrepris avec notre politique d'investissement socialement responsable.

Le présent rapport anticipe d'un an l'application de la publication d'informations au format réglementaire. Même si nous ne disposons pas encore de tous les éléments qui permettraient de renseigner l'ensemble des rubriques attendues, nous souhaitons faire ici un premier bilan et

mesurer les progrès qui nous restent à accomplir pour parfaire notre stratégie d'investisseur zéro carbone. C'est aussi dans cette idée que, tout en restant actifs au sein du groupe d'investisseurs européens IIGCC¹, nous avons rejoint la Coalition pour la décarbonation des portefeuilles en 2015.

Sans attendre de disposer des outils adéquats pour définir cette stratégie de manière systématique, nous proposons de nouvelles approches. En pleine COP21, nous avons confié à amLeague et Cedrus AM la mise en œuvre d'une plateforme virtuelle permettant aux gestionnaires de montrer sur une période significative leur capacité à réduire l'intensité carbone d'un portefeuille d'actions internationales. Cela fera sans doute émerger des stratégies innovantes de gestion pour cette classe d'actifs.

L'ERAFP a par ailleurs soutenu en 2015 l'initiative Tera Neva menée notamment par la Banque européenne d'investissement, en souscrivant une « obligation climatiquement responsable » dont le rendement est indexé sur la performance d'entreprises engagées dans une démarche convaincante en matière de lutte contre le changement climatique. En parallèle, nous apportons notre contribution au financement long de l'économie, avec notamment la création d'une poche d'actifs non cotés. Le capital investissement et les infrastructures de réseau sont des relais par excellence d'une stratégie zéro carbone, de par les possibilités d'économies d'énergie et les gains d'efficacité qu'ils recèlent.

En 2016, fidèle à sa démarche d'investisseur ISR, l'ERAFP continuera à peser en lien avec les diverses parties prenantes pour accélérer le financement de la transition et contribuer au dépassement des objectifs du traité de Paris.

En pleine COP21, nous avons confié à amLeague et Cedrus AM la mise en œuvre d'une plateforme virtuelle permettant aux gestionnaires de montrer sur une période significative leur capacité à réduire l'intensité carbone d'un portefeuille d'actions internationales

Philippe Desfossés, Directeur de l'ERAFP



¹ Institutional Investors Group on Climate Change – Groupe des investisseurs institutionnels sur le changement climatique



**FONCTION-
NEMENT
DU RAFP
EN 2015**

LES MISSIONS PRINCIPALES DU RAFFP

UN RÉGIME ORIGINAL, OPÉRATIONNEL DEPUIS 2005

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 45000 employeurs publics. Au total, elles ont représenté un montant de 1,83 Md€ en 2015.

L'exigence d'équité entre générations

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

La promotion des valeurs du service public

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

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

Face aux attentes grandissantes du public vis-à-vis des acteurs financiers, en complément de sa volonté de faire connaître sa démarche aux cotisants et aux bénéficiaires du Régime, l'ERAFP entend démontrer qu'un investisseur peut jouer un rôle au service de l'intérêt général pour l'avènement d'une économie décarbonée.

2015. UNE ANNÉE DE TRANSITION ENTRE DEUX MANDATS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

La vie sociale du régime additionnel a été marquée en 2015 par une vacance de son conseil d'administration de plusieurs mois à l'issue du mandat précédent, le 4 juin 2015. Même si des orientations importantes ont pu être décidées auparavant, la continuité est nécessaire au bon exercice par le conseil d'administration de la responsabilité qui lui a été confiée par le législateur d'administrer le RAFFP.

TRAVAUX DU CONSEIL AVANT LA VACANCE

- **Le conseil d'administration** de l'ERAFFP s'est réuni à deux reprises avant le 4 juin 2015.
- **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 % précédemment².
- **Lors de sa séance du 26 mars 2015**, le conseil d'administration s'est saisi des nouvelles marges de manœuvre offertes par la réglementation en inscrivant ses orientations générales pour la politique de placement ajustées pour 2015 dans un mouvement de diversification accrue vers les actions, l'immobilier, le capital-investissement et les infrastructures, notamment au service de l'économie française et des petites et moyennes entreprises européennes³.

Les instances émanant du conseil se sont réunies à 10 reprises, au cours du premier trimestre.

² Les caractéristiques et les modalités d'application de cette décision sont détaillées à la page 5 du cahier 2.

³ Les orientations de la politique de placement en 2015 et leur mise en œuvre sont détaillées à la page 11 du cahier 2.

PARTICIPATION AU CONSEIL D'ADMINISTRATION EN 2015

Source — ERAFP

PERSONNALITÉS QUALIFIÉES

Alain Dorison



Dominique Lamiot



Pierre Mayeur



REPRÉSENTANTS DES EMPLOYEURS

Fédération hospitalière de France 1



Fédération hospitalière de France 2



Association des régions de France



Assemblée des départements
de France



Association des maires de France



La Poste



MINEFE



Ministère de la Défense



REPRÉSENTANTS DES BÉNÉFICIAIRES COTISANTS

Solidaires



CFTC



CFE-CGC



UNSA



FSU



FO



CFDT



CGT



ACTIVITÉS DE L'ÉTABLISSEMENT PENDANT LA VACANCE

Même en l'absence de conseil d'administration, le directeur de l'ERAFP dispose de prérogatives propres qui permettent la poursuite du fonctionnement de l'établissement.

Dans le prolongement des orientations décidées par le conseil, les missions de l'ERAFP ont donc pu être menées à bien, aussi bien en matière de gestion des retraites que de gestion financière. L'installation d'un nouveau conseil en fin d'année a permis au directeur de faire rapport des décisions prises depuis la fin du mandat précédent.

Il convient néanmoins de noter que la période de vacance connue en 2015 est intervenue après deux autres épisodes de vacance :

- **en 2008**, de 5 mois, après une prorogation du premier mandat du conseil d'administration, par décret en date du 15 mai 2007, du 24 juin 2007 au 31 décembre 2007 ;
- **en 2011**, d'environ 5 mois.

Ainsi, lors de chaque renouvellement du conseil d'administration depuis la création du Régime, le processus de nomination n'a pas permis d'assurer la continuité de l'organe délibérant de l'ERAFP.

Ces périodes de carence de l'organe délibérant de l'ERAFP peuvent être préjudiciables au régime additionnel, en retardant l'examen par le conseil d'administration de points qui lui sont soumis chaque année (approbation du compte financier, adoption du budget de l'établissement). Une vacance peut de même limiter la capacité de réaction de l'établissement à des événements imprévus.

Il est donc souhaitable que le Gouvernement soit en mesure de nommer les membres du conseil d'administration en évitant toute période de vacance à l'avenir. Le système de calage sur le renouvellement général des instances représentatives du personnel de la fonction publique peut y aider, même si la prorogation jusqu'à 6 mois après ce renouvellement prévue par le décret en date du 8 novembre 2014 n'a pas empêché la vacance du conseil d'administration en 2015.

RENOUVELLEMENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

- **Par arrêté** en date du 26 octobre 2015, les membres du conseil d'administration ont été nommés pour un nouveau mandat.
- **Par décret du Président de la République** en date du 10 décembre 2015, M. Dominique Lamiot a été renouvelé dans ses fonctions de président de l'ERAFP.

[PLUS DE DÉTAILS
SUR LA GOUVERNANCE
DU RÉGIME](#)



2015. LA RETRAITE ADDITIONNELLE EN BREF

LE CADRE D'ACQUISITION DES DROITS À PRESTATION RAFFP

Évolutions légales et réglementaires en 2015

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.

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

Paramètres définis par le conseil d'administration

1,1452 € valeur d'acquisition du point en 2015.

0,04465 € valeur de service du point en 2015.

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 2015**

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 RAFFP, CONSULTABLE EN LIGNE À PARTIR DU SITE **WWW.RAFP.FR**



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 des décisions prises par le conseil d'administration le 5 février 2015, puis le 16 février 2016, il s'élève à :

3,899 % en 2015 ;

3,739 % 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 2015⁴ a adopté un nouveau barème dit « de surcote », qui s'applique désormais à partir de 62 ans.

BARÈME ACTUARIEL DE MODULATION

Source — ERAFP

Âge	Surcote
≤62	1,00
63	1,04
64	1,08
65	1,12
66	1,17
67	1,22
68	1,28
69	1,33
70	1,40
71	1,47
72	1,54
73	1,62
74	1,71
≥75	1,81

Nota : Le coefficient est calculé en fonction de l'âge du demandeur à la date d'effet de prestation du RAFFP, en tenant compte du nombre d'années et du nombre de mois au-delà de 62 ans.

⁴ Les caractéristiques et les modalités d'application de la nouvelle tarification est détaillée dans la 2^e partie, page 22.

SIMULATIONS DE VERSEMENT DE PRESTATIONS-TYPE⁵

Versement en capital	Versements en rente	
Alice, adjointe administrative, prend sa retraite en 2015, à 62 ans	Chi-Thiên, attaché, prend sa retraite en 2015, à 62 ans	Chi-Thiên, attaché, prend sa retraite en 2015, à 67 ans
Elle dispose alors de 4 500 points sur son compte individuel RAFP (< 5 125 points)	Il dispose alors de 7 000 points sur son compte individuel RAFP (> 5 125 points)	Il dispose alors de 7 000 points sur son compte individuel RAFP (> 5 125 points)
$\begin{array}{r} 4\,500 \\ \times 0,04465^6 \\ \times 24,62^7 \\ \times 1,00^8 \\ \hline 4\,946,77 \text{ € bruts} \end{array}$	$\begin{array}{r} 7\,000 \\ \times 0,04465^6 \\ \times 1,00^8 \\ \hline 312,55 \text{ € bruts} \end{array}$	$\begin{array}{r} 7\,000 \\ \times 0,04465^6 \\ \times 1,22^8 \\ \hline 381,31 \text{ € bruts} \end{array}$
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.	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.	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.

[ACCÉDEZ AU
SIMULATEUR
DE PRESTATION
RAFP](#)



⁵ Exemples fictifs, non contractuels et donnés à titre indicatif.

⁶ Valeur de service du point en 2015.

⁷ Coefficient de conversion en capital correspondant à une espérance de vie à l'âge de liquidation des droits.

⁸ Coefficient de surcote : au-delà de 62 ans, plus l'âge de départ en retraite est élevé, plus ce coefficient est important.

COTISATIONS ET PRESTATIONS 2015



STEVE MAZENS, PRÉSIDENT DU COMITÉ DE RECOUVREMENT

L'ERAFP est un régime jeune, qui a donc pu profiter de l'expérience acquise dans la gestion de la retraite publique. Le circuit de la cotisation à la prestation est conçu pour fonctionner d'une manière simple, efficace et à un moindre coût. Il appartient à l'établissement de définir quelle forme doit prendre aujourd'hui cette efficacité pour traiter au mieux les enjeux liés à sa montée en charge.

**ENVIRON
45 000 EMPLOYEURS
COTISANTS EN
2015 AUPRÈS DE
LA CAISSE DES
DÉPÔTS AU TITRE
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 ainsi sous l'autorité et le contrôle du conseil d'administration : l'encaissement des cotisations, la tenue des comptes individuels des bénéficiaires, la liquidation des droits, le versement des prestations⁹, la tenue de la comptabilité du Régime et la communication opérationnelle. Elle constitue ainsi l'interface du Régime avec les employeurs, les retraités bénéficiant d'une prestation et les actifs dans le cadre du droit à l'information.

ENVIRON 45 000 EMPLOYEURS...

Environ 45 000 employeurs ont cotisé en 2015 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 2015, 96,6 % des employeurs ont soldé leur compte pour la validité 2014¹⁰.

Stabilisé depuis plusieurs années sous 5 %, le taux d'anomalies de virements a diminué en 2015. Le taux moyen annuel se situe à 4,4 %, contre 4,9 % en 2014.

Ces anomalies font l'objet d'actions de correction et ont été résorbées à 98 % pour l'exercice 2015.

⁹ À l'exception du paiement des prestations aux retraités de la fonction publique d'État, assuré directement par la DGFIP.

¹⁰ 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 2014.

... ENVIRON 1.83 MDE COLLECTÉS

Le Régime a encaissé environ 1,83 milliard d'euros au titre des cotisations de l'exercice 2015. Les employeurs ayant un effectif d'au moins 10 agents versent les cotisations dues mensuellement, de manière non individualisée. Ceux ayant un effectif inférieur à 10 agents versent leurs cotisations annuellement.

En cas de retard de paiement, la cotisation versée fait l'objet d'une majoration. À la fin de l'année 2015, 394 employeurs avaient effectivement fait l'objet d'une telle mesure pour la validité 2014.

... ET 4.5 MILLIONS D'AGENTS COTISANTS EN 2015

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 2015, les employeurs ont dû déclarer les montants cotisés tout au long de l'année 2014. 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 sensibiliser les employeurs au respect de leurs obligations réglementaires et des droits de leurs agents.

La Caisse des Dépôts procède à des opérations de relance – 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 RAFP alimentés a crû en 2015, tandis que le taux d'alimentation a atteint 99,3 % au 31 décembre.

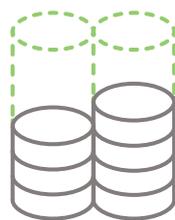
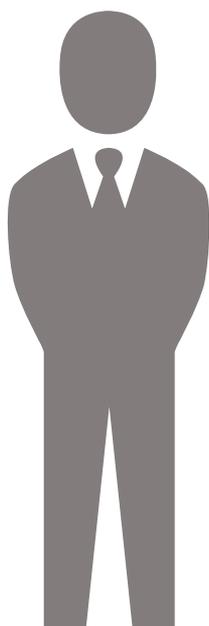
**1.83 MILLIARD
D'EUROS
ENCAISSÉS
AU TITRE DES
COTISATIONS
DE L'EXERCICE
2015**

**4.5 MILLIONS
D'AGENTS
COTISANTS
EN 2015**

**101 729 NOUVELLES
LIQUIDATIONS ET
512 935 RÉVISIONS
DE COMPTES
INDIVIDUELS
RAFP EFFECTUÉES
AU COURS DE
L'ANNÉE 2015**

**268 M€ VERSÉS
AUX BÉNÉFICIAIRES
AU TITRE DES
PRESTATIONS**

**PRÈS DE 48 000
RENTES EN COURS
DE VERSEMENT**



96,6 %

DE COMPTES
EMPLOYEURS SOLDÉS

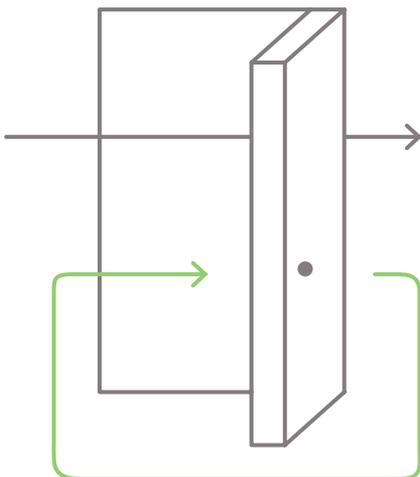
4,4 %

D'ANOMALIES
DE VIREMENTS,
DONT 98 %
RÉSORBÉES

99,3 %

DE COMPTES
INDIVIDUELS
ALIMENTÉS AU
31 DÉCEMBRE 2015

CAPITAL MOYEN
DE 1735 € ET RENTE
MOYENNE DE 310 €

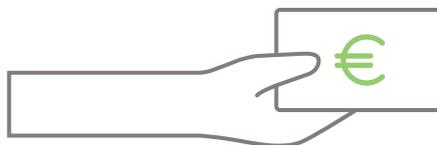


101 729

NOUVELLES
LIQUIDATIONS
EN 2015

512 935

RÉVISIONS



ENVIRON

268 M€

DE PRESTATIONS
TOTALES VERSÉES
AUX BÉNÉFICIAIRES
DURANT L'ANNÉE
2015, DONT 14,8 M€
EN RENTE ET 253 M€
EN CAPITAL

→ Cf. tableaux de chiffres en annexe dans le cahier 4 pour les évolutions de ces dernières années

PRÈS DE 102 000 NOUVELLES LIQUIDATIONS ET 513 000 RÉVISIONS EN 2015

101 729 nouvelles liquidations et 512 935 révisions ont été effectuées au cours de l'année 2015. Tandis que le nombre de liquidations apparaît en diminution de 11 %, dans le prolongement des effets des réformes des retraites, l'augmentation d'environ 40 % 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 268 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.

**AUGMENTATION
DES RÉVISIONS
D'ENVIRON 40 %**

DES VERSEMENTS EN DIMINUTION

En 2015, les prestations versées ont diminué de 12,1 %, dans une proportion équivalente au nombre de prestations émises. Le nombre de capitaux versés poursuit sa baisse (145 862 en 2015, contre 175 304 en 2014). En moyenne, le capital versé en 2015 a été de 1 735 €, en hausse de 3 % par rapport à 2014 (1 691 €)¹¹.

LA MONTÉE EN CHARGE DES PRESTATIONS EN RENTES

En 2015, 47 611 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 2015, la rente moyenne perçue était de 310 €¹², en hausse de 7 % par rapport à 2014 (291 €). Par définition, le bénéficiaire d'une rente n'a pu cotiser au maximum que sur une période de 11 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 2015 ne représente encore que 6 % des prestations en capital (253 M€ contre 14,8 M€ pour les rentes), mais il croît rapidement : il a augmenté de plus de 60 % par rapport au montant versé en 2014 (9 M€).

**47 611
BÉNÉFICIAIRES
ONT PERÇU UNE
RENTE EN 2015**

¹¹ 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.

¹² Total sur l'ensemble de l'année des sommes versées mensuellement.

COÛTS DE GESTION 2015



FRANCIS SAHAL, PRÉSIDENT DU COMITÉ D'AUDIT

L'ERAFP doit à ses bénéficiaires une gestion de leurs cotisations efficace et de qualité, notamment en ce qui concerne les systèmes d'information. Pour la gestion administrative du Régime, cela passe par l'adoption rapide d'une Convention d'objectifs et de gestion 2016-2020 avec la Caisse des Dépôts, à l'issue de la vacance que le conseil a connue en 2015.

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 2015, les coûts générés par la gestion du Régime s'élèvent à 28 millions d'euros. Ils représentent 0,14 % de l'actif net du Régime et 1,6 % rapportés aux cotisations collectées en 2015.

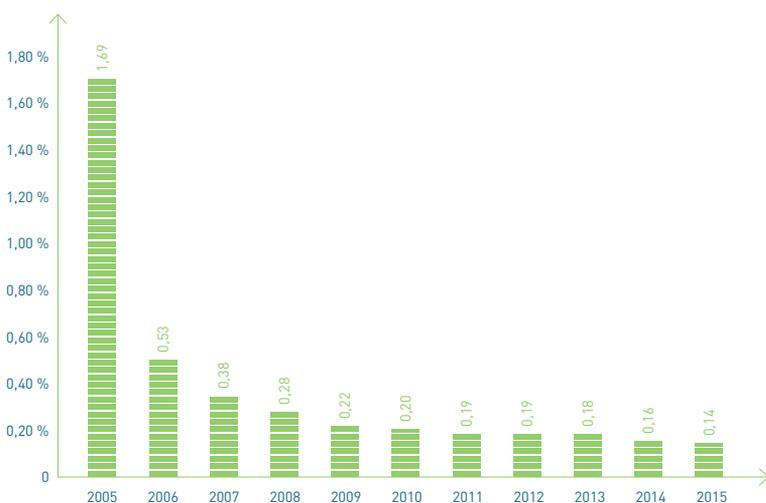
La diversification des actifs mise en œuvre par l'Établissement suppose de mobiliser davantage de moyens. C'est la condition pour augmenter l'espérance de rendement des placements du Régime, et diminuer le risque de son allocation, qui est aussi un moyen de limiter d'éventuels coûts futurs.

UN RÉGIME GÉRÉ PAR UN ÉTABLISSEMENT PUBLIC À CARACTÈRE ADMINISTRATIF PLACÉ SOUS LA TUTELLE DE L'ÉTAT

ÉVOLUTION DES COÛTS DE GESTION DU RÉGIME DEPUIS 2005

Source — ERAFP

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



UNE GESTION ADMINISTRATIVE CONFIEE 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 2015, DES COÛTS DE GESTION DE **28 MILLIONS D'EUROS**

INITIATIVES

EN DIRECTION DES EMPLOYEURS ET DES BÉNÉFICIAIRES ET INFORMATION SUR LE RÉGIME



ANNE MEUNIER, PRÉSIDENTE DE LA COMMISSION DE LA COMMUNICATION

Une grande partie des fonctionnaires ne connaissent pas spontanément le RAFF. Pourtant, lorsqu'elle leur est présentée, notre démarche d'investissement socialement responsable est vue positivement. L'enjeu est donc de combler le déficit d'information, en intéressant nos cotisants et nos bénéficiaires à l'emploi que nous faisons de leurs cotisations pour leur assurer un rendement sans sacrifier les aspects sociaux et environnementaux.

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, mis en œuvre par la Caisse des Dépôts en tant que gestionnaire administratif.

Faits marquants de la communication institutionnelle en 2015 :

- + lancement du nouveau site Internet du RAFF au mois d'avril ;
- + première participation au Salon Santé Autonomie au mois de mai ;
- + lancement de la version anglaise du site Internet du RAFF au mois de novembre ;
- + création d'une carte de vœux socialement responsable en partenariat avec le collectif Pur Projet.

Après les partenariats inter-fonction publique, pour sa carte de vœux 2016, l'ERAFP a mis l'accent sur ses engagements COP21.

En s'associant à Pur Projet, un collectif qui accompagne les entreprises dans l'intégration de la problématique du climat au cœur de leur raison d'être et de leurs métiers, principalement *via* la régénération et la préservation d'écosystèmes (agroforesterie, reforestation, conservation forestière), l'ERAFP a participé au projet Pur Hexagone de reboisement de la forêt d'Épernay en Champagne, victime de la tempête de 1999.

Chaque carte de vœux envoyée a permis de planter un chêne, afin d'assurer une plus large biodiversité d'arbres et de favoriser la restauration des écosystèmes d'origine.

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.

Les fonctionnaires mettent en avant le rôle de leur employeur dans la transmission de l'information sur le Régime.

Le premier canal cité est la transmission par circulaire de service ou via la remise de la fiche de paie.¹³

Après avoir pris part au Salon des maires en 2014, l'ERAFP a participé en 2015 au Salon Santé Autonomie, pour aller à la rencontre des employeurs hospitaliers, notamment pour combler l'écart d'information qui peut exister par rapport aux employeurs territoriaux.

Les employeurs de la fonction publique territoriale se disent plus souvent « bien informés » que les autres.¹⁴

Sur le plan opérationnel, environ 12 600 appels téléphoniques d'employeurs ont été traités en 2015 (soit 92 % des appels reçus) par le centre d'appels de la Caisse des Dépôts à Angers. Alors que les années précédentes avaient connu une baisse progressive du nombre d'appels, cela représente une hausse par rapport à 2014 (12 200, soit +4 %). Des séances de formation et d'information à l'intention des employeurs ont également été proposées par la Caisse des Dépôts.

Par ailleurs, environ 1 100 courriels ont été traités en 2015.

Il est à noter que plus de 53 000 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).

→ Cf. tableaux de chiffres en annexe dans le cahier 4 pour les évolutions de ces dernières années

12 600 APPELS
TÉLÉPHONIQUES
D'EMPLOYEURS
ONT ÉTÉ TRAITÉS
EN 2015

¹³ Résultats de l'enquête sur l'image et la notoriété du RAFP, réalisée par BVA en 2014.

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

20 100
**COURRIERS
ET COURRIELS
DE RETRAITÉS
ONT ÉTÉ TRAITÉS
EN 2015**

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 2015. 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 RAFP apparaît comme un complément important à l'information donnée par l'employeur.¹⁵

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

La refonte de ce site, outil central de la stratégie de communication du Régime, répond à la demande des bénéficiaires d'une information plus accessible et interactive et concrétise le souhait de créer un véritable média de communication interactif au service de ses publics cibles.

Sa nouvelle interface offre immédiatement aux internautes une vue d'ensemble des contenus à leur disposition ce qui leur permet d'accéder plus rapidement aux informations recherchées, mais aussi de mieux se repérer lors de leur visite.

Une relation dématérialisée avec les publics cibles du RAFP est désormais possible par la création de formulaires de contact et d'abonnement à des lettres d'information.

Enfin, un simulateur de prestation, longtemps plébiscité par les bénéficiaires du Régime, a été intégré dès la page d'accueil du site et des fichiers de type fiches pratiques sont maintenant disponibles.

Information des retraités

- **Près de 80 900 appels téléphoniques** de retraités ont été traités en 2014 (soit 92 % des appels reçus). Par ailleurs, environ 20 100 correspondances (courriers et courriels) ont été traitées en 2015, soit une augmentation de 16 % par rapport à 2014 (17 400 correspondances), en parallèle de la diminution du nombre d'appels téléphoniques.

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

- **Le nombre d'inscrits aux services en ligne SARA** atteint 139 000 en 2015, après une refonte complète de cet espace mis à disposition des actifs et des retraités. Ce portail est complété par un système de rendez-vous téléphonique, pris sur le site Internet du RAFP : les bénéficiaires qui en font la demande sont rappelés au jour et à l'heure demandée.

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

852 338 documents RAFP ont été expédiés dans le cadre du droit à l'information par différents régimes (relevés de situation individuelle et estimations indicatives globales). Il est à noter que le RAFP est depuis 2011 régime expéditeur, si le régime principal est dans l'incapacité de produire le document¹⁶. Ainsi, parmi les 852 338 documents, 52 112 ont été expédiés directement par le RAFP.

La Caisse des Dépôts a par ailleurs traité en 2015 près de 33 100 appels d'actifs dans le cadre du droit à l'information (soit 94 % des appels reçus) et environ 2 800 courriers et courriels.

→ Cf. tableaux de chiffres en annexe dans le cahier 4 pour les évolutions de ces dernières années

LES ACTEURS INSTITUTIONNELS : DES ÉCHANGES DE PLUS EN PLUS NOURRIS

La communication en direction des pouvoirs publics

Dans le prolongement notamment de son engagement au sein de l'IIGCC, l'ERAFP est amené à participer au dialogue des investisseurs avec les pouvoirs publics, pour promouvoir la transition vers une économie décarbonée. Les modalités de ce dialogue sont détaillées page 42 du cahier 3 de ce rapport.

La communication à destination du public

En 2015, avec la tenue de la COP21, l'ERAFP a en outre commencé à mettre en pratique son souhait de prendre part au débat public en tant qu'investisseur de long terme. Les actions rendues publiques dans ce cadre sont détaillées page 7 du cahier 3 de ce rapport.

852 338

**DOCUMENTS
RAFP ONT
ÉTÉ EXPÉDIÉS**

¹⁶ 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.

1075
**ARTICLES
DE PRESSE
ONT CITÉ
LE RAFP
OU L'ERAFP**

2014
**ENTRÉE DE
L'ERAFP SUR
TWITTER**



60 000
**VISITES PAR MOIS
SUR LE SITE
INTERNET**

Via la presse

Les appels d'offres publics lancés par l'Établissement sont une première occasion de faire connaître le régime additionnel. En 2015, 1 075 articles de presse et web ont cité le RAFP ou l'ERAFP, en hausse de 25 % par rapport à 2014. L'amélioration de la couverture médiatique du Régime se poursuit depuis maintenant 4 ans.

Entre autres, les 14 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 environ 150 rencontres, colloques ou encore séminaires en France comme à l'étranger.

Via Twitter

Après avoir fait son entrée sur le média social en 2014, l'ERAFP a continué de publier (325 tweets) ou de relayer (311 retweets) des informations dans ses domaines d'intérêt. En 2015, l'Établissement a gagné en visibilité en comptabilisant 5 480 visites de son profil et 206 nouveaux abonnés. Avec 267 tweets citant l'ERAFP et 408 abonnés, Twitter arrive d'ailleurs en tête des supports en ligne les plus actifs pour le Régime en 2015.

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

En 2015, le site a vu sa fréquentation augmenter, pour atteindre environ 60 000 visites par mois (58 000 en 2014). Les nouveaux outils mis à disposition, tels que le simulateur de prestation, ont largement contribué à cette évolution, confirmant ainsi la pertinence de leur mise en place.

Dans un souci de cohérence et de visibilité, l'ERAFP a également fait le choix d'étoffer son offre digitale en lançant le 3 novembre 2015 la version anglaise de son nouveau site Internet. Cette version du site entend répondre aux attentes des publics internationaux, mais également mieux faire connaître les actions de l'Établissement dans la sphère des investisseurs de long terme.

En utilisant **Cocoon Offset**
plutôt qu'un papier non recyclé,
votre impact environnemental
est réduit de :



190

KG DE MATIÈRES ENVOYÉES
EN DÉCHARGE

CO₂

28

KG DE CO₂



281

KM PARCOURUS EN VOITURE
EUROPÉENNE MOYENNE



5213

LITRES D'EAU



325

KWH D'ÉNERGIE



308

KG DE BOIS

Sources : L'évaluation de l'empreinte carbone est réalisée par Labelia Conseil conformément à la méthodologie Bilan Carbone®. Les calculs sont issus d'une comparaison entre le papier recyclé considéré et un papier à fibres vierges selon les dernières données disponibles du European BREF (pour le papier à fibres vierges). Les résultats obtenus sont issus d'informations techniques et sont sujets à modification.







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_](https://twitter.com/_ERAFP_)

02.
ÉQUILIBRE
DE LONG
TERME
DU RÉGIME

02.

ÉQUILIBRE DE LONG TERME DU RÉGIME

- [4](#) Le bilan de l'ERAFF en quelques chiffres
- [5](#) Caractéristiques de la nouvelle tarification
- [11](#) Une allocation d'actifs renouvelée au service de l'économie
- [18](#) Chronologie des événements financiers en 2015

LE BILAN DE L'ERAFP EN QUELQUES CHIFFRES*

UN ACTIF AU BILAN
DE L'ORDRE DE 19.8 MD€

**UN TAUX DE
COUVERTURE
COMPTABLE ESTIMÉ**
DE L'ORDRE DE 113 %

**UNE PROVISION
MATHÉMATIQUE**
DE L'ORDRE DE 17.5 MD€

**UNE PROVISION
POUR UTILISATION
DES EXCÉDENTS**
DE 2.3 MD€

**UN TAUX
D'ACTUALISATION**
FIXÉ À 1%**

* Évaluation à la fin de l'année 2015.

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

CARACTÉRISTIQUES DE LA NOUVELLE TARIFICATION

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 démarche d'investisseur de long terme de l'ERAFP repose 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 conseil d'administration, lors de sa séance du 5 février 2015, a adopté les mesures qui confortent l'équilibre entre ses engagements et les actifs qui en sont la garantie. Ainsi, à partir de 2015, la nouvelle tarification ramène le rendement technique de 4,075 % à 3,899 % en 2015, puis à 3,739 % en 2016.

Ces mesures tirent les conséquences d'une baisse *a priori* durable du rendement des actifs obligataires, qui constituent encore la plus grande part du portefeuille du Régime. Dans ce contexte, la diversification accrue des placements du Régime permise par le nouveau cadre d'investissement est un moyen d'améliorer le rendement de long terme des prestations servies à ses bénéficiaires. Tenant compte de ce nouvel équilibre, l'ERAFP a mis à jour la formule du taux d'actualisation des provisions pour 2015.

LA CHARTE DE PILOTAGE DES PARAMÈTRES TECHNIQUES

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.

**3.899 % DE
RENDEMENT
TECHNIQUE
EN 2015**

**3.739 % DE
RENDEMENT
TECHNIQUE
EN 2016**

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 des engagements du Régime nécessite un suivi du taux de couverture comptable. À la fin de l'année 2015, ce taux s'élevait à environ 113 %.

Respectueux de ses obligations réglementaires, le Régime est dûment provisionné et assure une couverture satisfaisante de ses engagements. Le maintien des rendements obligataires à l'achat à des niveaux particulièrement bas en 2015 exige 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 actif¹, 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 2015, le besoin de surcouverture économique s'élevait à 15,3 % des engagements.

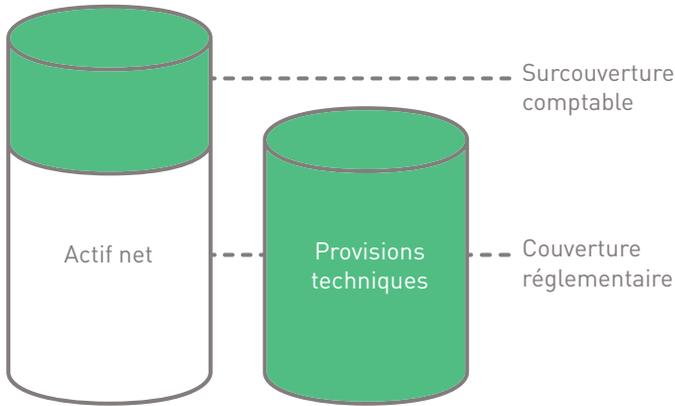
Le taux de couverture économique du RAFP s'élevait avant revalorisation à environ 122 % au 31 décembre 2015.

UN TAUX DE
COUVERTURE
ÉCONOMIQUE
DE 122 % AU
31/12/2015

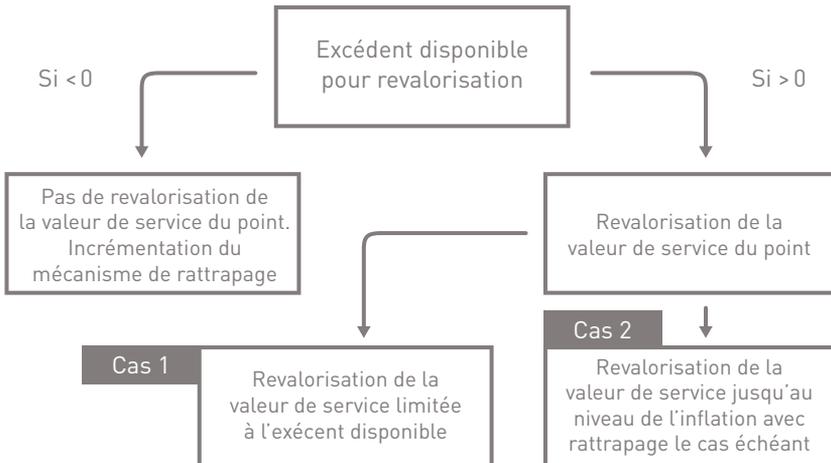
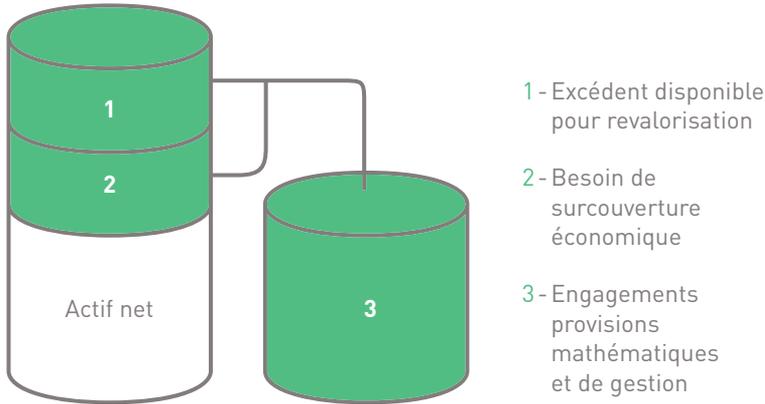
¹ Le taux de couverture économique correspond au rapport entre, d'une part, les obligations évaluées en prix de revient amorti plus tous les autres actifs en valeur vénale et, d'autre part, la provision mathématique et de gestion.

CARACTÉRISTIQUES DE LA NOUVELLE TARIFICATION

APPROCHE COMPTABLE



APPROCHE ÉCONOMIQUE



16/02/2016
LE CONSEIL
D'ADMINISTRATION
DÉCIDE DE
REVALORISER
LA VALEUR DE
SERVICE DE 0,2 %

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.

Le 5 février 2015, le conseil d'administration a décidé d'augmenter de 4,5 % 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. Puis, le 16 février 2016, il a décidé de revaloriser la valeur de service à hauteur de l'inflation constatée en 2015, soit 0,2 %.

Le taux de rendement technique du Régime s'établit donc à :

3,899 % en 2015 ;

3,739 % en 2016.

Le renchérissement de la valeur d'acquisition des nouveaux points RAFF par rapport à leur valeur de service touche tous les cotisants, mais n'a pas d'impact sur les prestations déjà liquidées.

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	0,04474
Variation	—	+2,00 %	+1,80 %	+1,60 %	+1 %	+0,50 %	+0,50 %	+1,70 %	+1 %	+1 %	0 %	+0,2 %

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.

Dans le prolongement de l'évolution du cadre réglementaire d'investissement en 2015, qui reconnaît au Régime la capacité de diversifier davantage son allocation, certains paramètres de la formule du taux d'actualisation ont été mis à jour pour 2015 en incorporant notamment un rendement forfaitaire prudent pour les actions et une suppression progressive de l'effet de dilution des cotisations. Ces ajustements se sont appuyés sur l'observation des revenus offerts par les actions dans le portefeuille de l'ERAFP, ainsi que dans des séries historiques, tout en conservant une marge prudentielle.

Le taux d'actualisation net de frais utilisé pour l'évaluation de la provision mathématique au 31 décembre 2015 s'élève à 1 %, équivalent à sa valeur en 2014.

Le niveau minimal réglementaire des frais de gestion s'élève à 0,25 %. Ce minimum est retenu dans la formule du taux d'actualisation, au vu de la réalité économique du Régime². 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 une majoration de l'âge pivot d'application de la surcote³. 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.



ÉRIC POGGIO, PRÉSIDENT DU COMITÉ DE PILOTAGE ACTIF-PASSIF

Dans le prolongement de l'évolution réglementaire intervenue en 2015, la part des actions dans notre portefeuille croît. Cette diversification est nécessaire dans une période de rendements obligataires très faibles. Pour en rendre compte dans notre taux d'actualisation, le rendement prévisionnel des actions a été fixé à un niveau prudent mais différent de zéro, valeur retenue auparavant. Cette décision du conseil d'administration, prise en 2016, est réaliste d'un point de vue financier et est en ligne avec la recherche constante d'une valorisation accrue des cotisations des fonctionnaires.

² Cf. coûts de gestion présentés cahier 1, page 22.

³ 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 %.

16/02/2016
**LE CONSEIL
D'ADMINISTRATION
CERTIFIE
LA SINCÉRITÉ ET
LA RÉGULARITÉ
DES COMPTES DE
L'EXERCICE 2014**

DES COMPTES CERTIFIÉS

Alors que les délais de production des comptes avaient été réduits en 2014 pour permettre au conseil d'administration de les arrêter au premier semestre tout en maintenant la qualité des données comptables, les comptes de l'exercice 2014 n'ont pu être arrêtés en 2015, du fait de la vacance du conseil d'administration.

Ils l'ont été dès que possible par le conseil d'administration nouvellement installé, lors de sa séance du 16 février 2016.

À cette occasion, les commissaires aux comptes ont à nouveau certifié sans réserve la sincérité et la régularité des comptes de l'exercice 2014, après avoir audité les processus d'évaluation des provisions.

UNE ALLOCATION D'ACTIFS RENOUVELÉE AU SERVICE DE L'ÉCONOMIE

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.

En 2015, 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.

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 d'améliorer son espérance de rendement ;
- **la part des actifs placés en actions** ou en OPC 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 a commencé en 2015 à mobiliser ces nouvelles marges de manœuvre notamment au service de l'économie française et des petites et moyennes entreprises européennes.

**LA PART DES
ACTIFS PLACÉS
EN ACTIONS
OU EN OPC
EST PORTÉE
À 40 %**

UNE
CONTRIBUTION
DE 350 M€ AU
FINANCEMENT
DES PME
EUROPÉENNES

DÉVELOPPER L'ÉCONOMIE FRANÇAISE ET FINANCER LES PME

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'activité⁴. L'ERAFP peut assumer cette fonction contracyclique. Parce qu'il est encore au début de sa montée en charge, le régime additionnel dégage un flux net positif de 2 Md€ en moyenne par an pendant les 10 prochaines années. Il a donc une capacité peu commune d'accompagner à long terme les organismes dans lesquels il investit.

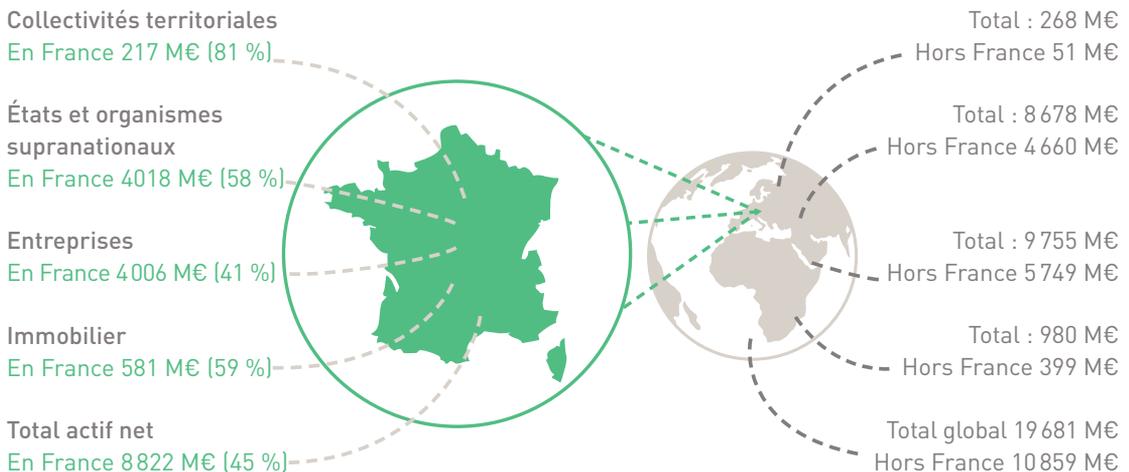
À la différence des banques, qui font de la transformation en mobilisant des ressources à court terme pour financer des emplois plus longs, le RAFP dispose naturellement de ressources à très long terme. Il échappe ainsi aux contraintes de la gestion de court terme et peut conserver les titres qu'il détient en portefeuille sur longue période.

Disposer de telles liquidités est un atout stratégique, pour 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 2015, l'ERAFP finance l'économie française au sens large à hauteur de 8,8 Md€, soit 45 % de son actif total en prix de revient amorti.

8.8 MD€
DE FINANCEMENT
PAR L'ERAFP
DE L'ÉCONOMIE
FRANÇAISE, SOIT
45 % DE SON ACTIF
TOTAL EN PRIX DE
REVIENT AMORTI

PART DES INVESTISSEMENTS EN FRANCE ET DANS LE RESTE DU MONDE PAR CLASSE D'ACTIFS AU 31 DÉCEMBRE 2015



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 2008-2009⁵. 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'économie⁶.

L'ERAFP a contribué en 2015 au financement des PME européennes à hauteur de 350 M€, un montant en hausse par rapport à 2014, où il atteignait environ 260 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, Sycomore AM et depuis 2015 Amiral Gestion, ainsi qu'à travers le mandat multi-actifs confié à Amundi ;
- **il a réalisé** ses premières souscriptions en direct dans les fonds de place NOVI 1 et 2, en vue d'investir dans des PME et des ETI en actions cotées et non cotées, ainsi qu'en obligations cotées.
- **il contribue** au financement des PME et ETI non cotées *via* des fonds de prêts à l'économie, à travers les mandats de gestion confiés à Amundi, notamment les fonds NOVO.
- **il intervient** dans le capital-investissement de PME non cotées à travers le mandat multi-actifs confié à Amundi.

Du logement intermédiaire au bénéfice des agents publics

En outre, au mois de juin 2015, par l'intermédiaire de son gestionnaire immobilier AEW Europe SGP, l'ERAFP a accru sa participation dans le Fonds de Logement Intermédiaire. Celui-ci a pour objectif de faciliter 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.

L'engagement de l'ERAFP à la fin de l'année 2015 atteignait 60 M€. Sur sa quote-part dans le fonds, qui s'élève à 5,7 %, le Régime dispose d'un droit de première présentation, qui lui permet de déléguer l'attribution de logements à des agents de la fonction publique. Sur la durée de vie du fonds, ce seront ainsi environ 600 logements qui pourront bénéficier aux fonctionnaires et aux contractuels éprouvant des difficultés à se loger, notamment dans les grandes agglomérations.



ALAIN DORISON, ANCIEN INSPECTEUR GÉNÉRAL DES FINANCES

L'expérimentation en cours à l'ERAFP est une première illustration de l'important et ambitieux projet visant à faciliter l'accès au logement d'agents publics dans les zones dites tendues.

Les investisseurs privés et publics pourront se retrouver dans ce projet en conjuguant leurs moyens en vue d'un investissement à la fois rentable et socialement responsable.

L'ERAFP, moteur dans ce mouvement, s'inscrit ainsi dans la charte qui décrit ses placements en permettant qu'une partie de ses investissements soit directement utile à ses cotisants fonctionnaires.

Je forme le vœu que ce premier exemple soit largement suivi et donne naissance à d'autres initiatives.

⁵ Source OCDE (Tableau de bord Le financement des PME et des entrepreneurs 2013)

⁶ Source Conseil d'analyse économique (Rapport 2006 Une stratégie PME pour la France)

LA GESTION FINANCIÈRE EN 2015

Côté pilotage

ENVIRON 1,73
MILLIARD D'EUROS
DE COTISATIONS
COLLECTÉS
EN 2015

1,95 MDE
INVESTI SUR
L'ANNÉE 2015

Le cadre d'investissement ayant évolué au début de l'année, le conseil d'administration a voté lors de sa séance du 26 mars 2015 une poursuite de la diversification des placements du Régime, notamment en direction des actions de petites, moyennes et grandes capitalisations de la zone euro et de l'immobilier. Il s'est de même prononcé en faveur de la poursuite d'une diversification internationale du portefeuille et a introduit une nouvelle poche d'actifs non cotés, capital-investissement et infrastructures.

Environ 1,73 milliard d'euros de cotisations ont été collectés au cours de l'année 2015. En tant qu'investisseur de long terme, l'ERAFP cherche à placer les flux annuels en optimisant la rentabilité de son portefeuille, tout en maintenant un risque acceptable pour le Régime. En 2015, le taux de rendement interne⁷ de l'ensemble du portefeuille a été de 4,0 %. Ce rendement reflète la performance boursière du portefeuille de l'ERAFP. En dehors des actifs obligataires, dont la valeur s'était fortement renchéri en parallèle de la baisse des taux de rendement obligataires en 2014, il s'inscrit en hausse par rapport à l'année précédente.

Au cours de l'année, les investissements de la poche obligataire (dont obligations convertibles) ont représenté 33 % des flux, soit 644 M€, dont l'essentiel en obligations d'entreprises. Les abondements nets des mandats d'actions se sont élevés à 615 M€, soit 31,4 % des flux d'investissements. La poche immobilière a reçu 22 % des flux d'investissements, soit 433 M€. Le fonds multi-actifs a reçu des abondements conséquents,

FLUX D'INVESTISSEMENT PAR CLASSE D'ACTIFS AU COURS DE L'ANNÉE 2015

Source — ERAFP

Actifs	Investissements 2015	
	En millions d'€	En pourcentage
Obligations	644,4	33,0 %
<i>Dont obligations privées</i>	500,1	25,6 %
Actions	614,6	31,4 %
Multi-actifs	246,0	12,6 %
Autres fonds	16,4	0,8 %
Immobilier	432,9	22,2 %
Total	1 954,3	100 %

⁷ 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.

à hauteur de 246 M€, soit 12,6 % des flux. Enfin, les premiers décaissements effectués pour les fonds NOVI, classés dans une nouvelle poche « Autres fonds », représentent 16 M€, l'engagement total de l'ERAFP dans ces fonds atteignant 50 M€.

Au début de l'année 2015, le portefeuille obligataire hors obligations convertibles représentait 72 % 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'adossé 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.

Pour une durée moyenne de 7,7 ans, le rendement actuariel moyen du portefeuille d'obligations s'élevait à la fin de l'année 2015 à 3,37 %⁸, en repli par rapport à l'année précédente (3,46 %).

La performance apportée par les autres classes d'actifs compense en partie cet effet du maintien des principaux taux obligataires à des niveaux particulièrement bas. Les poches d'actions ont connu une performance relativement élevée de 11,8 %, supérieure à celle de 2014 (6,17 %), dans un contexte de marché favorable. Les obligations convertibles ont elles aussi bénéficié de ce contexte, avec une performance de 3,9 %, supérieure à celle de 2014 (3,15 %). Les classes d'actifs et les zones géographiques de la poche multi-actifs ont évolué de manière hétérogène au cours de l'année, pour un résultat positif de 0,5 % en 2015, après une très bonne performance en 2014 (10,6 %). La plupart des abondements ont été réalisés au premier semestre et l'exposition aux actifs émergents a été réduite au début de l'été, ce qui a permis de protéger la performance de la poche au second semestre. La performance légèrement négative (-0,6 %) des actifs non cotés n'est pas significative, s'agissant de la mise en place des premiers investissements dans cette poche, pour des montants limités. La performance de la poche d'immobilier de 6,7 % en 2015, supérieure à celle de 2014 (0,76 %), s'explique par la reprise des dotations de provision passées sur les parts de sociétés civiles immobilières pour l'amortissement des frais d'acquisition et par la reprise du marché de l'investissement immobilier, qui a tendance à précéder la reprise économique.

**AU DÉBUT DE
L'ANNÉE 2015,
LE PORTEFEUILLE
OBLIGATAIRE
HORS OBLIGATIONS
CONVERTIBLES
REPRÉSENTAIT
72 % DE L'ACTIF
DU RÉGIME**

⁸ Hors inflation - 3,72 % avec une inflation de 2 %.

**TAUX DE RENDEMENT INTERNE ANNUALISÉS EN VALEUR BOURSIÈRE
AU 31 DÉCEMBRE 2015**

Source — ERAFP

Obligations convertibles	3,9 %
Actions zone Euro	12,1 %
Actions internationales	11,1 %
Multi-actifs	0,5 %
Non cotés et autres	-0,6 %
Immobilier	6,7 %
Portefeuille global	4,0 %

**4 % DE TAUX
DE RENDEMENT
INTERNE
ANNUALISÉ
EN VALEUR
BOURSIÈRE
EN 2015**

Côté opérations

Conformément à la réglementation alors en vigueur, la gestion est en grande partie 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.

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 2015, l'ERAFP a pu :

- **le 5 mars**, renouveler les mandats d'obligations privées libellées en euros, en attribuant trois mandats actifs à Amundi, La Banque Postale AM et Natixis AM, ainsi que deux mandats de réserve à Candriam et Groupama AM ;
- **le 12 mai**, attribuer trois mandats d'actions de la zone Pacifique, dont deux mandats actifs à Comgest SA et Robeco Institutional Asset Management, ainsi qu'un mandat de réserve à Allianz Global Investors GmbH ;
- **le 9 juin**, activer le mandat de réserve qui avait été confié à Amiral Gestion pour la gestion d'un portefeuille d'actions de petites capitalisations françaises.

À la fin de l'année 2015 :

- **trois sociétés**, Amundi, La Banque Postale AM et Natixis AM géraient des obligations privées libellées en euros ;
- **une société**, AXA Investment Managers Paris, gérait des obligations privées libellées en dollars ;
- **deux sociétés**, Schelcher Prince Gestion et Lombard Odier Gestion, géraient des obligations convertibles, l'une pour la zone Europe et l'autre pour la zone Monde ;
- **six sociétés**, Amundi, Axa Investment Managers Paris, BNP Paribas Asset Management, Edram, Rothschild et Cie Gestion et Tobam AM géraient des actions de grandes entreprises cotées de la zone euro ;
- **une société**, BNP Paribas Asset Management, gérait des actions de petites et moyennes entreprises cotées de la zone euro ;
- **deux sociétés**, Sycomore AM et Amiral Gestion, géraient des actions de petites et moyennes entreprises cotées en France ;
- **deux sociétés**, Natixis AM et Robeco Institutional Asset Management, géraient des actions de grandes entreprises cotées nord-américaines ;
- **deux sociétés**, Comgest SA et Robeco Institutional Asset Management, géraient des actions de grandes entreprises cotées de la zone Pacifique ;
- **une société**, Amundi, gérait un portefeuille multi-actifs ;
- **deux sociétés**, AEW Europe SGP et La Française REM, géraient des actifs immobiliers en France ;
- **deux sociétés**, AXA Real Estate Investments Managers SGP et LaSalle IM, géraient des actifs immobiliers en Europe.

CHRONOLOGIE DES ÉVÉNEMENTS FINANCIERS EN 2015

9/03/2015
**DÉBUT DE
L'ÉLARGISSEMENT
DU PROGRAMME
D'ACHATS D'ACTIFS
FINANCIERS
AUX OBLIGATIONS
SOVERAINES
DE LA BANQUE
CENTRALE
EUROPÉENNE**

En 2015, la croissance mondiale s'est située en deçà des prévisions de début d'année ; elle est estimée à 3,1 %, contre 3,7 % attendus, notamment dans les prévisions du FMI. La conjoncture a été plus favorable dans les pays développés que dans les pays émergents et les pays en développement, qui représentent encore 70 % de la croissance mondiale. La faiblesse de la demande mondiale a contribué à la forte baisse du prix des matières premières, en particulier celui du pétrole. Cette baisse a fortement pesé sur les taux d'inflation, qui sont ponctuellement passés en territoire négatif.

Pour enrayer le risque de déflation et créer les conditions d'une croissance plus soutenue, la Banque Centrale Européenne a annoncé, le 22 janvier 2015, l'élargissement de son programme d'achats d'actifs financiers aux obligations souveraines. Celui-ci a débuté le 9 mars 2015 et a consisté en l'achat de soixante milliards d'euros d'actifs financiers (*Asset Backed Securities* - ABS et obligations sécurisées compris) en moyenne par mois, au moins jusqu'en septembre 2016, et tant que l'inflation ne serait pas revenue vers la cible de 2 %. Face à une inflation quasi-nulle et aux risques liés au nouveau recul du prix du pétrole, le programme d'achats d'actifs a été renforcé le 3 décembre 2015. Sa durée a aussi été prolongée au moins jusqu'en mars 2017 (les remboursements de titres arrivant à échéance étant réinvestis aussi longtemps que nécessaire).

Tout au long de l'année, la Réserve Fédérale américaine (Fed) a préparé les investisseurs à une normalisation de sa politique monétaire. Le 16 décembre 2015 a marqué la fin de la politique de taux zéro menée depuis décembre 2008, avec la première hausse des taux directeurs de 25 points de base à 0,25 %-0,50 %.

Le ralentissement économique observé en Chine a amené la Banque Centrale chinoise (*People's Bank of China*, PBoC) à assouplir sa politique monétaire et à modifier de sa politique de change. La PBoC a dévalué de 2 % le yuan contre le dollar américain au mois d'août et a modifié la méthode de fixation de son taux de référence pour le piloter désormais face à un panier de devises et ainsi le rendre plus flexible.

En utilisant **Cocoon Offset**
plutôt qu'un papier non recyclé,
votre impact environnemental
est réduit de :



132

KG DE MATIÈRES ENVOYÉES
EN DÉCHARGE

CO₂

20

KG DE CO₂



196

KM PARCOURUS EN VOITURE
EUROPÉENNE MOYENNE



3636

LITRES D'EAU



227

KWH D'ÉNERGIE



215

KG DE BOIS



Document imprimé
sur Cocoon Offset 350 g
et 120 g, papier recyclé
fabriqué en France.

Sources : L'évaluation de l'empreinte carbone est réalisée par Labelia Conseil conformément à la méthodologie Bilan Carbone®. Les calculs sont issus d'une comparaison entre le papier recyclé considéré et un papier à fibres vierges selon les dernières données disponibles du European BREF (pour le papier à fibres vierges). Les résultats obtenus sont issus d'informations techniques et sont sujets à modification.



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_

03.

POLITIQUE D'ISR

VERS L'ALIGNEMENT AVEC
LES OBJECTIFS INTERNATIONAUX
DE LIMITATION DU RÉCHAUFFEMENT
CLIMATIQUE



03.

POLITIQUE D'ISR

VERS L'ALIGNEMENT AVEC
LES OBJECTIFS INTERNATIONAUX
DE LIMITATION DU RÉCHAUFFEMENT
CLIMATIQUE

<u>5</u>	Démarche générale en matière d'ESG
<u>7</u>	Information des cotisants sur l'ESG
<u>8</u>	Méthode d'analyse ESG
<u>19</u>	Mise en œuvre de la politique d'investissement
<u>22</u>	Le portefeuille obligataire
<u>29</u>	Le portefeuille d'obligations convertibles
<u>31</u>	Le portefeuille d'actions
<u>38</u>	Le portefeuille multi-actifs
<u>40</u>	Le portefeuille immobilier
<u>42</u>	Stratégie d'engagement



SAGRIKA CHATTERJEE,
DIRECTRICE ASSOCIÉE
« POLITIQUE ET
RECHERCHE » DES PRI

La loi française de transition énergétique pour une croissance verte fixe de nouvelles normes d'ambition pour les décideurs politiques internationaux, les entreprises et les investisseurs. Cette ambition est essentielle pour atteindre un pic d'émissions d'ici à 2020. Les PRI encouragent fortement les détenteurs d'actifs financiers dans la mise en œuvre de la loi. D'une part, la procédure de publication d'information peut amener des discussions internes nourries et une meilleure supervision des risques climatiques. D'autre part, la publication d'informations peut aider les bénéficiaires et les décideurs politiques à comprendre comment les risques et les opportunités liés au climat sont gérés. Nous encourageons l'ERAFP et les gestionnaires d'investissement partageant ses convictions à prendre des mesures qui contribuent à nous conduire « en dessous de 2 degrés. » En tant que pionnier de la transparence et signataire de l'engagement de Montréal sur le carbone, l'ERAFP est bien positionné pour faire évoluer les attentes des bénéficiaires et des décideurs politiques.

Parmi les dispositions accompagnant les négociations internationales sur la limitation du réchauffement climatique, l'article 173 de la loi relative à la transition énergétique pour la croissance verte revêt une importance particulière pour les investisseurs institutionnels français. En effet, la loi et son décret d'application amèneront l'ensemble de ces acteurs à publier à partir de l'année prochaine, dans les rapports annuels 2016, des informations sur leur démarche environnementale et sociale, en particulier au regard des objectifs de lutte contre le réchauffement climatique.

L'ERAFP a souhaité dans ce rapport annuel 2015 expérimenter la publication d'informations au format proposé, notamment pour mesurer les progrès restant à accomplir. La progression suivie est la suivante :

- **présentation** de la démarche générale en matière environnementale, sociale et de gouvernance (ESG) ;
- **information** des cotisants sur l'ESG ;
- **méthode d'analyse** ESG ;
- **impact** de la démarche ESG dans la mise en œuvre de la politique d'investissement, classe d'actifs par classe d'actifs ;
- **stratégie** d'engagement actionnarial et actions liées.

DÉMARCHE GÉNÉRALE EN MATIÈRE D'ESG

L'APPROCHE ISR DU RÉGIME EST ORIGINALE POUR PLUSIEURS RAISONS :

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

L'APPROCHE ISR DU RÉGIME EST GLOBALE :

- **elle concerne** non seulement tous les investissements du Régime, mais elle s'applique aussi à toutes les phases de l'investissement : en amont lors de la sélection des actifs et en aval avec un suivi des entreprises dont les titres sont en portefeuille ;
- **elle repose** sur un large spectre de valeurs appliqué transversalement, plutôt que sur une multitude de poches monothématiques.

Pour un investisseur de la taille de l'ERAFP, désireux d'adopter une démarche homogène sur l'ensemble des classes d'actifs dans lesquelles il investit, l'approche *best in class* semble la plus cohérente, puisqu'elle s'attache aux liens existant entre les différents enjeux et entre les différents émetteurs, au lieu d'attaquer chaque problématique isolément. À l'inverse, il pourrait sembler incohérent d'exclure certains secteurs économiques entiers, alors qu'il y a dans le portefeuille des émetteurs d'autres secteurs ou d'autres classes d'actifs ayant des liens étroits avec les secteurs exclus.

L'application du principe de *best in class* se traduit dans le dispositif par des règles quantitatives permettant de définir l'univers d'investissement éligible. Ces règles sont déclinées pour chaque classe d'actifs, dans le but d'inciter chacun à progresser. De façon générale cela signifie :

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

LA CHARTE ISR

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

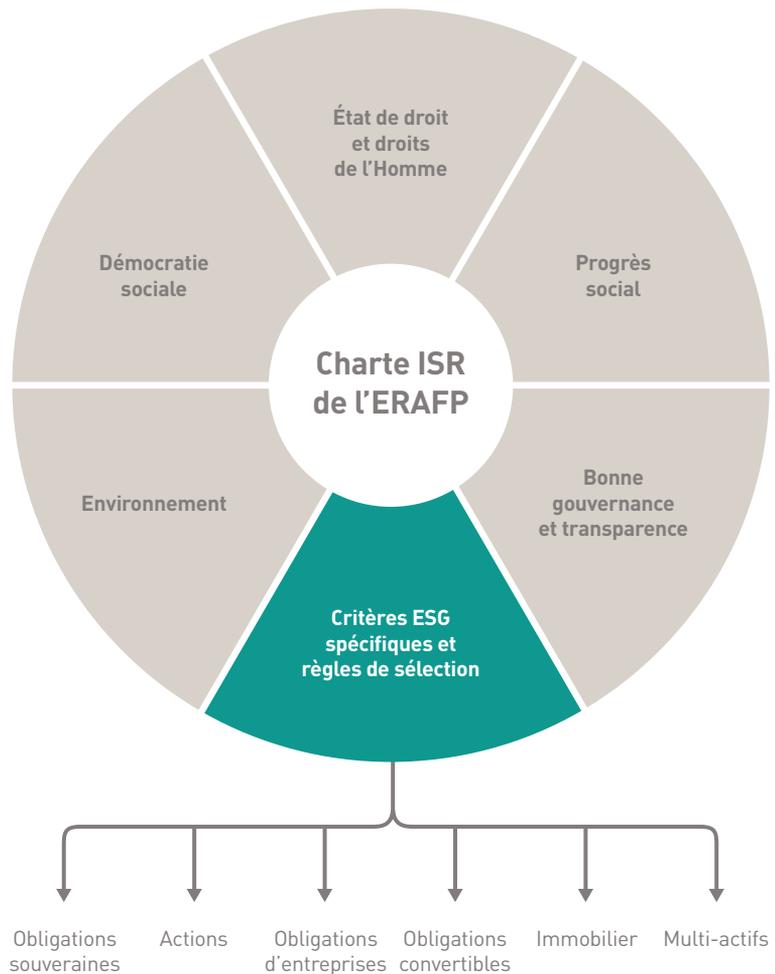


PHILIPPE LAURENT,
PRÉSIDENT DU
COMITÉ DE SUIVI
DE LA POLITIQUE
DE PLACEMENTS

L'approche ISR best in class permet de ne pas choisir entre une gestion financière à courte vue, indifférente aux responsabilités sociales et environnementales des entreprises, et les postures morales a priori.

En sélectionnant les meilleurs de chaque secteur, elle prend le monde tel qu'il est ; complétée par l'engagement actionnarial, elle permet de faire évoluer progressivement les pratiques des émetteurs.

UNE CHARTE ISR DÉCLINÉE EN RÉFÉRENTIELS D'ÉVALUATION
POUR LES DIFFÉRENTES CLASSES D'ACTIFS



INFORMATION DES COTISANTS SUR L'ESG

Depuis la création de l'ERAFP, la politique d'investissement socialement responsable se développe sous l'impulsion de son conseil d'administration, où sont représentés ses bénéficiaires cotisants, par l'intermédiaire des organisations syndicales représentatives, et les employeurs cotisants de la fonction publique.

Dans le principe même de la politique ISR, il est donc rendu compte aux cotisants de la mise en œuvre de critères environnementaux, sociaux et de gouvernance dans la sélection des émetteurs.

Dans la période récente, les attentes du grand public quant au rôle des investisseurs dans la transition vers une économie décarbonée ont crû. C'est fort de ce constat que l'ERAFP souhaite faire connaître son action plus largement et toucher, à travers le grand public, ses 4,5 M de bénéficiaires cotisants. Ceux-ci sont également des citoyens préoccupés entre autres des enjeux climatiques et l'ERAFP entend, notamment par ce biais, attirer leur attention sur la nécessité de la prise en compte des conséquences sociales et environnementales des investissements réalisés à leur profit.

Chaque année, l'ERAFP publie son rapport annuel, dans lequel sont décrites sa démarche d'investisseur socialement responsable et l'intégration de critères environnementaux, sociaux et de gouvernance aux différentes étapes de sélection des émetteurs.

Il met en avant et propose d'explicitier sa politique ISR lors des rencontres avec des employeurs de la fonction publique, par exemple lors de salons.

La refonte du site Internet de l'ERAFP en 2015 vise à proposer à ses cotisants, au-delà des informations de retraite, de découvrir sa politique d'investissement, de sorte qu'ils puissent connaître et éventuellement partager autour d'eux l'emploi qui est fait de leurs cotisations.

Le présent rapport et les initiatives lancées en vue de permettre l'alignement du portefeuille d'investissement avec les objectifs internationaux de limitation du réchauffement climatique sont aussi de premiers outils pour échanger avec les collectivités les plus soucieuses de la prise en compte des enjeux climatiques par les investisseurs institutionnels.

L'ERAFP a une responsabilité de très long terme vis-à-vis de ses cotisants et bénéficiaires. Le réchauffement climatique présente entre autres des risques pour les émetteurs et les investisseurs qui les financent. C'est fort de son devoir fiduciaire vis-à-vis de ses cotisants que l'ERAFP s'emploie à sensibiliser les différentes parties prenantes à l'importance de faire évoluer les structures de l'économie dans une perspective bas carbone.

4.5 M DE
BÉNÉFICIAIRES
COTISANTS

MÉTHODE D'ANALYSE ESG



STEPHANIE PFEIFER, DIRECTRICE GÉNÉRALE DE L'IIGCC

Dans ses remerciements à l'IIGCC, la secrétaire exécutive de la Convention-cadre des Nations Unies sur les changements climatiques Christiana Figueres a souligné le rôle essentiel joué par les réseaux d'investisseurs dans l'émergence du mouvement qui a permis aux négociations climat de Paris de déboucher sur un succès. L'ERAFF a joué un grand rôle en la matière, à travers des initiatives comme la Déclaration mondiale des investisseurs sur le climat, l'événement organisé en partenariat avec l'OCDE et l'IIGCC durant la COP21 et par les réactions en direct de son directeur pour les médias, quelques minutes seulement après que Laurent Fabius a abaissé le marteau pour clôturer l'Accord de Paris au Bourget le 12 décembre.

ADHÉSION À DES CODES OU INITIATIVES

L'évolution du secteur financier vers des pratiques plus soucieuses du long terme, intégrant plus systématiquement les enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance n'est possible que si les investisseurs responsables travaillent ensemble pour peser sur l'ensemble de l'industrie.

Dans cette optique, l'ERAFF est devenu signataire des Principes pour l'Investissement Responsable des Nations unies (PRI) en 2006 et s'est donc engagé à mettre en œuvre chacun de ces principes.

- 1 - Prendre en compte les enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans leurs processus d'analyse et de décision en matière d'investissements ;**
- 2 - Se comporter en investisseurs actifs et prendre en compte les questions ESG dans leurs politiques et pratiques d'actionnaires ;**
- 3 - Demander aux entités de publier des informations appropriées sur les questions ESG ;**
- 4 - Favoriser l'acceptation et l'application des Principes auprès des acteurs de la gestion d'actifs ;**
- 5 - Travailler ensemble pour accroître leur efficacité dans l'application des Principes ;**
- 6 - Rendre compte de leurs activités et de leurs progrès dans l'application des Principes.**

Chaque année, conformément au 6^e principe, l'ERAFF renseigne un questionnaire évaluant la mise en œuvre des Principes pour l'Investissement responsable, qui est transmis au secrétariat des PRI et rendu public.

Le présent rapport fournit de façon non-exhaustive des éléments qui étayent l'application effective de ces principes.

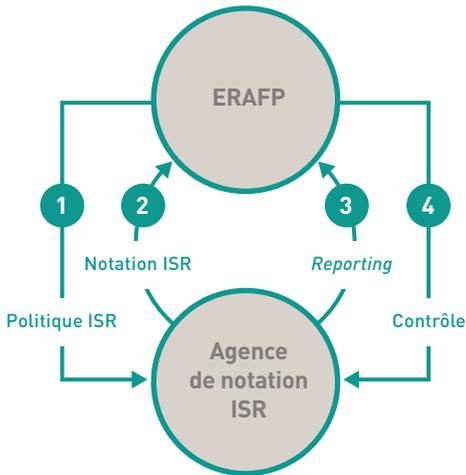
Au-delà des PRI, l'ERAFF a rejoint en 2012 deux initiatives internationales, l'International Investors Group on Climate Change (IIGCC) et l'Initiative pour la Transparence des Industries Extractives (ITIE), qui lui permettent de peser, auprès des émetteurs et des instances de régulation, pour promouvoir des pratiques plus responsables sur deux thèmes clé pour l'ERAFF :

- la lutte contre le changement climatique ;
- la transparence financière.

L'implication dans ce type d'initiatives relève de la démarche d'engagement actionnarial de l'ERAFF, décrite plus en détail en page 42.

RÔLE DES DIFFÉRENTES ENTITÉS ET PROCÉDURES DE CONTRÔLE

Pour la gestion obligatoire directe



1 - Politique ISR

- Définition de la politique de placement
- Arbitrage sur les différences d'interprétation éventuelles
- Décisions sur les évolutions de la Charte et du référentiel

2 - Notation ISR

- Données ISR a priori pour l'Établissement gestionnaire

3 - Reporting

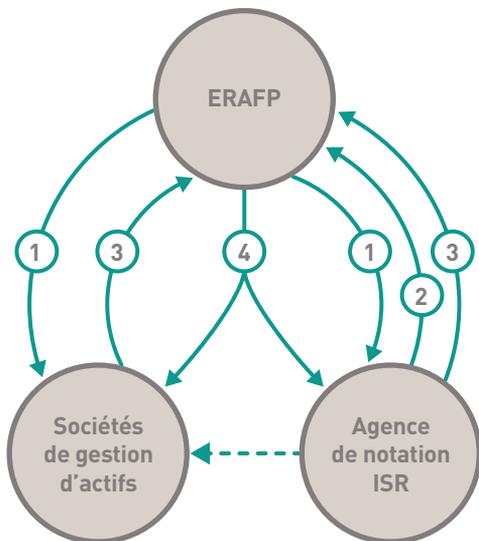
- Reporting trimestriel
- Reporting régulier

4 - Contrôle

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

--- Alertes

Pour la gestion déléguée



[PLUS DE DÉTAIL SUR LES RAPPORTS DE L'ERAFP AU SECRÉTARIAT DES PRI](#)



24 MANDATS
DÉDIÉS À L'ERAFP
ÉTAIENT CONFIEÉS
À DES SOCIÉTÉS
DE GESTION

L'ERAFP

Le conseil d'administration (sur la base des travaux du CSPP)

Le conseil d'administration :

- **définit** l'orientation de la politique ISR ;
- **contrôle** sa mise en œuvre effective.

Afin d'avoir une réelle réactivité, le conseil bénéficie d'une information complète et continue permise par la tenue de réunions régulières de son Comité Spécialisé de Suivi de la Politique de Placements (CSPP).

La direction

La direction de l'Établissement remplit plusieurs rôles :

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

Les agences de notation

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

Les sociétés de gestion d'actifs

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

À la fin de l'année 2015, 24 mandats dédiés à l'ERAFP étaient confiés à des sociétés de gestion pour investir pour le compte de l'ERAFP en actions d'entreprises cotées, obligations d'entreprises, obligations convertibles, et immobilier. Dans le cadre de son mandat, chaque société de gestion se doit de respecter le dispositif ISR de l'ERAFP (PRI - Principe 4). Des comités de gestion entre l'ERAFP et chacun de ses mandataires sont organisés sur une base semestrielle, afin que soient discutés, entre autres, les aspects ISR des mandats.

DESCRIPTION GÉNÉRALE DES RISQUES ESG

Comme de nombreux régimes de retraite et assureurs, l'ERAFP s'engage sur plusieurs dizaines d'années vis-à-vis de ses cotisants et bénéficiaires. Contrairement à d'autres, l'ERAFP jouit en revanche d'une position peu commune : en tant que régime jeune et obligatoire, il va bénéficier de flux financiers nets (cotisations nettes des prestations versées et des revenus des placements) significatifs et relativement faciles à estimer pendant encore plus de 30 ans. Le Régime passera alors en « vitesse de croisière ». Ces caractéristiques lui donnent une responsabilité très longue vis-à-vis de ses bénéficiaires, mais également les moyens de mettre en place une politique d'investissement appropriée. C'est cette obligation et cette capacité à regarder très loin qui expliquent que l'ERAFP s'efforce de formaliser au mieux l'intégration des enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance dans sa politique d'investissement.

Si les facteurs de risques ESG précis à prendre en compte varient en fonction de la catégorie de l'émetteur, de son exposition géographique et de son activité, on peut mentionner en termes généraux et de façon non exhaustive que :

- la dette d'un État n'est soutenable que si les conditions d'une croissance durable sont réunies : population éduquée et formée, infrastructures de qualité, impacts sur l'environnement maîtrisés ;
- une entreprise ne sera rentable sur le long terme que si :
 - + elle anticipe ses futurs besoins en compétences clé et forme ses effectifs dans ce sens ;
 - + elle met en place les mécanismes de gouvernance nécessaires à la conduite efficiente de son activité ;
 - + les coûts associés à la consommation de ressources naturelles sont maîtrisés et les futures réglementations environnementales anticipées.

Enfin, un investisseur universel comme l'ERAFP, lorsqu'il analyse ces enjeux sur l'ensemble de son portefeuille, ne peut qu'insister sur la nécessité d'adopter une approche transversale. Par exemple, les ressources nécessaires aux États pour créer les conditions de la croissance de demain dépendent en partie de leur capacité à collecter l'impôt auprès des entreprises. De la même façon, un territoire ne peut être attractif pour les entreprises que si sa population affiche un haut niveau d'éducation et de formation. Enfin, la qualité de vie au sein d'un pays ne peut être appréciée sans prendre en considération les impacts environnementaux des acteurs économiques qui y développent leurs activités.

**LA QUALITÉ DE VIE
AU SEIN D'UN PAYS
NE PEUT ÊTRE
APPRÉCIÉE SANS
PRENDRE EN
CONSIDÉRATION
LES IMPACTS
ENVIRONNEMENTAUX
DES ACTEURS
ÉCONOMIQUES**

40 CRITÈRES D'ÉVALUATION

CHOIX DES PRINCIPAUX CRITÈRES

Élaborée sous l'impulsion de son conseil d'administration, la Charte ISR de l'ERAFP porte les valeurs du service public français. Appliquée à l'ensemble des investissements du Régime, elle est déclinée en plus de 40 critères d'évaluation adaptés aux spécificités de chaque catégorie d'émetteurs. Si l'analyse de ces critères s'inscrit toujours dans le contexte propre de chaque émetteur, certains enjeux sont considérés comme clé pour le Régime et revêtent donc une importance particulière, quelles que soient la nature, l'origine géographique ou l'activité de l'émetteur.

Les 5 valeurs de la charte

1 - État de droit et droits de l'Homme

- Lutte contre les discriminations sous toutes leurs formes en particulier celles fondées sur le sexe.
- Respect de la liberté d'opinion et d'expression.
- Promotion des droits de l'Homme au travail.
- Lutte contre la corruption et le blanchiment, *etc.*

2 - Progrès social

- Respect des règles fondamentales du droit du travail.
- Contribution au développement de l'emploi.
- Mise en place de stratégies anticipatrices en matière d'emploi.
- Qualité des garanties contractuelles.
- Ratio masse salariale/rémunération des actionnaires (pour les entreprises), *etc.*

3 - Démocratie sociale

- Respect du droit syndical et des interlocuteurs sociaux. Promotion de la négociation collective.
- Existence et rôle d'organismes participatifs ou consultatifs.
- Amélioration des conditions d'hygiène, santé et sécurité au travail et mise en place de comités d'hygiène et sécurité (pour les entreprises), *etc.*

4 - Environnement

- Prévention des impacts environnementaux (en matière d'eau, d'air, de déchets, *etc.*).
- Maîtrise des risques environnementaux (risques de pollution, maîtrise de l'impact des produits ou services dans leur cycle de vie).
- Limitation des rejets de gaz à effet de serre.
- Préservation de la biodiversité, *etc.*

5 - Bonne gouvernance et transparence

- Bonne gouvernance (équilibre des pouvoirs et efficacité des organes délibérants et exécutifs, efficacité de l'audit et des mécanismes de contrôle, mode d'élaboration des rémunérations des dirigeants, etc.).
- Bonne application des règles juridiques et fiscales.
- Mise en œuvre de règles éthiques (rejet des paradis fiscaux, lutte contre le blanchiment).
- Modes de relations ouvertes avec les parties prenantes.
- Transparence sur l'activité et la situation financière, etc.

BEST IN CLASS ET ENGAGEMENT ACTIONNARIAL

Comme mentionné précédemment, l'ERAFP a retenu une approche *best in class* pour intégrer les enjeux ESG sous-jacents à sa Charte ISR à l'ensemble de ses investissements. Ce principe est rendu opérationnel par l'édiction de règles précises permettant de définir, à partir des notes obtenues par les émetteurs sur les critères du dispositif ISR de l'ERAFP, ceux qui peuvent être considérés comme les meilleurs de leur catégorie.

La sélection de titres reposant sur le principe du *best in class* prend en compte les notes des émetteurs sur chacun des cinq domaines de valeur de la Charte ISR de l'ERAFP ainsi que leur note ISR globale.

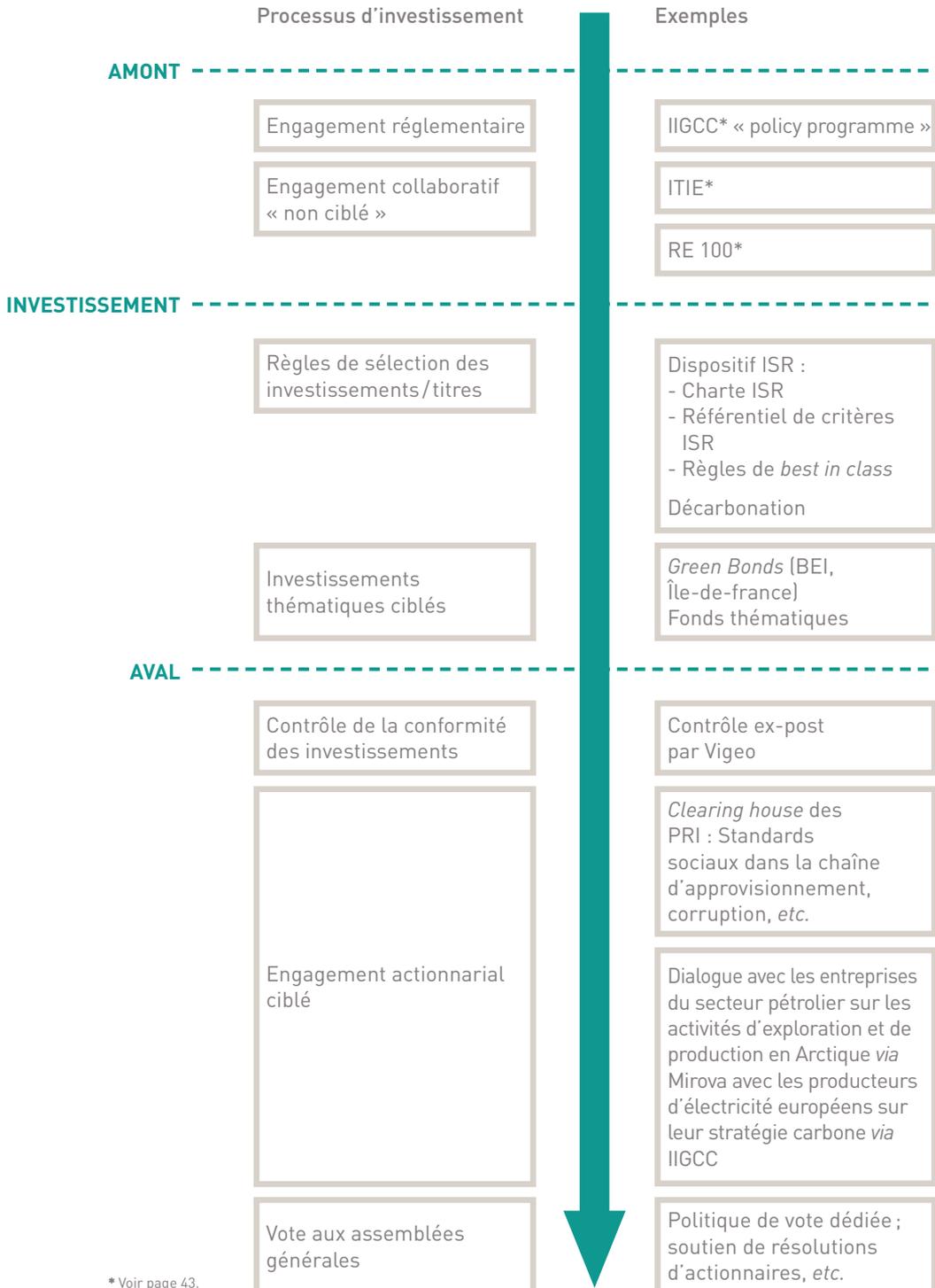
Si elle se limitait à l'application de règles quantitatives permettant de définir un univers d'investissement éligible, cette démarche ISR occulterait une partie de la responsabilité de l'ERAFP ainsi qu'un levier important dont il dispose en tant qu'actionnaire ou créancier.

En effet, 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 des autorités qui définissent le cadre de ses investissements. En 2012, l'ERAFP a donc adopté des lignes directrices en matière d'engagement actionnarial, qui sont mises à jour sur une base annuelle. Elles définissent des thèmes d'engagement prioritaires pour l'année, ainsi que la politique de vote aux assemblées générales qui devra être appliquée par les mandataires de gestion de l'ERAFP.

La stratégie ISR de l'ERAFP peut-être synthétisée par le schéma suivant :

[PLUS DE DÉTAILS
SUR LA POLITIQUE
BEST IN CLASS
DE L'ERAFP](#)





* Voir page 43.

MESURE DE L'EXPOSITION DU PORTEFEUILLE AUX RISQUES CLIMATIQUES

Les conséquences du changement climatique constituent probablement un des facteurs de risque les plus susceptibles d'avoir un impact sur le long terme sur la valorisation des actifs de l'ERAFP. C'est la raison pour laquelle, dans le cadre de la déclinaison de la Charte ISR en référentiels plus précis d'évaluation des émetteurs, des critères visant à mieux cerner le degré d'exposition de ces derniers aux différentes dimensions du risque climatique ont été intégrés.

En particulier, sous la valeur Environnement de la Charte ISR de l'ERAFP, le critère **Limitation des rejets de gaz à effet de serre** permet d'évaluer les engagements pris, les mesures mises en œuvre et les résultats concrets obtenus par les émetteurs pour contenir et réduire les émissions de gaz à effet de serre associées à leur activité. Les entreprises, cotées ou non, les États et autres émetteurs affichant les meilleures performances sur ce critère seront probablement les mieux positionnées pour faire face aux adaptations nécessaires résultant de la lutte contre le changement climatique : durcissement des réglementations, introduction d'un prix sur le carbone, attentes des clients et investisseurs, vigilance accrue de la société civile, *etc.*

Afin d'estimer le degré de maîtrise par les émetteurs des risques physiques associés au changement climatique (raréfaction des ressources naturelles, au premier lieu desquelles l'eau, fréquence accrue des accidents climatiques extrêmes, impacts sur la biodiversité, *etc.*) l'ERAFP dispose également de plusieurs critères au sein de son dispositif ISR, en particulier la **Prévention des impacts en matière d'eau**, la **Préservation de la biodiversité** et la **Maîtrise des risques de pollution**.

À l'inverse, le critère de la valeur environnement du dispositif ISR de l'ERAFP relatif à l'**Offre de produits et services innovants** permet de valoriser les sociétés qui proposent des solutions innovantes aux défis du développement durable, en particulier en ce qui concerne la transition énergétique et écologique.

Le suivi des notes moyennes consolidées d'un portefeuille d'actifs sur ces critères peut être un moyen d'estimer l'exposition de ce portefeuille aux risques associés au changement climatique. Un tel indicateur est toutefois complexe à interpréter et rend difficilement compte des impacts réels des actifs de l'ERAFP sur l'environnement.

La recherche d'une meilleure appréhension du degré d'exposition d'un portefeuille aux risques de transition associés au changement climatique, a poussé les investisseurs à se doter d'outils de suivi spécifique. La mesure de l'**empreinte carbone** d'un portefeuille s'inscrit dans cette démarche. Il s'agit, en partant des données sur les émissions de gaz à

—
 INTÉGRATION DE
 CRITÈRES VISANT
 À MIEUX CERNER
 LE DEGRÉ
 D'EXPOSITION
 AUX DIFFÉRENTES
 DIMENSIONS
 DU RISQUE
 CLIMATIQUE

effet de serre des émetteurs en portefeuille, de calculer l'intensité en carbone du portefeuille consolidé.

Plusieurs méthodologies de mesure d'une empreinte carbone peuvent être utilisées, chacune comportant un certain nombre de biais.

**MESURE DE LA « RESPONSABILITÉ »
CARBONE DE L'INVESTISSEUR**

**MESURE DE L'EXPOSITION AU « RISQUE »
CARBONE DE L'INVESTISSEUR**

Calcul des émissions absolues	<p>Au niveau de l'émetteur : prise en compte des émissions de CO₂ non normalisées</p>	
	<p>Attribution à l'investisseur d'une part de ces émissions à hauteur de sa part dans :</p> <ul style="list-style-type: none"> - le capital de l'entreprise (pour un investissement en actions) ou - la dette de l'émetteur (pour un investissement obligataire) ou - la valeur d'entreprise (capital+dette, applicable à un investissement obligataire ou en actions) de l'émetteur <p style="text-align: right;">1</p>	
	<p>Agrégation au niveau du portefeuille : somme des émissions de CO₂ attribuables à l'investisseur.</p>	
	<p>Unité : émissions de CO₂ par unité de montant investi</p>	
Calcul de l'intensité carbone	<p>Au niveau de l'émetteur : prise en compte de l'intensité carbone, soit les émissions de CO₂ par unité de chiffre d'affaires (entreprises) ou de PIB (États)</p>	<p>Au niveau de l'émetteur : prise en compte de l'intensité carbone, soit les émissions de CO₂ par unité de chiffre d'affaires (entreprises) ou de PIB (États)</p>
	<p>Attribution à l'investisseur d'une part des émissions/ revenus à hauteur de sa part dans :</p> <ul style="list-style-type: none"> - le capital de l'entreprise (pour un investissement en actions) ou - la dette de l'émetteur (pour un investissement obligataire) ou - la valeur d'entreprise (pour un investissement obligataire ou en action) de l'émetteur <p style="text-align: right;">2</p>	<p style="text-align: right;">3</p>
	<p>Agrégation au niveau du portefeuille : somme des intensités carbone attribuables à l'investisseur</p>	<p>Agrégation au niveau du portefeuille : moyenne des intensités carbone des émetteurs pondérées par leurs poids dans le portefeuille</p>
	<p>Normalisation (unité) : émissions de CO₂ par montant investi et par unité de chiffre d'affaires généré (émissions attribuables/revenus attribuables)</p>	<p>Normalisation (unité) : émissions de CO₂ par unité de chiffre d'affaires (moyenne pondérée)</p>

Nota : En 2013 et en 2014, l'ERAFP a recouru à la méthode n° 2 de mesure de « responsabilité » carbone de l'investisseur à partir de l'intensité carbone. Pour 2015, c'est la méthode n° 3 de mesure de l'exposition au « risque » carbone de l'investisseur à partir de l'intensité carbone qui est retenue.

Parmi les méthodologies présentées ci-contre, il nous semble que la troisième méthode est la plus pertinente pour rendre compte de l'exposition des portefeuilles de l'ERAFP au risque de transition associé au changement climatique. Plusieurs arguments vont dans ce sens :

- **Les mesures de « responsabilité » de l'investisseur**, consistent à attribuer une part des émissions de CO₂ des émetteurs en portefeuille à l'investisseur en fonction du poids de ce dernier dans le capital, la dette ou la valeur d'entreprise le cas échéant des émetteurs des titres en portefeuille.

L'idée sous-jacente est qu'en tant qu'actionnaire ou que créancier, un investisseur est responsable d'une partie des émissions de CO₂ de l'entité concernée.

+ Ces méthodes nous semblent présenter une limite majeure : à niveau d'émissions de CO₂ et activité constants, la part des émissions d'une entreprise attribuable à un investisseur évolue en fonction de la capitalisation, du niveau de dette ou plus généralement de la structure financière de l'entreprise. Par exemple, le détenteur d'une obligation d'une entreprise dont la dette globale augmenterait se verrait attribuer une moindre part des émissions de CO₂ de cette dernière, alors même que le niveau d'émissions et l'activité de la société peuvent rester stables.

Similairement, la contribution à l'empreinte carbone d'un portefeuille de deux entreprises ayant le même poids dans le portefeuille, le même niveau d'émissions de CO₂, la même activité, la même exposition géographique et le même chiffre d'affaires, varie selon la capitalisation boursière ou le niveau d'endettement de chacune de ses sociétés. Pourtant, ces deux entreprises présentent la même exposition au risque de transition associé au changement climatique : en effet, elles devront supporter le même niveau de coûts ou de contraintes si une « taxe » carbone ou une réglementation contraignante venaient à être introduites.

En conséquence, ces méthodologies ne nous paraissent pas les plus adaptées pour rendre compte du degré d'exposition d'un portefeuille au risque de transition associé au changement climatique.

Par ailleurs, pour un investisseur universel comme l'ERAFP, investi dans diverses classes d'actifs et soucieux d'adopter une approche transversale, cohérente sur l'ensemble de son portefeuille dans le traitement des enjeux extra-financiers, ces méthodes présentent l'inconvénient d'être difficilement transposables dans certaines classes d'actifs. En particulier, elles ne nous semblent pas adaptées au calcul de l'empreinte carbone d'un portefeuille souverain, dans la mesure où à degré de développement relativement équivalent, les niveaux d'endettement des pays peuvent différer considérablement : dans un portefeuille, la contribution « carbone » d'un État très peu endetté et faiblement émetteur de CO₂ pourrait être ainsi supérieure à celle d'un pays lourdement endetté et peu vertueux en matière d'émissions de gaz à effet de serre.

**LA MÉTHODE DITE
D'EXPOSITION AU
RISQUE CARBONE
NOUS SEMBLE LA
PLUS PERTINENTE**

EN 2015,
UNE EXTENSION
DU PÉRIMÈTRE
DE MESURE DE
L'EMPREINTE
CARBONE

- **Une autre approche** consiste à considérer que l'exposition d'un portefeuille au risque climatique est reflétée par la moyenne des intensités carbonées (émissions de CO₂ normalisées par le chiffre d'affaires) des entreprises pondérées par leur poids dans leur portefeuille. Cette mesure, si elle n'informe pas sur les émissions de CO₂ induites ou imputables aux investissements de l'ERAFP, permet d'éviter les biais mentionnés ci-dessus et est déclinable à toutes les classes d'actifs. C'est la raison pour laquelle l'ERAFP a décidé de retenir cette approche dans le cadre de ce rapport.

Pour mesurer l'empreinte carbone de son portefeuille à la fin de l'année 2015, l'ERAFP a décidé de s'adjoindre les services de la société Trucost. En ce qui concerne les entreprises, cette agence utilise en priorité les données rendues disponibles par les sociétés sur leurs émissions de gaz à effet de serre directes (scope 1) et indirectes (scope 2 et fournisseurs de 1^{er} rang). Pour les pays, dans le cadre du calcul de l'empreinte carbone du portefeuille souverain de l'ERAFP, Trucost s'est associé à Beyond Ratings : sont prises en compte non seulement les émissions de gaz à effet de serre territoriales des pays, mais également les émissions associées au contenu en carbone de leurs importations et exportations.

MISE EN ŒUVRE DE LA POLITIQUE D'INVESTISSEMENT

Pour l'ERAFP, investisseur 100 % ISR depuis sa création, l'investissement socialement responsable se pose moins en termes de changements apportés à la politique de placements que d'évaluation des résultats de ses choix.

Classe d'actifs par classe d'actifs, en miroir des caractéristiques financières du portefeuille, les résultats consolidés de la notation ESG des émetteurs sont mesurés et leur évolution en 2015 est analysée. On peut noter que l'approche *best in class* de l'ERAFP reste sélective pour les émetteurs, près de la moitié des entreprises des indices de référence étant exclues de l'univers d'investissement.

Lorsqu'elle est disponible, l'empreinte carbone de la poche est présentée à la suite de cette analyse et sa mesure est brièvement expliquée. En 2015, elle a été étendue du portefeuille d'actions aux portefeuilles d'obligations publiques et privées hors convertibles, couvrant environ 87 % de l'actif global. Au vu des premiers résultats, les marges de progression apparaissent assez clairement, notamment pour ce qui concerne les obligations privées.

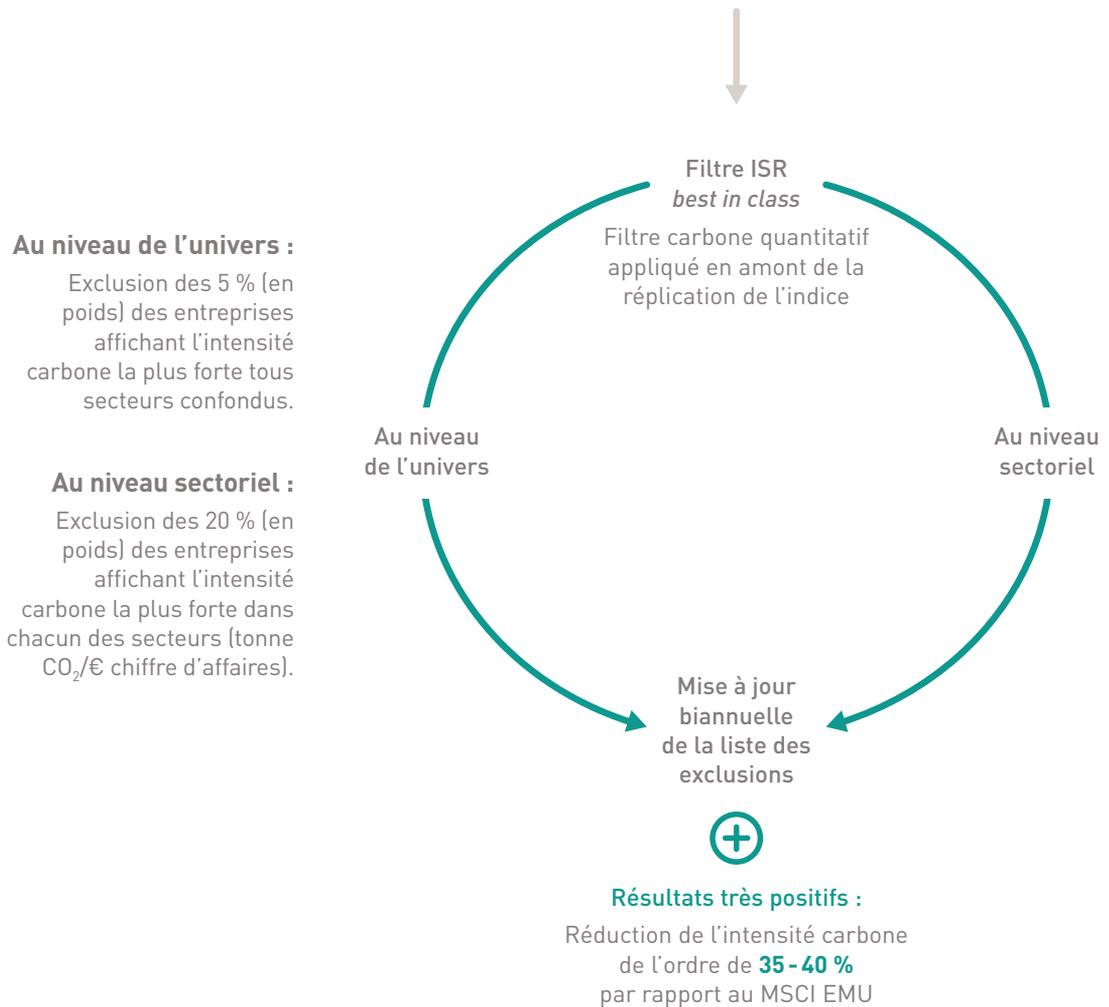
Dans le prolongement de cette extension, pour la première fois en 2015, le rapport annuel présente un comparatif du mix énergétique attribuable au portefeuille d'actions de l'ERAFP avec un portefeuille-type actuel, d'une part, et avec la structure de production d'énergie des scénarios « 2 °C » définie dans les scénarios de l'Agence internationale de l'énergie (AIE) à l'horizon 2030 et 2050, d'autre part.

Cette mesure est un premier pas dans la définition d'une stratégie zéro carbone de l'ERAFP. Il s'agira dans les années à venir de s'appuyer sur le développement d'outils adaptés pour piloter les enjeux climatiques, mais aussi sur les expériences déjà menées, notamment en matière de décarbonation, comme le mandat d'actions bas carbone confié à Amundi.

L'ERAFP
INVESTISSEUR
100 % ISR

MÉTHODE DE DÉCARBONATION DES ACTIFS DU MANDAT DE GESTION INDICIELLE
BAS CARBONE CONFIE À AMUNDI

Amplifier les résultats positifs du *best in class* ★



Les avantages :

Méthode simple respectant le référentiel ISR et la philosophie *best in class* avec un impact très limité sur le profil rendement/risque.

Lever pour rejoindre le PDC.

IMPACT DE L'APPROCHE ISR SUR LA PERFORMANCE FINANCIÈRE DES INVESTISSEMENTS

L'historique encore relativement récent et la complexité du sujet interdisent la formulation de toute conclusion définitive. S'il est difficile de mettre en évidence un impact positif de l'approche ISR sur la performance des investissements de l'ERAFP, il serait tout aussi hâtif de tirer la conclusion inverse. Toutefois, dans le cadre du suivi de ses investissements, l'ERAFP s'attache à suivre les signaux susceptibles d'apporter plus d'éléments de compréhension sur l'impact financier de son approche ISR.

Obligations souveraines

Une forte corrélation négative existe entre la note ISR d'un État et le coût de sa dette (d'un point de vue statistique, la note ISR "explique" la grande majorité du rendement). Ces indicateurs peuvent se révéler complémentaires dans l'évaluation de la « qualité » de la dette d'un État. En effet, s'il est clair qu'une mauvaise note ISR est sous une autre forme la traduction d'une fragilité pouvant se révéler lors d'une crise financière, une bonne note ISR ne garantit pas, elle, une bonne gestion des finances publiques.

Actions et obligations d'entreprises

Le dispositif ISR de l'ERAFP est appliqué dans tous ses mandats, selon des modalités qui peuvent différer d'un gérant à l'autre. Si les mandataires ont notamment recours à différentes sources en matière de recherche extra-financière, ils doivent analyser et sélectionner les émetteurs selon les critères et règles définis par l'ERAFP.

Le suivi des performances des gérants depuis le lancement des premiers mandats d'actions en 2007 montre que les gérants ont en moyenne créé de la valeur, puisque le portefeuille d'actions de l'ERAFP affiche une surperformance assez marquée par rapport à l'indice de référence. Cela laisse penser que l'ISR n'a pas été un frein à la performance financière. Intuitivement, on peut même estimer que la prise en compte des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance devrait permettre de sélectionner en priorité les titres de sociétés efficaces dans leur consommation de ressources naturelles, soucieuses de gérer leurs ressources humaines de façon proactive et anticipatrice, qui affichent des pratiques de gouvernance alignées sur les normes les plus avancées, et donc plus à même d'afficher des résultats positifs et stables sur le long terme.

Néanmoins, sur la période d'observation, la surperformance du portefeuille de l'ERAFP n'a pas été homogène entre tous les mandats, ni constante dans le temps : en effet, l'approche ISR n'est qu'un des facteurs pouvant jouer sur la performance financière d'un fonds parmi de nombreux autres (type de gestion, qualité du gérant, biais comportementaux, conditions de marchés, etc.) et il est particulièrement difficile d'en isoler l'impact spécifique.

**LE PORTEFEUILLE
D' ACTIONS
DE L'ERAFP
AFFICHE UNE
SURPERFORMANCE
ASSEZ MARQUÉE
PAR RAPPORT
À L'INDICE DE
RÉFÉRENCE**

LE PORTEFEUILLE OBLIGATAIRE

12 512 M€
PORTEFEUILLE OBLIGATAIRE
EN PRIX DE
REVIENT AMORTI

Au 31 décembre 2015, le portefeuille obligataire (hors obligations convertibles) représentait un total de 12 512 M€ en prix de revient amorti, soit 63,6 % du total de l'actif de l'ERAFP. Il se répartit entre des obligations souveraines et assimilées à taux fixe (35,3 % de l'actif, soit 6 953 M€), des obligations indexées sur l'inflation (10,1 %, soit 1 993 M€) et des obligations d'entreprises (18,1 %, soit 3 566 M€).

Le portefeuille obligataire affichait à la fin de l'année 2014 une plus-value latente à hauteur de 17,5 % de son prix de revient amorti.

Obligations publiques

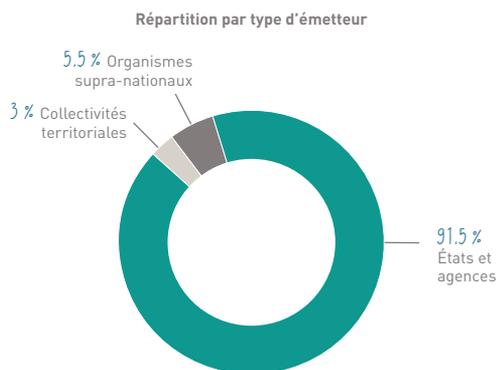
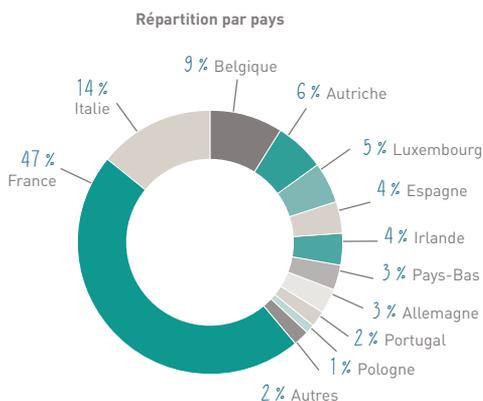
L'ensemble des titres obligataires publics est géré en direct par l'Établissement, pour une valeur en prix de revient amorti de 8 946 M€ à la fin de l'année 2015.

Parmi ces titres, les obligations souveraines comptaient pour 92 %, soit plus de 40 % du portefeuille total du Régime. Elles incluent les titres à taux fixe et les obligations indexées sur l'inflation émis par des États de la zone euro, mais aussi des obligations garanties par ceux-ci, comme les obligations émises par la *Kreditanstalt für Wiederaufbau*, la banque de développement publique allemande.

Les autres obligations publiques sont les titres émis par des collectivités locales de l'OCDE et par des organismes supranationaux.

RÉPARTITION DES OBLIGATIONS PUBLIQUES PAR PAYS ET PAR TYPE D'ÉMETTEUR AU 31 DÉCEMBRE 2015 (EN PRIX DE REVIENT AMORTI)

Source — ERAFP



Les obligations privées libellées en euros

En 2015, les mandats d'obligations privées libellées en euros ont été renouvelés, avec l'attribution de trois mandats actifs à Amundi, La Banque Postale AM et Natixis AM. En dehors de la gestion déléguée, qui reste prépondérante, l'ERAFP a investi pour la première fois dans des fonds externes de dettes subordonnées, pour un montant de 35 M€. L'objectif est d'atteindre un segment obligataire non couvert par les mandats et nécessitant une réactivité importante.

À la fin de l'année, la poche d'obligations privées libellées en euros ou « crédit euro » atteignait au total 3 245 M€ en prix de revient amorti, soit 16,4 % de l'actif de l'ERAFP.

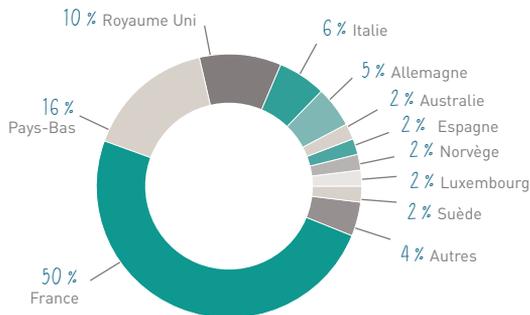
Il est à noter qu'une partie de la trésorerie est gérée par les mandataires « crédit euro ».

3 245 M€
**D'OBLIGATIONS
 PRIVÉES
 LIBELLÉES EN
 EUROS EN PRIX
 DE REVIENT
 AMORTI**

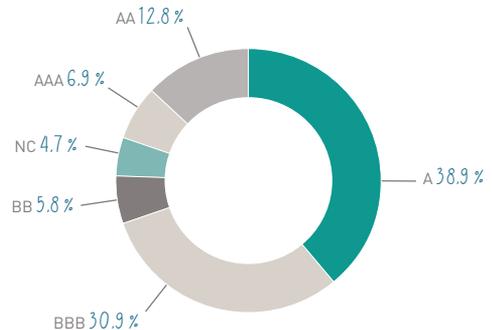
RÉPARTITION DES OBLIGATIONS D'ENTREPRISES LIBELLÉES EN EURO PAR SECTEUR, PAR PAYS, PAR NOTATION ET PAR SECTEUR AU 31 DÉCEMBRE 2015 (EN PRIX DE REVIENT AMORTI)

Source — ERAFP

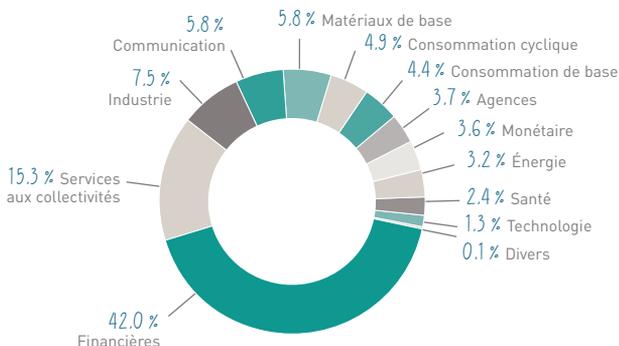
Répartition géographique



Répartition par notations



Répartition par secteur

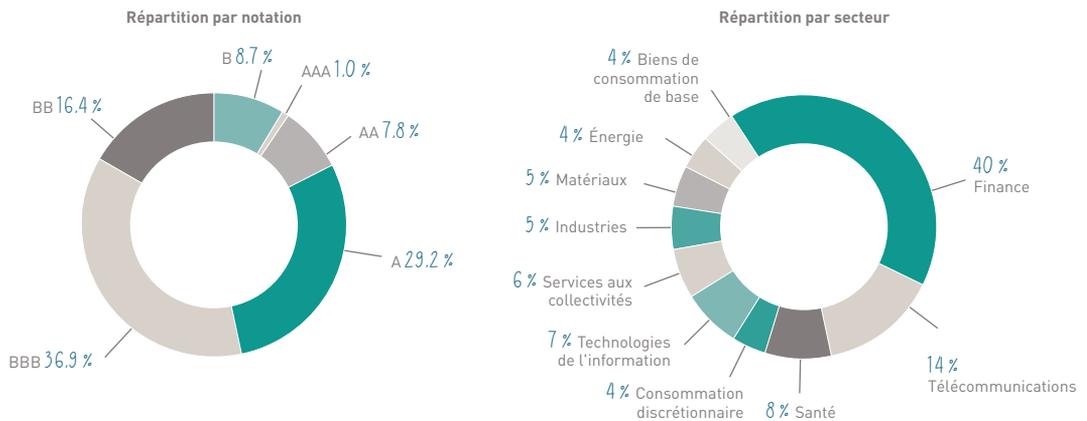


Obligations privées libellées en dollars

La poche d'obligations privées libellées en dollars a été créée en 2014. Elle atteignait à la fin de l'année 2015 320 M€ en prix de revient amorti, soit 1,6 % de l'actif de l'ERAFP.

RÉPARTITION DES OBLIGATIONS D'ENTREPRISES LIBELLÉES EN DOLLARS PAR SECTEUR ET PAR NOTATION AU 31 DÉCEMBRE 2014 (EN PRIX DE REVIENT AMORTI)

Source — ERAFP



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

Source : Vigeo-Oekom



PROFIL ISR

Les obligations d'États

Tous les émetteurs du portefeuille passent le filtre ISR de l'ERAFP, d'après la notation effectuée par Oekom¹. En effet, tous les États dont les obligations font partie du portefeuille de l'ERAFP obtiennent une note ISR moyenne supérieure à 50/100, seuil de notation minimale défini par le dispositif ISR de l'ERAFP pour cette classe d'actifs. Dans l'absolu, la performance du portefeuille sur les éléments extra-financiers est restée relativement stable entre 2007 et 2015. L'écart de performance avec l'indice (iBoxx Euro Sovereigns Eurozone) s'est néanmoins réduit : il est aujourd'hui de 1,3 point, par rapport à 2,2 à la fin de l'année 2007, lorsque la première évaluation extra-financière du portefeuille a été réalisée. Cela s'explique par une augmentation de la note moyenne de l'indice, conséquence de changements dans sa composition : avant la crise financière, l'indice, composé uniquement de titres émis par des pays de la zone euro considérés par les agences de notation financière comme appartenant à la catégorie « investissement », comprenait des titres de pays dont la notation financière a été dégradée depuis. Ces pays dont les notes ISR

¹ Agence de notation partenaire de Vigeo, chargée avec celle-ci d'analyser trimestriellement pour l'ERAFP le portefeuille d'actifs et de fournir des *reportings* détaillés sur chaque poche.

sont en moyenne plus basses que celles des autres pays de la zone euro ne sont plus représentés dans l'indice aujourd'hui, dont la note ISR moyenne a donc mécaniquement augmenté depuis 2007.

La surperformance du portefeuille sur les éléments extra-financiers par rapport à l'indice 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.

EMPREINTE CARBONE

Le portefeuille de l'ERAFP affiche une intensité carbone inférieure de 2,1 % à celle de l'indice iBoxx euro souverain. Cet écart positif s'explique principalement par la surpondération en portefeuille des titres émis par l'État français. En effet, près des trois quart de l'énergie produite en France est d'origine nucléaire peu carbonée. Ainsi, bien que la part des énergies renouvelables reste relativement faible dans son mix énergétique, la France est un des pays de la zone euro dont les émissions de gaz à effet de serre rapportées au PIB sont les plus faibles.

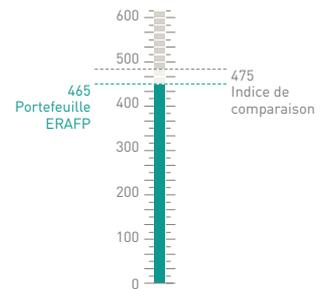
Les obligations de collectivités locales

En 2015, comme en 2014, l'ERAFP n'a souscrit 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. La note ISR moyenne du portefeuille de l'ERAFP a progressé de près de 50 % depuis 2007 et est désormais significativement supérieure à celle de l'indice de comparaison. Cela s'explique non seulement 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, en particulier en matière de *reporting* extra-financier. L'écart très important avec l'indice reflète ainsi 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.

Empreinte carbone non calculée pour cette poche, faute de données disponibles.

EMPREINTE CARBONE DU PORTEFEUILLE SOUVERAIN DE L'ERAFP AU 31 DÉCEMBRE 2015

Source : Beyond Ratings - Trucost²
tonne CO₂/M€ chiffre d'affaires de PIB



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

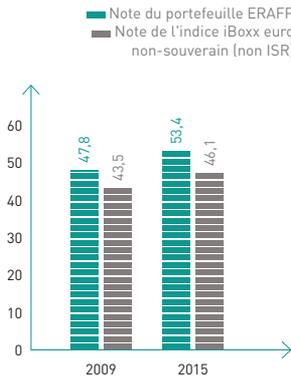
Source : Vigeo-Oekom



² Beyond Ratings a développé une méthodologie qui permet non seulement de prendre en compte les émissions territoriales des pays, mais également les émissions associées aux caractéristiques de leurs importations et exportations.

**ÉVOLUTION DE LA NOTE ISR
MOYENNE DU PORTEFEUILLE
D'OBLIGATIONS ENTREPRISES
LIBELLÉES EN EUROS PAR
RAPPORT À CELLE DE L'INDICE**

Source : Vigeo



Les obligations privées libellées en euros

Les performances ISR du portefeuille d'obligations privées libellées en euros de l'ERAFP et de son indice de référence (iBoxx euro non souverain) se sont améliorées depuis le lancement des premiers mandats en 2009. La notation ISR du portefeuille est désormais de 53,4/100, 7,3 points au-dessus de l'indice.

Cet écart significatif des 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 collatéralisées³ ;
- les agences⁴, 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.

³ 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.

⁴ Par exemple, les banques de collectivités locales comme Bank Nederlandse Gemeenten (BNG) aux Pays-Bas, la Caisse des dépôts et consignations, etc.

EMPREINTE CARBONE

L’empreinte carbone du portefeuille d’obligations d’entreprises libellées en euros de l’ERAFP est significativement supérieure (+60 %) à celle de l’indice pris comme référence (iBoxx euro non souverain). Cet écart s’explique principalement par la forte surpondération (+9,2 %) dans le portefeuille par rapport à l’indice du secteur des services aux collectivités, en moyenne plus émetteur de gaz à effet de serre que les autres secteurs. En effet, contrairement à la plupart des mandats de gestion d’actions de l’ERAFP, les mandats obligataires ne répondent pas à une logique de gestion « benchmarkée » et peuvent donc s’écarter sensiblement de la composition de l’indice utilisé comme référence pour la notation ISR ou l’empreinte carbone.

La part significative du secteur des services aux collectivités dans le portefeuille s’explique par :

- **son aspect défensif** (activité non-cyclique, régularité des flux financiers, etc.) privilégié par les gérants en période de volatilité des marchés, comme en 2014-2015 ;
- **le nombre non négligeable d’obligations perpétuelles** émises par les acteurs de ce secteur, qui offre des rendements relativement attractifs.

Il faut de plus souligner que, si le secteur lui-même présente une intensité carbone très largement supérieure à la moyenne, les mandataires de l’ERAFP ont en revanche favorisé les entreprises les plus performantes du secteur d’un point de vue ISR et sur l’enjeu du carbone : en moyenne les entreprises de ce secteur représentées dans le portefeuille sont 10 % moins intensives en carbone que celles de l’indice.

Les obligations privées libellées en dollars

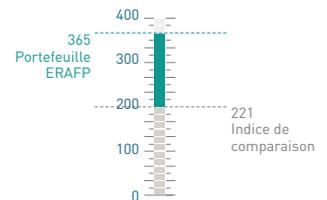
Ce portefeuille présente également une note ISR moyenne assez nettement supérieure à celle de son indice de référence : comme mentionné pour le portefeuille d’obligations privées de la zone euro, cela illustre la pertinence de l’approche *best in class* dans des univers d’investissement composés d’émetteurs dont les pratiques environnementales, sociales et de gouvernance sont assez hétérogènes du fait de différences marquées en termes de taille et de statut juridique notamment.

Il faut également noter qu’en moyenne, ce portefeuille obtient des notes ISR significativement plus basses que le portefeuille d’obligations privées de la zone euro. En effet les entreprises nord-américaines sont généralement moins bien évaluées que leurs homologues européennes sur les enjeux environnementaux et sociaux, du fait notamment d’une moindre transparence. De plus le dispositif d’évaluation de l’ERAFP accorde une importance prépondérante aux aspects sociaux, en particuliers associés à la promotion du dialogue social et au respect des droits des interlocuteurs sociaux, sur lesquels les entreprises nord-américaines sont moins bien notées que leurs homologues européennes.

EMPREINTE CARBONE DU PORTEFEUILLE D’OBLIGATIONS D’ENTREPRISES LIBELLÉES EN EUROS AU 31 DÉCEMBRE 2015

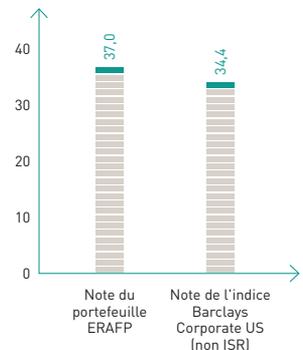
Source : Trucost

tonne CO₂/M€ chiffre d’affaires de CA



COMPARAISON DE LA NOTE MOYENNE DU PORTEFEUILLE D’OBLIGATIONS ENTREPRISES USD PAR RAPPORT À CELLE DE L’INDICE, EN 2015

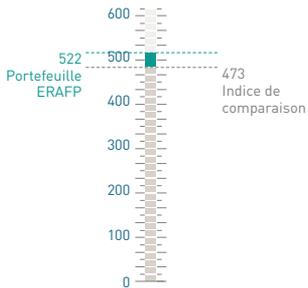
Source : Vigeo



**EMPREINTE CARBONE DU
PORTEFEUILLE D'OBLIGATIONS
D'ENTREPRISES LIBELLÉES
EN DOLLARS DE L'ERAFP**

Source : Trucost

tonne CO₂/M€ chiffre d'affaires de CA



EMPREINTE CARBONE

Comme pour les obligations de la zone euro, le portefeuille de l'ERAFP affiche une empreinte carbone supérieure à celle de son indice, bien que d'une ampleur beaucoup moins significative (+10 %). Cela s'explique aussi par la surpondération du secteur des services aux collectivités. Le choix des titres au sein de ce secteur ayant également un impact négatif sur l'empreinte carbone du fonds, ce sujet fera l'objet d'un suivi en 2016, notamment lors des comités de gestion avec le mandataire en charge de ce portefeuille.

**PLUS
DE DÉTAILS
SUR LA LUTTE
CONTRE LE
CHANGEMENT
CLIMATIQUE
DE L'ERAFP**



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.

Les deux mandats d'obligations convertibles ont connu une montée en charge progressive depuis leur mise en place en 2012. Au 31 décembre 2015, le portefeuille d'obligations convertibles représentait un total de 446 M€ en prix de revient amorti, soit 2,3 % du total de l'actif de l'ERAFP.

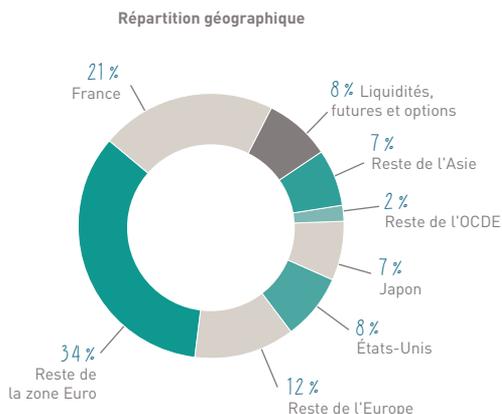
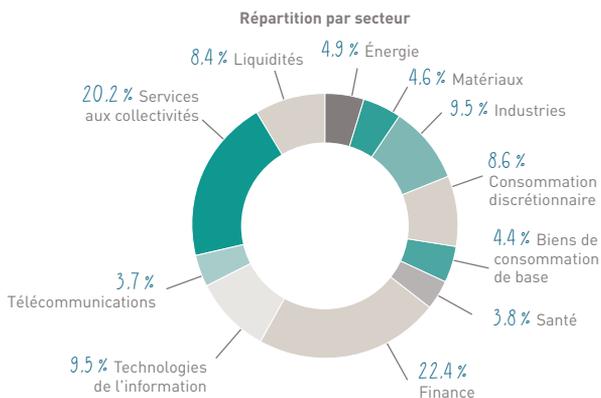
À la fin de l'année 2015, il affichait une plus-value latente à hauteur de 10,1 % de son prix de revient amorti.

446 M€

**PORTEFEUILLE
D'OBLIGATIONS
CONVERTIBLES
EN PRIX DE
REVIENT AMORTI**

RÉPARTITION DES OBLIGATIONS CONVERTIBLES PAR SECTEUR ET PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE AU 31 DÉCEMBRE 2015 (VALEUR VÉNALE)

Source — ERAFP



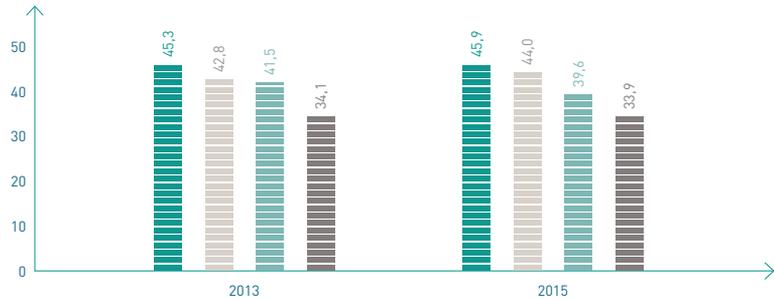
PROFIL ISR

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.

ÉVOLUTION DE LA NOTE ISR DES PORTEFEUILLES D'OBLIGATIONS CONVERTIBLES PAR RAPPORT À CELLES DE L'INDICE

Source : Vigeo

■ Note du portefeuille ERAFP (Europe) ■ Note de l'indice Barclays Capital EMEA Convertible (Europe)
 ■ Note du portefeuille ERAFP (Monde) ■ Note de l'indice Barclays Capital Global Convertible Typical (Monde)



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 dispositif 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.

Empreinte carbone non calculée pour cette poche, faute de données disponibles.

LE PORTEFEUILLE D' ACTIONS

Au 31 décembre 2015, le portefeuille d'actions représentait un total de 4 966 M€ en prix de revient amorti, soit 25,2 % du total de l'actif de l'ERAFP. Il se répartit entre des actions d'entreprises de la zone euro (20,4 % de l'actif, soit 4 017 M€) et des actions de grandes entreprises internationales (4,8 %, soit 949 M€).

À la fin de l'année 2015, la gestion du portefeuille d'actions était déléguée par l'Établissement, à l'exception d'investissements directs pour un montant de 20 M€ dans des fonds d'actions foncières cotées, qui permettent de bénéficier d'une exposition diversifiée au secteur immobilier européen en bénéficiant de la liquidité des marchés actions.

Pour le reste du portefeuille, les deux poches d'actions étaient réparties en 13 mandats, dont 8 d'actions de la zone euro, confiés à Amiral Gestion, 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 Natixis-Loomis, Robeco Institutional Asset Management pour la zone Amérique du Nord et depuis cette année à Comgest SA, Robeco Institutional Asset Management pour la zone Pacifique.

Le mandat de réserve confié à Amiral Gestion pour la gestion d'un portefeuille d'actions de petites capitalisations françaises a été activé en 2015.

Le portefeuille d'actions affichait à la fin de l'année 2015 une plus-value latente à hauteur de 30,1 % de son prix de revient amorti, en hausse par rapport à 2014, dans un contexte de marché favorable.

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 (27,0 %). La dispersion était encore plus accentuée pour la poche d'actions internationales, les 10 premières valeurs n'en représentant que 18,2 %. En revanche, l'indice de référence MSCI World était dans ce cas moins concentré que le portefeuille (9,83 % sur les 10 premières lignes).

4 966 M€

**PORTEFEUILLE
D' ACTIONS EN PRIX
DE REVIENT
AMORTI**

30.1%

**DE PLUS-VALUE
DU PORTEFEUILLE
D' ACTIONS AU
31 DÉCEMBRE 2015**

**RÉPARTITION DES ACTIONS PAR POCHÉ GÉOGRAPHIQUE AU 31 DÉCEMBRE 2015
(EN PRIX DE REVIENT AMORTI)**

Source — ERAFP



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

Source : Vigeo



PROFIL ISR

Actions de la zone euro

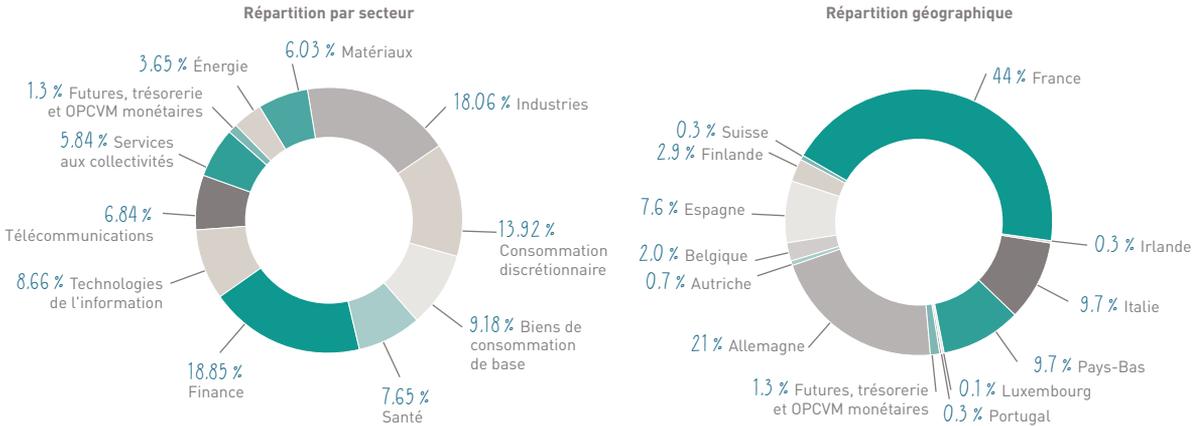
Depuis 2007, la notation ISR du portefeuille d'actions européennes de l'ERAFP s'est améliorée de façon quasiment continue, de même que l'écart avec la notation ISR de l'indice de référence. Que cela soit dans l'absolu (note ISR moyenne de 53,5/100) ou relativement à l'indice (écart de +4,1 points), la 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 page 48). 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.

RÉPARTITION DES ACTIONS DE LA ZONE EURO PAR SECTEUR ET PAR PAYS AU 31 DÉCEMBRE 2015 (EN VALEUR VÉNALE)

Source — ERAFP



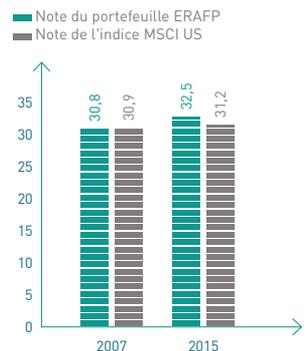
Actions américaines

Les premiers investissements en actions cotées d'entreprises nord-américaines ont été réalisés en 2014 à travers deux mandats de gestion. Dans l'absolu, les notes ISR du portefeuille 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.

La note ISR moyenne du portefeuille s'est toutefois améliorée en 2015 et est désormais supérieure à celle de son indice de référence, le MSCI EMU. Cette progression peut s'expliquer en partie par les efforts continus de l'ERAFP de dialoguer avec ses mandataires de gestion pour que son dispositif et plus généralement ses attentes en matière d'ISR soient bien intégrés.

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

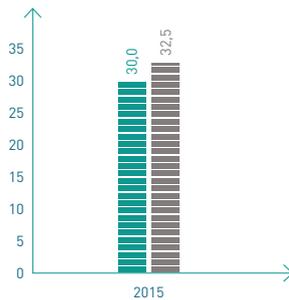
Source : Vigeo



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

Source : Vigeo

■ Note du portefeuille ERAFP
■ Note de l'indice MSCI US



Actions de la zone Pacifique

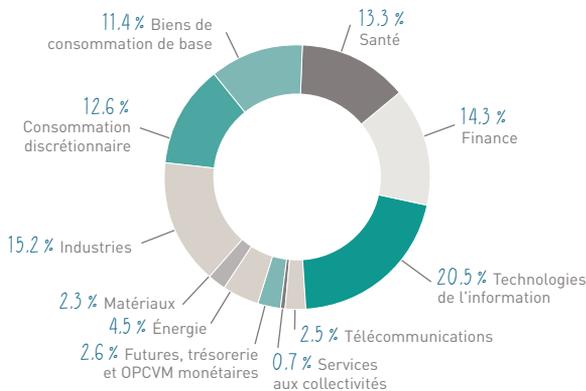
En 2015, l'ERAFP a attribué deux mandats de gestion d'actions d'entreprises cotées de la zone Pacifique. Selon l'évaluation réalisée par Vigeo à fin 2015, le portefeuille consolidé obtient de moins bonnes notes ISR que son indice de référence en moyenne. Ces résultats doivent être interprétés avec prudence, dans la mesure où la couverture par Vigeo des entreprises représentées en portefeuille est plus faible que pour les autres classes d'actifs analysés.

Ce biais lié à la moindre couverture par les agences de notation d'une partie de l'univers d'investissement est particulièrement marqué pour l'un des deux mandataires de gestion de l'ERAFP, qui investit dans des entreprises asiatiques de moyenne taille. Dans ce cadre, le processus de gestion du mandataire repose fortement sur le dialogue avec les entreprises en portefeuille, pour les encourager à une plus grande transparence. Lors de ses rencontres régulières avec les gérants, l'ERAFP s'assure de son côté que ses attentes sont bien prises en compte, même si cela ne se reflète pas explicitement dans les notes attribuées par Vigeo.

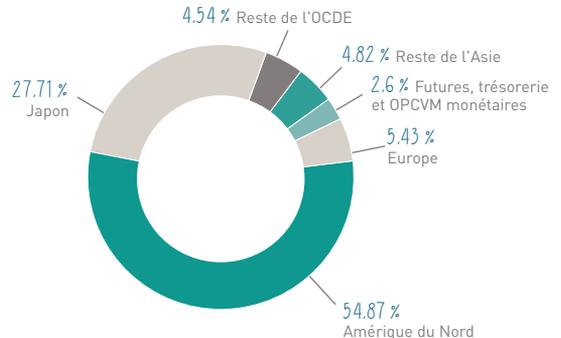
RÉPARTITION DES ACTIONS INTERNATIONALES PAR SECTEUR ET ZONE GÉOGRAPHIQUE AU 31 DÉCEMBRE 2015 (EN VALEUR VÉNALE)

Source — ERAFP

Répartition par secteur



Répartition géographique

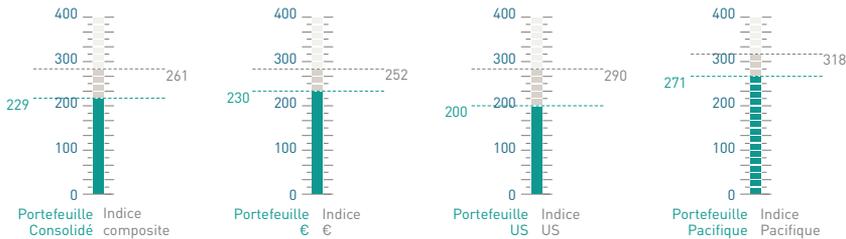


EMPREINTE CARBONE

EMPREINTE CARBONE DES PORTEFEUILLES D' ACTIONS DE L' ERAFP

Source : Trucost

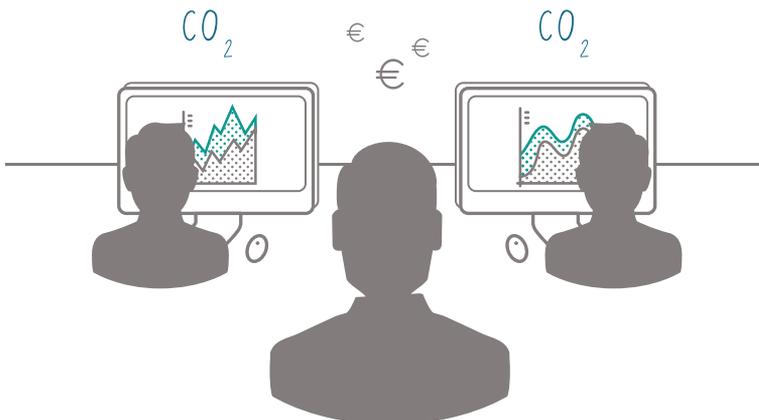
tonne CO₂/M€ chiffre d'affaires de CA



Indice composite : indice reconstitué pour prendre en compte l'allocation du portefeuille entre les poches des zones euro, Amérique du Nord et Pacifique.

Que cela soit au niveau consolidé ou de chaque poche géographique, le portefeuille de l'ERAFP affiche une meilleure empreinte carbone que son indice de référence. Au niveau agrégé, l'intensité carbone du portefeuille est inférieure de 12 % à celle de l'indice. Cette bonne performance relative s'explique quasiment exclusivement par un effet sélection de titres positif au sein de chaque secteur, signe de l'efficacité de l'approche ISR *best in class* de l'ERAFP.

INITIATIVE PLATEFORME CEDRUS-AMLEAGUE



PLATEFORME DE GESTION VIRTUELLE CEDRUS/AMLEAGUE

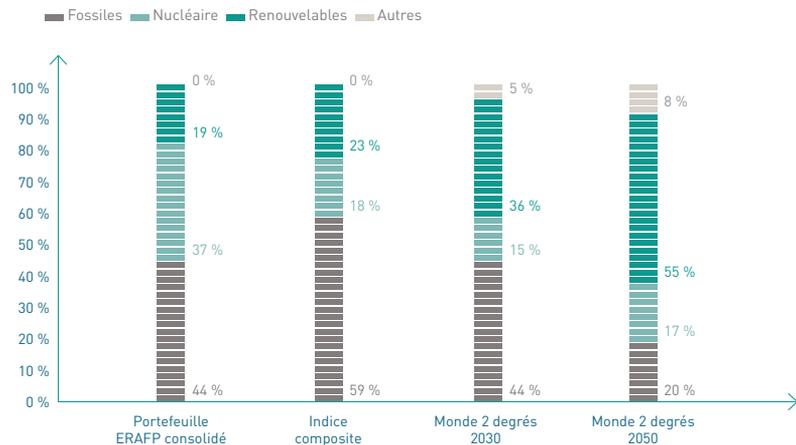
L'ERAFP a confié à amLeague et Cedrus AM la mise en œuvre d'une plateforme permettant aux gestionnaires d'actifs de montrer sur une période significative leur capacité à réduire l'intensité carbone d'un portefeuille notionnel d'actions internationales.

UN PREMIER PAS VERS LA MISE EN CONFORMITÉ AVEC LES OBJECTIFS INTERNATIONAUX SUR LE CLIMAT : LA MESURE DE L'ALIGNEMENT 2 °C DU PORTEFEUILLE D' ACTIONS DE L' ERAFP

MIX ÉNERGÉTIQUE DU PORTEFEUILLE D' ACTIONS DE L' ERAFP COMPARÉ AUX SCÉNARIOS DE L' AGENCE INTERNATIONALE DE L' ÉNERGIE (EN PRIX DE REVIENT AMORTI)

Source — Trucost sur la base des scénarios de l' AIE

Alignement avec les jalons d' un scénario 2 degrés du portefeuille d' actions consolidé de l' ERAFP et de l' indice de référence



Mesurée de la façon décrite précédemment, l' empreinte carbone renseigne sur l' exposition des portefeuilles de l' ERAFP aux risques de transition associés au changement climatique. Un portefeuille affichant une meilleure empreinte carbone que son indice de référence est composé de titres d' entreprises qui seront, toutes choses égales par ailleurs, en moyenne mieux positionnées que leurs concurrentes pour faire face aux changements induits par la nécessaire transition énergétique.

En revanche, cette mesure n' est pas suffisante pour informer sur le degré d' alignement du portefeuille avec les différents scénarios climatiques envisagés par le Groupe d' experts intergouvernemental sur l' évolution du climat (GIEC). Rappelons que les 195 États ayant participé à la COP21 en fin d' année 2015 se sont engagés à maintenir le réchauffement climatique au-dessous de +2 °C par rapport à l' ère préindustrielle, en faisant le maximum pour le limiter à +1,5 °C.



CHRISTIANA FIGUERES,
SECRÉTAIRE EXÉCUTIVE
DE LA CONVENTION-CADRE
DES NATIONS UNIES SUR
LES CHANGEMENTS
CLIMATIQUES

L'accord de Paris sur le changement climatique a battu tous les records pour le nombre de gouvernements signataires le jour même d'ouverture d'un traité international à la signature. On n'imagine pas meilleur signal aux investisseurs, ni plus décisif pour montrer que la transition complète vers un monde bas carbone et durable est désormais irréversible. Plus vite les politiques et les investissements prendront cette direction, plus vite nous réaliserons cette transformation essentielle. C'est pourquoi, au moment où il est crucial que tous les modèles de production et de financement s'alignent avec les objectifs de ce nouvel accord, je salue les efforts de l'ERAFP pour s'acquitter de sa responsabilité fiduciaire, tandis que le monde s'achemine vers un nouveau modèle de croissance et de développement, enfin découplé des émissions de gaz à effet de serre.

L'Agence Internationale de l'Énergie (AIE) décline ces scénarios climatiques en feuilles de route énergétiques, qui définissent au niveau mondial et à différentes échéances des mix énergétiques cohérents. Bien qu'il ne s'agisse que d'une photographie à un instant, la comparaison du mix énergétique du portefeuille (consolidation des mix énergétiques⁶ des entreprises productrices d'électricité en portefeuille) avec les mix énergétiques proposés par l'AIE pour 2030 et 2050 fournit de premières pistes de réflexions sur les évolutions nécessaires à anticiper pour que l'ERAFP, dans le cadre de ses investissements en actions, aligne progressivement son portefeuille avec un « scénario 2 °C » :

- À la fin de l'année 2015, la part des énergies fossiles dans le portefeuille de l'ERAFP est déjà alignée avec ce que l'AIE envisage pour 2030 ;
- La part des énergies renouvelables devra en revanche presque doubler pour atteindre le niveau espéré en 2030 ;
- À l'inverse, la part du nucléaire devra être réduite significativement d'ici à 2030 ;
- La transition vers des modes de production d'électricité beaucoup moins carbonés devra s'accélérer après 2030 pour viser un alignement avec le mix énergétique cible de 2050.

Au cours des prochaines années, le rééquilibrage progressif du portefeuille de l'ERAFP pour un meilleur alignement avec les scénarios climatiques les plus favorables peut être envisagé via plusieurs vecteurs :

- **L'évolution des stratégies et mix énergétiques** des entreprises productrices d'électricité présentes actuellement dans le portefeuille de l'ERAFP : dans cette optique, l'ERAFP est impliqué, dans le cadre de l'IIGCC, dans une initiative d'engagement actionnarial visant à promouvoir auprès des entreprises européennes du secteur des services aux collectivités la mise en œuvre de stratégies permettant la réduction significative de leurs émissions de gaz à effet de serre. En soutenant l'initiative RE100, l'ERAFP encourage aussi les entreprises cotées à s'approvisionner à terme avec 100 % d'électricité d'origine renouvelable et donc à accroître la demande dans ce domaine (cf. page 43).
- **La sélection d'entreprises** en portefeuille qui présentent un mix énergétique peu carboné ou une stratégie de long terme axée sur le développement des énergies renouvelables : c'est pour cette raison que l'ERAFP a lancé en 2015 un projet de revue de son dispositif ISR dont l'une des pistes d'évolution est la pondération plus importante de l'enjeu climatique.
- **Le dialogue soutenu** avec les mandataires de gestion de l'ERAFP afin d'assurer la prise en compte effective dans les décisions de gestion de portefeuille de l'enjeu climatique.

⁶ Répartition de la production actuelle d'électricité par source d'énergie primaire ; cette répartition est appelée à évoluer, compte tenu notamment des investissements consentis par les différents opérateurs pour réduire leur dépendance à l'égard des énergies fossiles.

LE PORTEFEUILLE MULTI-ACTIFS

518 M€ FONDS MULTI-ACTIFS EN PRIX DE REVIENT AMORTI

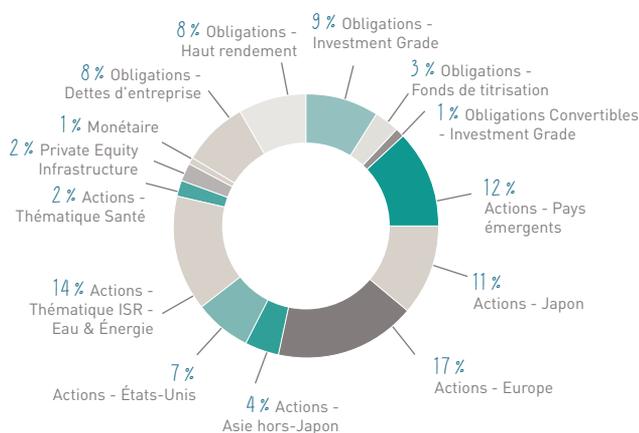
Amundi, titulaire du mandat créé en 2013, a pour objectif de maximiser la performance dans le respect de la charte ISR de l'ERAFP, en optimisant le couple rendement-risque par la mise en œuvre d'une allocation diversifiée, flexible et dynamique. Le fonds est géré en budget de risque suivant une approche fondamentale et sans contrainte de *benchmark*. Le budget de risque de ce fonds a été fixé à 25 % pour l'année 2015.

Au 31 décembre 2015, le fonds multi-actifs représentait 518 M€ en prix de revient amorti, soit 2,6 % du total de l'actif l'ERAFP. Il affichait alors une plus-value latente à hauteur de 5,8 % de son prix de revient amorti, en repli relatif par rapport à 2014. Le fonds a essentiellement bénéficié de son exposition aux actions japonaises et européennes, tandis que les actifs émergents, auxquels l'exposition a été réduite, ont évolué négativement.

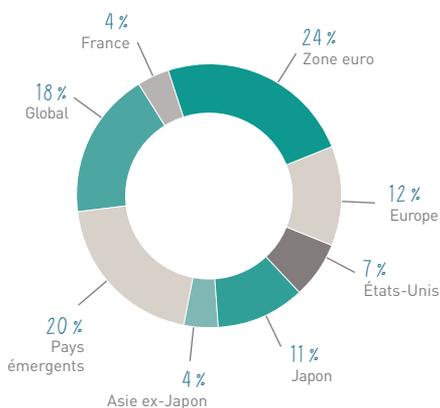
RÉPARTITION PAR CLASSE D'ACTIFS ET PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE AU 31 DÉCEMBRE 2015 (EN PRIX DE REVIENT AMORTI)

Source — ERAFP

Répartition par classe d'actifs



Répartition géographique



PROFIL ISR

L'ERAFP a élaboré des dispositions particulières d'application de son dispositif 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.

LE PORTEFEUILLE IMMOBILIER

980 M€
**PORTEFEUILLE
IMMOBILIER
EN PRIX DE
REVIENT AMORTI**

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 ;
- **deux mandats** d'actifs immobiliers en Europe, l'un géré par AXA Real Estate IM SGP, l'autre par LaSalle IM.

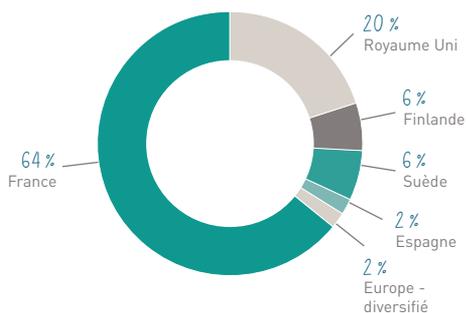
Au 31 décembre 2015, le portefeuille immobilier représentait un total de 980 M€ en prix de revient amorti, soit 5,0 % du total de l'actif. La plus-value latente du portefeuille s'est accrue, pour atteindre 5,4 % de son prix de revient, du fait de la progression significative des valeurs d'expertise.

C'est au sein du portefeuille immobilier qu'a été pris un engagement de 60 M€ dans le Fonds de Logement Intermédiaire.

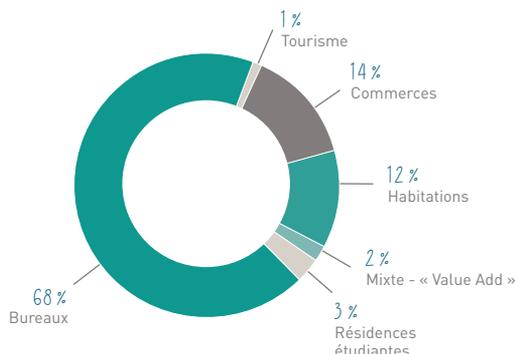
RÉPARTITION PAR SECTEUR ET PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE AU 31 DÉCEMBRE 2015 (EN PRIX DE REVIENT AMORTI)

Source — ERAFP

Répartition géographique



Répartition par secteur



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'ERAFP 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.

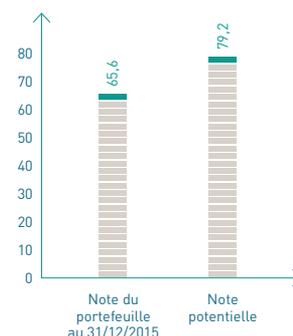
Par ailleurs, cette démarche vise à adapter le principe du *best in class* à la spécificité de la classe d'actifs immobiliers en intégrant une approche dynamique et cohérente avec la durée de vie de ces investissements. Concrètement, cela se traduit par une double dimension de la performance ISR des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

NOTE ISR MOYENNE PORTEFEUILLE IMMOBILIER CONSOLIDÉ

Source : Sociétés de gestion



STRATÉGIE D'ENGAGEMENT



ÉRIC LOISELET, ADMINISTRATEUR DU FORUM POUR L'INVESTISSEMENT RESPONSABLE

Lorsqu'elle a été définie en 2012, la politique d'engagement actionnarial de l'ERAFP a été une innovation dans le paysage des investisseurs institutionnels français. Aujourd'hui, face à l'enjeu climatique notamment, il faut poursuivre le travail d'alerte sur les pratiques controversées des entreprises et mesurer les résultats des initiatives visant à les faire évoluer. Avec d'autres acteurs de l'ISR, l'ERAFP peut décupler l'impact de cet engagement.

L'engagement actionnarial regroupe toutes les formes de dialogue entre un ou des investisseurs et un ou des émetteurs. Il peut être collaboratif, c'est-à-dire mené par un groupe d'investisseurs, ou se limiter à un échange entre un investisseur et un émetteur. L'ERAFP tend à favoriser l'engagement collaboratif dans la mesure où :

- **un groupe d'investisseurs** peut faire valoir un poids plus important dans le capital d'une société qu'un investisseur isolé ;
- **les moyens nécessaires** à la conduite de l'engagement (recherche, temps, etc.) peuvent être mutualisés entre les participants ;
- **l'échange de bonnes pratiques** entre investisseur est facilité.

Pendant l'année, l'assemblée générale est un moment de dialogue privilégié entre une entreprise et ses actionnaires puisque ces derniers sont amenés à se prononcer directement sur un certain nombre de sujets inscrits à l'ordre du jour de l'assemblée.

Depuis 2012, l'ERAFP a formalisé son approche en matière d'engagement actionnarial à travers l'adoption de lignes directrices qui définissent des thèmes d'engagement prioritaires ainsi que sa politique de vote aux assemblées générales.

Un dialogue peut également être initié avec une autorité de régulation afin de faire évoluer le cadre réglementaire dans lequel s'inscrit l'activité des investisseurs : dans ce cas l'engagement est en général collaboratif, les investisseurs se regroupant pour peser plus efficacement auprès du législateur. Au sein de l'IIGCC, dans le cadre de la préparation de la COP21 à Paris notamment, l'ERAFP a fait valoir des positions en faveur de :

- **la publication obligatoire** par les investisseurs institutionnels, en particulier de la sphère publique, de leur exposition aux risques climatiques ;
- **l'introduction d'un prix sur le carbone.**

INITIATIVES COLLABORATIVES

En 2015, l'ERAFP a poursuivi ses démarches d'engagement actionnarial sur plusieurs thèmes environnementaux, sociaux et de gouvernance, en collaboration ou via différents réseaux et plateformes d'investisseurs, parmi lesquels :

- **les PRI** (Principes pour l'investissement responsable des Nations Unies) sur les thématiques de lutte contre la corruption, de gestion des ressources humaines, des conditions de travail dans la chaîne d'approvisionnement ;
- **l'ITIE** (Initiative pour la transparence des industries extractives) ;
- **Mirova** (filiale dédiée à l'investissement responsable de Natixis Asset Management) sur les thématiques de l'exploration d'hydrocarbures dans la région arctique ainsi que les conditions de travail dans la chaîne d'approvisionnement du secteur textile et informatique.

En parallèle, l'ERAFP a rejoint en 2015 deux initiatives collaboratives d'engagement :

- la première, initiée par l'IIGCC (le groupe des investisseurs institutionnels sur le changement climatique), visant à promouvoir auprès des entreprises européennes du secteur des services aux collectivités la mise en œuvre de stratégies permettant la réduction significative des émissions de gaz à effet de serre.
- la seconde, initiée par ShareAction/RE100 et portée par le Climate Group et le Carbon Disclosure Project, encourageant les entreprises cotées à s'approvisionner à terme avec 100 % d'électricité d'origine renouvelable.

Afin de traiter le thème d'engagement prioritaire « Lutte contre les pratiques d'optimisation fiscale agressive », l'ERAFP a rejoint en 2015 le groupe de travail initié par les PRI, mis en place pour identifier les risques de gouvernance d'ordre fiscal. Dans le cadre de cette initiative, l'ERAFP a participé à la rédaction d'un guide visant

- **à dresser un état des lieux** de la situation ;
- **à proposer une liste de questions** à poser aux entreprises lors d'un engagement actionnarial ;
- **à identifier les bonnes pratiques** en matière de responsabilité fiscale.

2 NOUVELLES INITIATIVES COLLABORATIVES D'ENGAGEMENT EN 2015

STRATÉGIE D'ENGAGEMENT

RÉPARTITION DES INITIATIVES COLLABORATIVES SOUTENUES PAR L'ERAPP PAR THÈMES PRIORITAIRES D'ENGAGEMENT

1- Lutte contre les changements climatiques <ul style="list-style-type: none">- IIGCC- Mirova- RE100 / ShareAction	2- Prévention des risques sociaux dans la chaîne d'approvisionnement <ul style="list-style-type: none">- PRI- Mirova- ICCR
3- Cohérence entre les engagements des entreprises en matière de développement durable et leur pratique de Lobbying <ul style="list-style-type: none">- IIGCC- ITIE	4- Lutte contre les pratique d'optimisation fiscale agressive <ul style="list-style-type: none">-PRI

En règle générale, ces initiatives collaboratives 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.

Outre des échanges écrits, des rencontres sont organisées par les animateurs des initiatives avec les émetteurs qui les 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.

STRATÉGIE D'ENGAGEMENT

BILAN INTERMÉDIAIRE (FIN 2015) DES ACTIONS D'ENGAGEMENTS MENÉES PAR L'ERAFP DANS LE CADRE DE CES INITIATIVES COLLABORATIVES :

		Nombre de lettres signées par l'ERAFP	Nombre de dialogues coordonnés par l'ERAFP avec des émetteurs.
PRI	Lutte contre la corruption	23	1
	Conditions de travail dans la chaîne d'approvisionnement agricole	34	1
	Relations avec les employés	27	1
Mirova	Exploration d'hydrocarbures dans la région arctique	2	0
	Conditions de travail dans la chaîne d'approvisionnement du secteur textile	3	2
	Conditions de travail dans la chaîne d'approvisionnement du secteur informatique	2	0
IIGCC	<i>Lobbying</i>	67	4
	Gestion du risque carbone du secteur européen des services aux collectivités	3	3

En 2015, dans le cadre des initiatives collaboratives, l'ERAFP :

- **a signé** 161 lettres de demandes d'explication sur les pratiques des émetteurs ;
- **a coordonné** le dialogue qui s'en est suivi avec 12 émetteurs.

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 2015, cet échantillon était composé de 40 grandes sociétés françaises et de 20 grandes sociétés internationales.

Sur les 40 AG françaises suivies de manière approfondie par l'ERAFP, le taux d'opposition moyen des actionnaires aux résolutions proposées par le management reste faible (autour de 6 %) et globalement en ligne avec les années précédentes.

En cette deuxième saison de *Say on Pay* en France, le taux de contestation moyen des actionnaires sur les résolutions relatives aux questions de rémunération des mandataires sociaux est en augmentation (90 % d'approbation en 2014 contre 88 % en 2015), pouvant s'expliquer en partie par l'augmentation de la rémunération moyenne des dirigeants de presque 3 %, sur cette même période.

Sur les autres sujets de gouvernance, l'ERAFP se félicite notamment de l'augmentation du taux de représentation féminine au sein des conseils (31 % en 2014 contre 36 % en 2015) ainsi que de l'augmentation du taux d'indépendance des conseils, restant toutefois encore inférieur à 50 % (46 % en 2014 et 47 % en 2015).

Sur les 20 AG internationales suivies de manière approfondie par l'ERAFP, le taux d'opposition moyen des actionnaires aux résolutions proposées par le management est légèrement inférieur à celui observé sur l'échantillon France (4 %).

Les résolutions relatives aux politiques de rémunération sont faiblement contestées à l'international (5,9 %) alors que les niveaux d'émoluments sont significativement supérieurs à ceux observés en France (la rémunération moyenne totale du premier dirigeant exécutif sur l'échantillon international est 2,3 fois supérieure à la rémunération moyenne totale du premier dirigeant exécutif sur l'échantillon France).

Par ailleurs, le niveau d'indépendance des conseils reste supérieur à celui observé en France (59 %) alors qu'à l'inverse, le processus de féminisation des conseils est à un stade moins avancé (26 %).

Concernant plus spécifiquement l'orientation des votes associés aux actions de l'ERAFF, les sociétés de gestion ont manifesté une opposition plus marquée aux résolutions proposées. En effet, via ses mandataires, l'ERAFF a voté respectivement contre 32 % et 41 % 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.

Enfin, l'ERAFF a soutenu au cours de la dernière saison différentes résolutions externes, dont six relatives à la lutte contre les changements climatiques.

[PLUS DE DÉTAILS
SUR LA POLITIQUE
D'ENGAGEMENT
ACTIONNARIAL
DE L'ERAFF](#)





**GILLES SCHNEPP,
DIRECTEUR
GÉNÉRAL
DE LEGRAND**

La rémunération des dirigeants et managers de Legrand est fixée avec pour objectif, en fidélisant et en responsabilisant les talents, de créer de la valeur pour l'ensemble des parties prenantes du Groupe dans la durée. Soumis à des critères de performance financiers et extra financiers exigeants, cette rémunération fait l'objet d'une publication annuelle détaillée dans notre document de référence.

**LE GROUPE
LEGRAND EST
L'UNE DES SEULES
SOCIÉTÉS DU
CAC40 POUR
LAQUELLE L'ERAFP
A RECOMMANDÉ
DE VOTER EN
FAVEUR DE LA
RÉMUNÉRATION
DU PRINCIPAL
DIRIGEANT**

FRANCE

Indicateur de gouvernance sur l'échantillon	2015	2014
Féminisation des conseils	36 %	31 %
Indépendance des conseils	47 %	46 %
Rémunération moyenne du 1 ^{er} dirigeant (€)	3 689 856	3 588 105

	2015	2014	2013	2012	
Résolutions (hors résolutions d'actionnaires) suivies de façon approfondie par l'ERAFP	772	821	658	309	Résultats Globaux
Taux d'approbation moyen par l'AG des résolutions proposées par la direction	94 %	94 %	96 %	94 %	
Résolutions (hors résolutions d'actionnaires) rejetées par l'AG	4 %	0 %	0 %	1 %	
Résolutions (hors résolutions d'actionnaires) adoptées avec moins de 90 % de votes favorables	17 %	20 %	13 %	18 %	
Résolutions (hors résolutions d'actionnaires) adoptées avec moins de 70 % de votes favorables	6 %	5 %	1 %	4 %	
Vote de l'ERAFP (hors résolutions d'actionnaires) en faveur de la résolution	68 %	61 %	62 %	66 %	
Vote de l'ERAFP en faveur du dividende	61 %	44 %	43 %	-	
Taux d'approbation moyen par l'AG des résolutions sur le dividende	96 %	99 %	-	-	
Vote de l'ERAFP en faveur de la rémunération des dirigeants	17 %	20 %	-	-	
Taux d'approbation moyen par l'AG des résolutions sur la rémunération des dirigeants	88 %	90 %	-	-	
Vote de l'ERAFP en faveur de la nomination des administrateurs	67 %	72 %	-	-	
Taux d'approbation moyen par l'AG des résolutions sur la nomination des administrateurs	95 %	94 %	-	-	

INTERNATIONAL

	2015	2014
Féminisation des conseils	26 %	25 %
Indépendance des conseils	59 %	64 %
Rémunération moyenne du 1 ^{er} dirigeant (€)	8522796	7345514

	2015	2014	
	Résolutions (hors résolutions d'actionnaires) suivies de façon approfondie par l'ERAFP	196	287
Résultats Globaux	Taux d'approbation moyen par l'AG des résolutions proposées par la direction	96 %	95 %
	Résolutions (hors résolutions d'actionnaires) rejetées par l'AG	0 %	0 %
	Résolutions (hors résolutions d'actionnaires) adoptées avec moins de 90 % de votes favorables	12 %	13 %
	Résolutions (hors résolutions d'actionnaires) adoptées avec moins de 70 % de votes favorables	0 %	5 %
	Vote de l'ERAFP (hors résolutions d'actionnaires) en faveur de la résolution	59 %	62 %
Votes ERAFP	Vote de l'ERAFP en faveur du dividende	54 %	33 %
	Taux d'approbation moyen par l'AG des résolutions sur le dividende	93 %	100 %
	Vote de l'ERAFP en faveur de la rémunération des dirigeants	0 %	10 %
	Taux d'approbation moyen par l'AG des résolutions sur la rémunération des dirigeants	94 %	93 %

38 INVESTISSEURS
DU MONDE ENTIER
ET L'ERAFP
ONT SIGNÉ LA
DÉCLARATION
DES INVESTISSEURS
SUR L'EFFICACITÉ
ÉNERGÉTIQUE
LORS DE LA COP 21

PLUS
DE DÉTAILS
SUR LA
DÉCLARATION



EN 2015, L'ERAFP A REJOINT DES COALITIONS D'INVESTISSEURS

La Portfolio Decarbonization Coalition (PDC)

Le 22 mai 2015, dans le cadre du Climate Finance Day⁶, l'ERAFP a rejoint la Portfolio Decarbonization Coalition (PDC – Coalition pour la décarbonation des portefeuilles), initiative portée par l'UNEP (Programme des Nations Unies pour l'environnement) et le Carbon Disclosure Project.

Cette démarche s'inscrit dans :

- **la continuité** de l'engagement de Montréal pris par l'établissement en septembre 2014 lors de la conférence annuelle des Principes pour l'Investissement Responsable, de calculer et communiquer l'empreinte carbone de ses portefeuilles actions ;
- **l'optique d'approfondir** ses réflexions et ses actions sur la décarbonation.

En décembre 2015, à la suite de la COP 21, la PDC regroupait 25 investisseurs totalisant plus de 600 milliards de dollars d'actifs sous gestion, dépassant largement l'objectif de 100 milliards fixé en septembre 2014 lors du lancement de la coalition.

Efficacité énergétique/ G20 Energy Efficiency Investor Statement

En décembre 2015, lors de la COP 21, l'ERAFP ainsi que 38 investisseurs du monde entier ont signé la déclaration des investisseurs sur l'efficacité énergétique. À travers cette déclaration, les investisseurs ont reconnu la nécessité de renforcer l'intégration de l'efficacité énergétique au sein de leur processus d'investissement.

L'ERAFP : UN INVESTISSEUR RECONNU PAR SES PAIRS

L'ERAFP : lauréat de la 15^e édition des IPE Awards pour le prix de la meilleure politique d'investissement ISR en Europe.

Reconnu comme étant le plus grand rassemblement annuel des fonds de pension en Europe, la cérémonie des IPE Awards est la vitrine de l'excellence pour les fonds de pension européens. Ce prix a récompensé l'ERAFP pour son implication dans la prise en compte des critères extra-financiers, qui sont au cœur même de son processus de décisions de placement et de gestion de portefeuilles, et ce depuis la création du Régime.

⁶ Colloque sur la finance et le climat parrainé par la Caisse des dépôts, la Banque Européenne d'Investissement et Paris Europlace, visant à mettre en évidence les meilleures pratiques, les engagements et réflexions innovantes du secteur de la finance et leur soutien à l'investissement public et privé en faveur du climat.

En utilisant **Cocoon Offset**
plutôt qu'un papier non recyclé,
votre impact environnemental
est réduit de :



286

KG DE MATIÈRES ENVOYÉES
EN DÉCHARGE

CO₂

42

KG DE CO₂



422

KM PARCOURUS EN VOITURE
EUROPÉENNE MOYENNE



7841

LITRES D'EAU



489

KWH D'ÉNERGIE



464

KG DE BOIS

Sources : L'évaluation de l'empreinte carbone est réalisée par Labelia Conseil conformément à la méthodologie Bilan Carbone®. Les calculs sont issus d'une comparaison entre le papier recyclé considéré et un papier à fibres vierges selon les dernières données disponibles du European BREF (pour le papier à fibres vierges). Les résultats obtenus sont issus d'informations techniques et sont sujets à modification.



Document imprimé
sur Cocoon Offset 350 g
et 120 g, papier recyclé
fabriqué en France.

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_

04. ANNEXES

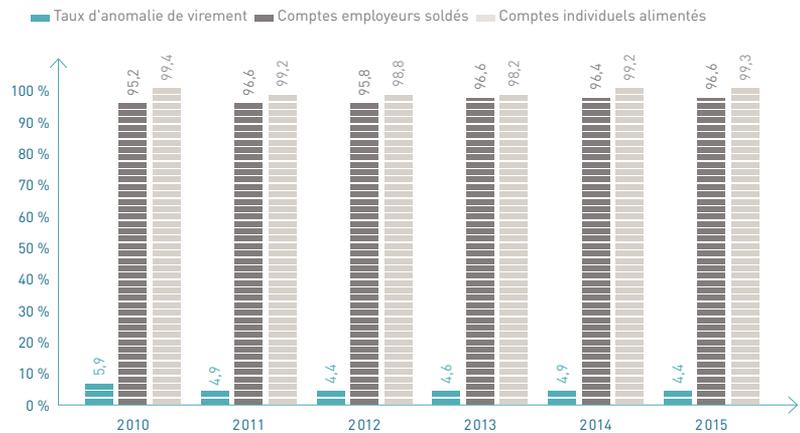
04. ANNEXES

- [4](#) Historique des données chiffrées
- [13](#) Comptes annuels 2014
- [19](#) Glossaire

HISTORIQUE DES **DONNÉES** CHIFFRÉES

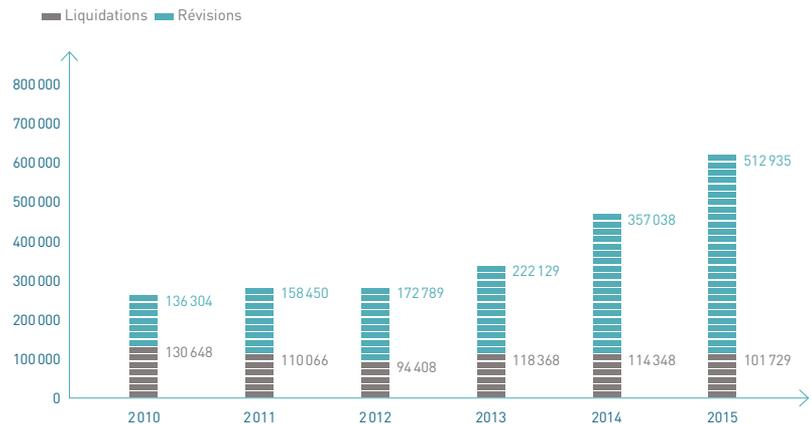
SUIVI DES COMPTES EMPLOYEURS ET DES COMPTES INDIVIDUELS RAFF

Source — CDC GA



NOMBRE DE LIQUIDATIONS ET DE RÉVISIONS DE 2010 À 2015

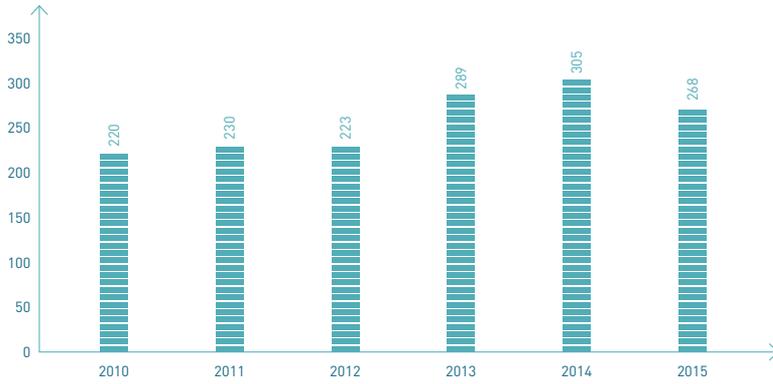
Source — CDC GA



HISTORIQUE DES DONNÉES CHIFFRÉES

MONTANT DES PRESTATIONS (EN MILLIONS D'EUROS)

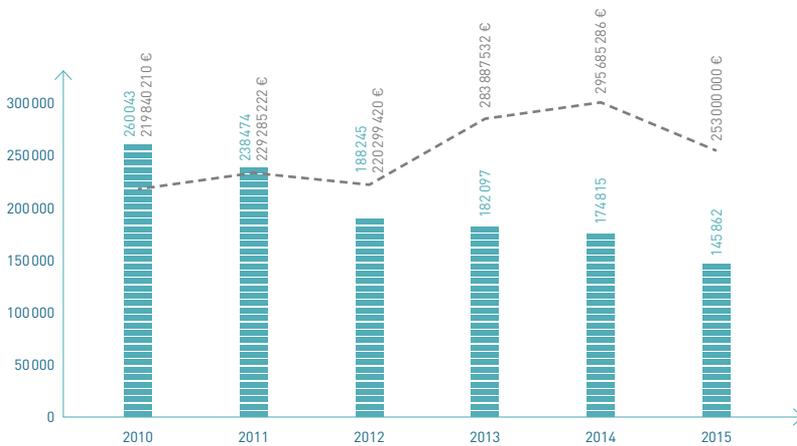
Source — CDC GA



NOMBRE ET MONTANT ANNUEL DES PRESTATIONS EN CAPITAL (EN MILLIONS D'EUROS)

Source — CDC GA

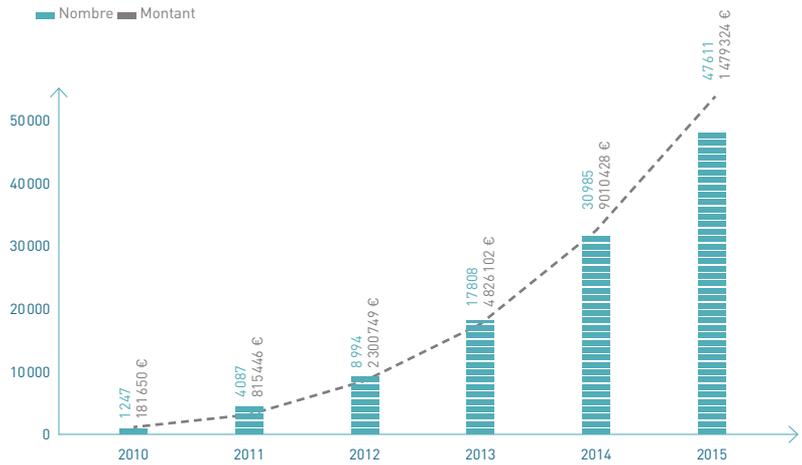
■ Nombre ■ Montant



HISTORIQUE DES DONNÉES CHIFFRÉES

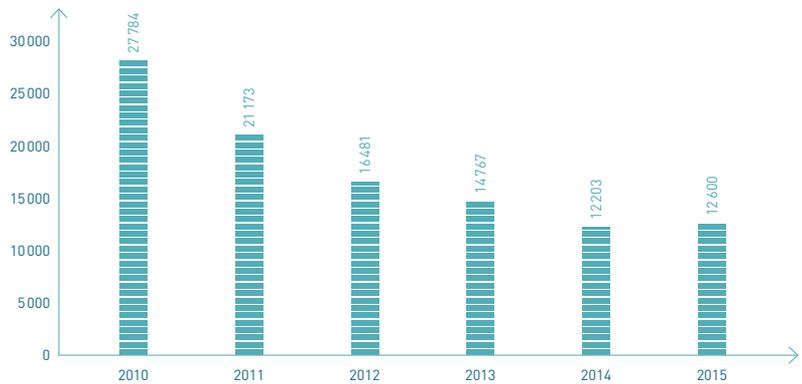
NOMBRE ET MONTANT GLOBAL ANNUEL DES RENTES (EN EUROS)

Source — CDC GA



ÉVOLUTION DU NOMBRE D'APPELS D'EMPLOYEURS TRAITÉS

Source — CDC GA



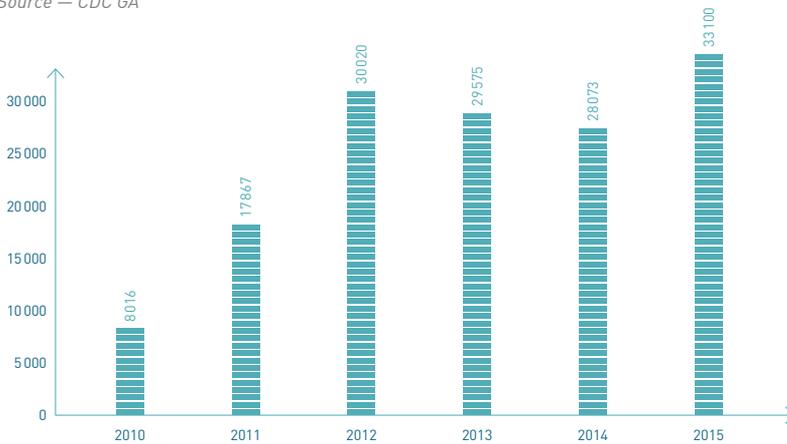
ÉVOLUTION DU NOMBRE D'APPELS DE RETRAITÉS TRAITÉS

Source — CDC GA



ÉVOLUTION DU NOMBRE D'APPELS D'ACTIFS TRAITÉS

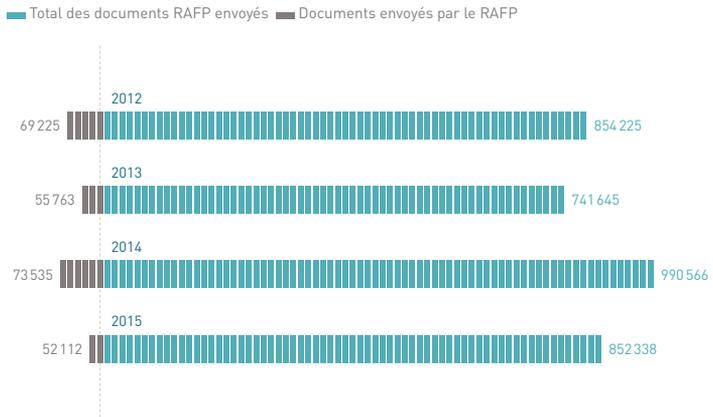
Source — CDC GA



HISTORIQUE DES DONNÉES CHIFFRÉES

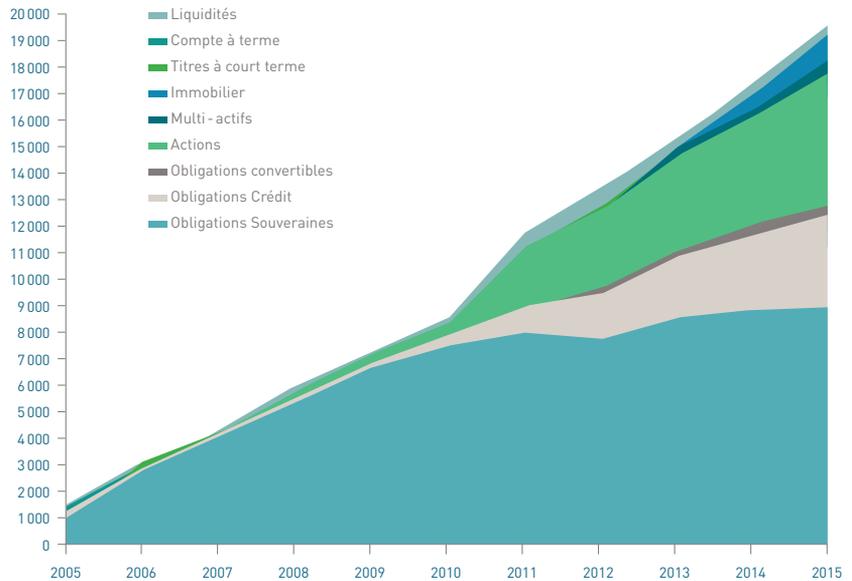
ÉVOLUTION DU NOMBRE DE DOCUMENTS ENVOYÉS DANS LE CADRE DU DAI

Source — CDC GA



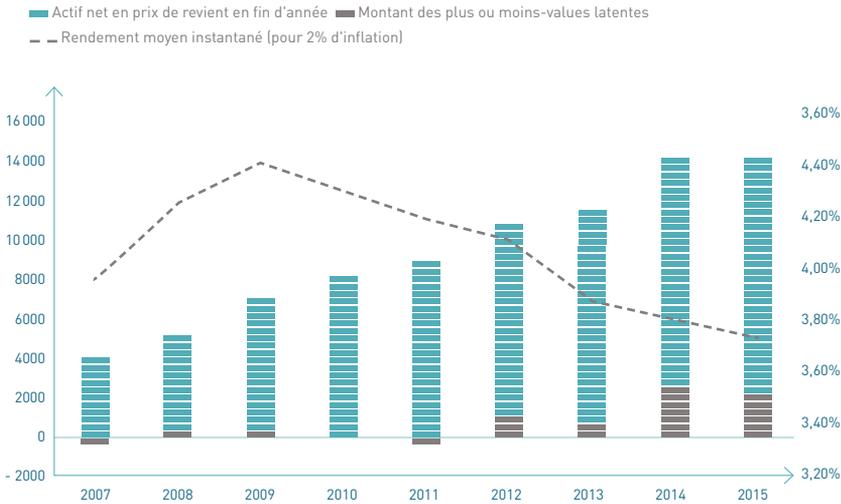
ÉVOLUTION DE L'ACTIF DU RAFP (EN PRIX DE REVIENT AMORTI, EXPRIMÉ EN MILLIONS D'EUROS)

Source — ERAFP



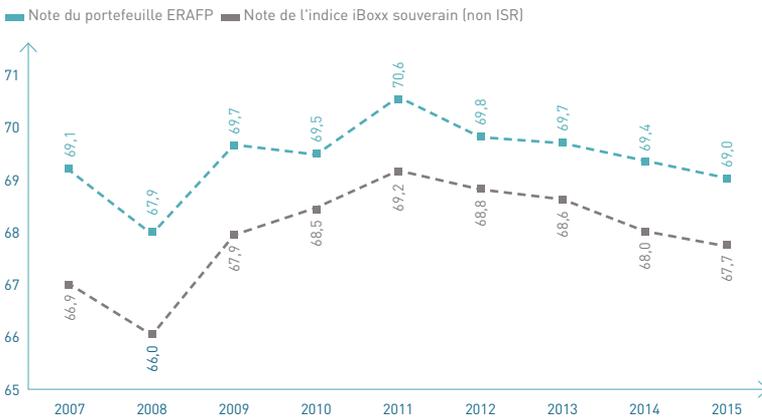
ÉVOLUTION DES RENDEMENTS MOYENS ET DES PLUS OU MOINS-VALUES LATENTES DU PORTEFEUILLE OBLIGATAIRE DEPUIS 2007

Source — ERAFP



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

Source — Vigeo



HISTORIQUE DES DONNÉES CHIFFRÉES

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

Source — Vigeo

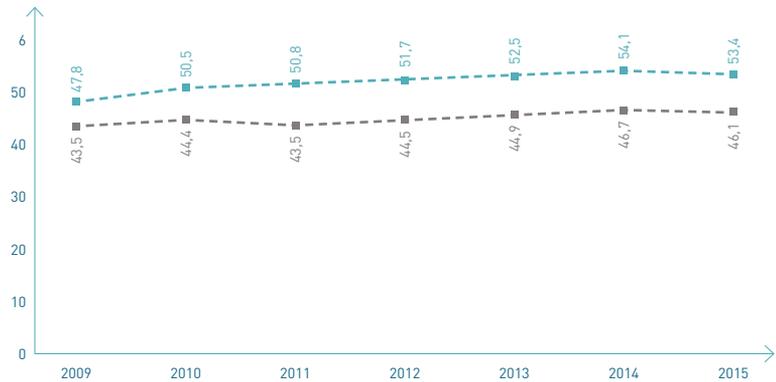
■ Note du portefeuille ERAFP ■ Note de l'indice iBoxx collectivités (non ISR)



ÉVOLUTION DE LA NOTE ISR MOYENNE DU PORTEFEUILLE D'OBLIGATIONS PRIVÉES LIBELLÉES EN EUROS PAR RAPPORT À CELLE DE L'INDICE

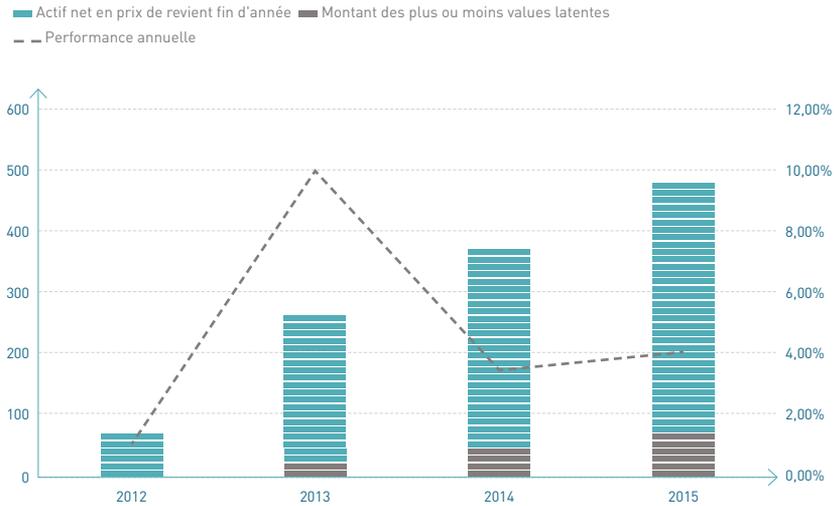
Source — Vigeo

■ Note du portefeuille ERAFP ■ Note de l'indice iBoxx euro non-souverain (non ISR)



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

Source — ERAFP



ÉVOLUTION DE LA NOTE ISR MOYENNE DES PORTEFEUILLES D'OBLIGATIONS CONVERTIBLES PAR RAPPORT À CELLE DE LEURS INDICES DE REFERENCE

Source — Vigeo

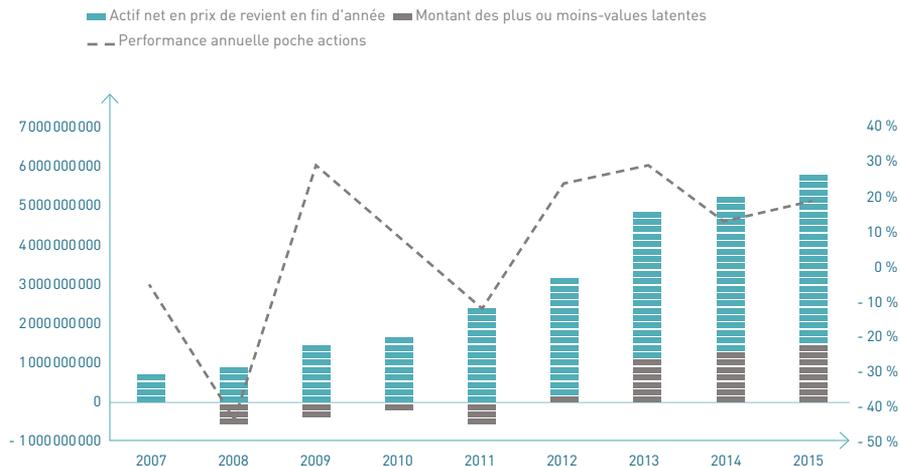
■ Note du portefeuille ERAFP (Europe) ■ Note de l'indice Barclays Capital EMEA Convertible
 ■ Note du portefeuille ERAFP (Monde) ■ Note de l'indice Barclays Capital Global Convertibles Typical



HISTORIQUE DES DONNÉES CHIFFRÉES

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

Source — ERAFP



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

Source — Vigéo

■ Note du portefeuille ERAFP ■ Note de l'indice SI ÉMU (non ISR)



COMPTES ANNUELS 2014

BILAN ACTIF EN €	31/12/2014			31/12/2013
	Brut	Amortissements et dépréciations	Net	Net
I - PLACEMENTS	17 153 729 109,11	-4 770 503,33	17 148 958 605,78	15 127 791 796,00
Parts de SCI	547 021 239,60	-4 770 503,33	542 250 736,27	64 616 248,49
Obligations, TCN et autres titres à revenu fixe	11 669 184 840,24		11 669 184 840,24	10 897 293 676,82
Actions et parts d'OPCVM	4 937 523 029,27	0,00	4 937 523 029,27	4 165 881 870,69
II - COTISANTS ET BÉNÉFICIAIRES	110 130 631,32	-7 936 314,05	102 194 317,27	76 499 629,19
Cotisants et comptes rattachés	64 433 295,98	-4 280 527,22	60 152 768,76	46 292 907,91
Bénéficiaires	45 697 335,34	-3 655 786,83	42 041 548,51	30 206 721,28
III - AUTRES CRÉANCES	986,82	0,00	986,82	45 138,84
Fournisseurs, avances et acomptes	0,00		0,00	2 505,68
Débiteurs divers	986,82		986,82	42 633,16
IV - AUTRES ACTIFS	280 162 753,88	-33 898,83	280 128 855,05	218 395 216,37
Actifs incorporels				
Actifs corporels d'exploitation	153 906,04	-33 898,83	120 007,21	13 479,29
Disponibilités	280 008 847,84		280 008 847,84	218 381 737,08
V - COMPTES DE RÉGULARISATION ACTIF				
TOTAL GÉNÉRAL I+II+III+IV+V	17 544 023 481,13	-12 740 716,21	17 531 282 764,92	15 422 731 780,40

COMPTES ANNUELS 2014

BILAN PASSIF EN €	31/12/2014	31/12/2013
I - FONDS PROPRES		
II - PROVISIONS DU RÉGIME	15 860 848 513,10	14 415 873 006,25
Droits en cours de constitution	15 470 802 069,31	14 185 141 856,00
Droits en cours de service	390 046 443,79	230 731 150,25
III - PROVISIONS NON TECHNIQUES	1 658 666 157,00	989 274 352,07
Provisions pour utilisation des excédents	1 658 533 201,26	989 188 372,67
Provisions pour compte épargne temps	132 955,74	85 979,40
IV - COTISANTS ET BÉNÉFICIAIRES	2 868 022,56	3 128 065,85
Cotisants	507 912,42	1 173 465,26
Bénéficiaires et comptes rattachés	2 360 110,14	1 954 600,59
V - AUTRES DETTES	8 900 072,26	14 456 356,23
Fournisseurs et comptes rattachés	8 766 845,75	14 376 750,13
Personnel et comptes rattachés	6 372,04	35 261,85
Sécurité sociale et autres organismes sociaux	89 507,91	22 967,22
État - impôts et taxes		
Créditeurs divers	37 346,56	21 377,03
VI - COMPTES DE RÉGULARISATION PASSIF		
TOTAL GÉNÉRAL I+II+III+IV+V+VI	17 531 282 764,92	15 422 731 780,40

COMPTES ANNUELS 2014

COMPTE DE RÉSULTAT EN €	31/12/2014	31/12/2013
Cotisations	1 839 843 576,23	1 785 352 122,03
Variation des dépréciations sur cotisations	122 605,56	2 730 994,87
Majoration de retard	164 999,35	263 590,38
Autres produits techniques	0,00	0,00
PRODUITS TECHNIQUES	1 840 131 181,14	1 788 346 707,28
Revenus des placements	417 049 663,52	387 386 313,45
Produits provenant de la réalisation des placements	198 215 915,27	57 802 527,53
Autres produits de placement	23 336 558,14	22 482 069,18
Reprises des dépréciations sur placements	832 523,26	45 775 296,80
PRODUITS DE PLACEMENT	639 434 660,19	513 446 206,96
Charges provenant de la réalisation des placements	(181 450,90)	(12 375 771,59)
Autres charges des placements	(42 000 985,47)	(36 165 807,48)
Dotations aux dépréciations des placements	(3 832 025,48)	(212,55)
CHARGES DE PLACEMENT	(46 014 461,85)	(48 541 791,62)
RÉSULTAT FINANCIER	593 420 198,34	464 904 415,34
Prestations versées	(290 770 275,07)	(274 802 050,98)
Variation des dépréciations sur prestations	(1 029 115,41)	(2 626 671,42)
Autres prestations (remises de majorations)	(137 105,44)	(226 915,13)
PRESTATIONS	(291 936 495,92)	(277 655 637,53)
Variations des provisions du régime	(2 114 320 335,44)	(1 948 079 557,14)
CHARGES TECHNIQUES	(2 406 256 831,36)	(2 225 735 194,67)
RÉSULTAT DE LA GESTION DU RÉGIME	27 294 548,12	27 515 927,95
Produits non techniques	0,00	35 914,64
Reprises sur amortissement et provisions	0,00	0,00
AUTRES PRODUITS NON TECHNIQUES	0,00	35 914,64
Sous-traitance générale de la gestion administrative	(14 244 962,02)	(15 771 271,77)
Frais externes de gestion des placements	(1 807 636,33)	(1 490 974,13)
Charges de personnel	(4 057 200,54)	(3 424 741,90)
Autres frais	(7 103 109,31)	(6 830 776,86)
Dotations aux amortissements et aux provisions	(58 416,38)	(17 166,63)
FRAIS DE FONCTIONNEMENT	(27 271 324,58)	(27 534 931,29)
Produits exceptionnels	54,06	0,00
Charges exceptionnelles	(23 277,60)	(16 911,30)
RÉSULTAT EXCEPTIONNEL	(23 223,54)	(16 911,30)
IMPÔTS SUR LES REVENUS		
RÉSULTAT	0,00	0,00

ÉTABLISSEMENT DE RETRAITE ADDITIONNELLE DE LA FONCTION PUBLIQUE (ERAFP) RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

ERAFP
Rapport des commissaires aux comptes sur les
comptes annuels
31 décembre 2014

ERAFP

Siège social : 12, rue Portalis – 75008 Paris

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2014

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 2014, 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.

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

ERAFF
Rapport des commissaires aux comptes sur les
comptes annuels
31 décembre 2014

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 et Paris-La Défense, le 16 février 2016

Tuillet Audit
Membre de Grant Thornton



Brigitte Vaira-Bettencourt
Associée

Mazars



Pascal Parant
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, 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.

INDICE DE RÉFÉRENCE (BENCHMARK)

Indice représentatif du ou des marché(s) sur lequel (lesquels) le fonds est investi.

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.

L

LIQUIDATION

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

O

OBLIGATION

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

P

POINT

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

PRI

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

R

RELEVÉ DE SITUATION INDIVIDUELLE (RIS)

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

RENDEMENT

Rapport entre le montant des pensions perçues au cours de la retraite et le montant des cotisations versées au cours de la vie active. Rendement technique : rapport entre la valeur de service du point et la valeur d'acquisition du point.

RSE

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

RÉVERSION

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

S

SURCOTE

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

T

TABLES DE MORTALITÉ

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

Les tables de mortalité par génération en vigueur jusqu'à la fin de l'année 2006 avaient été mises en place en 1993. Elles étaient également prospectives, mais avaient été bâties uniquement à partir d'une observation de la mortalité des femmes de la population française. Le changement de tables de mortalité a été rendu nécessaire du fait d'un accroissement de l'espérance de vie globalement supérieur aux anticipations effectuées en 1993.

TAUX DE CAPITALISATION

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

TRACKING ERROR

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

V

VALEUR MOBILIÈRE

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

En utilisant **Cocoon Offset**
plutôt qu'un papier non recyclé,
votre impact environnemental
est réduit de :



171

KG DE MATIÈRES ENVOYÉES
EN DÉCHARGE

CO₂

25

KG DE CO₂



252

KM PARCOURUS EN VOITURE
EUROPÉENNE MOYENNE



4687

LITRES D'EAU



292

KWH D'ÉNERGIE



277

KG DE BOIS

Sources : L'évaluation de l'empreinte carbone est réalisée par Labelia Conseil conformément à la méthodologie Bilan Carbone®. Les calculs sont issus d'une comparaison entre le papier recyclé considéré et un papier à fibres vierges selon les dernières données disponibles du European BREF (pour le papier à fibres vierges). Les résultats obtenus sont issus d'informations techniques et sont sujets à modification.



Document imprimé
sur Cocoon Offset 350 g
et 120 g, papier recyclé
fabriqué en France.

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_](https://twitter.com/_ERAFP_)