



RAFP
Retraite
additionnelle
de la Fonction
publique ■

RAPPORT ANNUEL 2017





Dominique LAMIOT
Président de l'ERAFP

2017 fait partie des quelques années de transition pendant lesquelles le régime additionnel passe d'une situation où prédominent les versements en capital au modèle qui avait été conçu à sa création, fondé sur le principe d'une sortie en rente.

Si les bénéficiaires d'un capital restent majoritaires, la moyenne des points étant encore inférieure à 5 125, le nombre de bénéficiaires d'une rente devient significatif (plus de 100 000). L'ERAFP, fonds de pension de tous les fonctionnaires depuis 2005, gardera avec ces bénéficiaires une relation tout au long de leur retraite. Celle-ci pourra s'appuyer sur les outils développés depuis plusieurs années pour rendre compte des choix d'allocation des cotisations confiées au régime, notamment à travers la démarche d'investissement socialement responsable adoptée par le conseil d'administration dès 2005.

Le Gouvernement vient justement de reconnaître l'apport de la politique ISR de l'ERAFP en lui donnant un statut réglementaire, dans le décret du 18 juin 2004 qui organise le fonctionnement de l'Établissement et du régime. Forts de cette légitimité nouvelle, nous nous attacherons à maintenir son niveau d'exigence et son caractère innovant dans les années qui viennent. Ainsi qu'il nous est demandé, nous nous efforcerons en outre d'évaluer les effets concrets de cette politique, en termes de performances financières, mais aussi de productivité sociale des investissements, ce que nous avons commencé à faire dans la deuxième partie du présent rapport.

C'est ce dialogue avec les pouvoirs publics que le conseil d'administration entend poursuivre, qui a permis de rehausser en 2017 le plafond réglementaire d'actifs immobiliers autorisé au régime. Nous avons ainsi pu donner corps à une nouvelle stratégie en matière immobilière, pour faire une place plus importante aux actifs résidentiels, en vue notamment de favoriser le logement des agents publics éprouvant des difficultés à se loger dans les zones tendues.

Cette maturité reconnue au régime est aussi à mettre au crédit de ses cotisants. Lors des rencontres avec les employeurs auxquelles j'ai pris part, à Lille et à Nice cette année, j'ai pu constater que le modèle original du régime additionnel était de mieux en mieux compris, notamment le lien entre la valorisation pérenne des cotisations et le financement de l'économie à long terme. Même si son assiette reste limitée, le RAFF a en outre montré sa capacité à maintenir le pouvoir d'achat des prestations qu'il sert, en augmentant la valeur de service du point de l'inflation 2017 (1%) au 1^{er} janvier 2018.

Le conseil d'administration a acquis, depuis la mise en place du régime additionnel, l'expérience du pilotage d'un régime contributif par point, qu'il entend mobiliser dans la suite de son mandat, tout en conservant sa capacité à mener une réflexion prospective.

« LE RAFF A EN OUTRE MONTRÉ SA CAPACITÉ À MAINTENIR LE POUVOIR D'ACHAT DES PRESTATIONS QU'IL SERT, EN AUGMENTANT LA VALEUR DE SERVICE DU POINT DE L'INFLATION 2017 (1%) AU 1^{ER} JANVIER 2018. »

L'ERAFP accroît ses investissements dans les PME, notamment en capital-/investissement, et dans les infrastructures. Le régime montre ainsi son potentiel de financeur long de l'économie.

Les entreprises innovantes, soutenues par des infrastructures connectées, développent les modèles de production de demain. Leur croissance conditionne l'accélération nécessaire de la transition énergétique. Peu d'acteurs en France ont les moyens de l'ERAFP pour accompagner ce développement et ces évolutions : plus de 2 Md€ de flux nets à investir chaque année pendant au moins les 10 prochaines années. En 2017, c'est 1,2 Md€ qui a été consacré au financement des PME et ce sont 234 M€ engagés dans des fonds d'infrastructures en Europe. Nous nous efforcerons de maintenir cette orientation dans les années qui viennent, qui nous paraît la plus utile et le mieux à même d'assurer un rendement suffisant aux bénéficiaires du RAFF.

Cette même approche, qui entend favoriser l'investissement à long terme dans des modèles d'affaires soutenables par la prise en compte des conséquences environnementales et sociales des investissements, a présidé à la sélection de fonds d'entreprises mettant en œuvre des stratégies ciblées de lutte contre le changement climatique, pour 100 M€ en 2017. Les risques que fait peser le changement climatique sur les actifs des investisseurs commencent à être mieux identifiés.

L'ERAFP s'y emploie, en tant qu'actionnaire engagé, en se rapprochant d'autres grands investisseurs. Si le modèle de l'ERAFP reste original en France, nous trouvons des partenaires naturels parmi les fonds de pension internationaux, en premier lieu ceux du secteur public. L'initiative récente Climate Action 100+, menée par 256 investisseurs représentant 23 000 Md€ d'actifs sous gestion, a vocation à pousser les plus grandes entreprises émettrices de gaz à effet de serre à détailler la façon dont elles entendent réduire leurs émissions. Si elles n'adoptent pas des instruments de gouvernance plus adaptés, on peut douter en effet de leur capacité à suivre les trajectoires bas carbone que suppose l'objectif de maintenir la hausse des températures moyennes en dessous de 2°C en 2050. Il s'agit d'obtenir de ces entreprises qu'elles prouvent les progrès accomplis à leurs grands actionnaires institutionnels, qui, de leur côté, vont définir des stratégies d'investissement cohérentes avec le respect de l'objectif des 2°C.

Dans cette idée, la responsabilité des investisseurs ne peut se limiter aux entreprises dont ils détiennent le capital. Cela s'inscrit d'ailleurs dans les réflexions actuelles sur l'objet social de l'entreprise, l'ensemble des parties prenantes à ses activités devant se préoccuper de sa pérennité. Dans leur recherche d'une rentabilité de long terme pour l'ensemble des classes d'actifs où ils interviennent, les investisseurs socialement responsables sont ainsi progressivement amenés à définir une doctrine d'engagement pour leur portefeuille obligataire.

L'ERAFP a entamé une réflexion sur ce sujet, en vue de concilier sa démarche *best in class* sans exclusive sectorielle avec des exigences renouvelées envers les entreprises émettrices, entre autres sur les enjeux climatiques. Les entreprises doivent comprendre que les grands investisseurs comme l'ERAFP ne financeront pas le rachat de leurs obligations arrivant à échéance, si elles ne démontrent pas qu'elles s'inscrivent nettement dans une stratégie de transition énergétique et écologique.

« LES ENTREPRISES DOIVENT COMPRENDRE QUE LES GRANDS INVESTISSEURS COMME L'ERAFP NE FINANCERONT PAS LE RACHAT DE LEURS OBLIGATIONS ARRIVANT À ÉCHÉANCE, SI ELLES NE DÉMONTRENT PAS QU'ELLES S'INSCRIVENT NETTEMENT DANS UNE STRATÉGIE DE TRANSITION ÉNERGÉTIQUE ET ÉCOLOGIQUE. »



Philippe DESFOSSÉS
Directeur de l'ERAFP

LE RAFP OU L'ERAFP

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.

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

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

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

FAITS MARQUANTS



5 MAI 2017

PUBLICATION DE L'ARRÊTÉ MODIFIANT LE PLAFOND D'ACTIFS IMMOBILIERS

Donnant suite à un vœu du conseil d'administration, les ministres de tutelle relèvent le plafond d'actifs immobiliers pouvant être détenus par l'ERAFP à 12,5%. Dans le prolongement de cette autorisation, la stratégie immobilière de l'Établissement a été mise à jour pour les années à venir.

PAGE 10

28 NOVEMBRE 2017

L'ERAFP, MEILLEUR FONDS DE PENSION PUBLIC EUROPÉEN AUX IPE AWARDS

À l'occasion de la 17^e cérémonie des IPE Awards, l'ERAFP a été distingué en recevant le prix du meilleur fonds de pension public européen, qui souligne la reconnaissance par ses pairs de sa qualité d'investisseur de long terme 100% ISR. En 2015, l'Établissement avait reçu le prix de la meilleure politique d'investissement ISR ; cette récompense confirme cette fois la qualité globale de sa gestion.

PAGE 88

19 JANVIER 2017

CONVENTION DE RÉSERVATION DE LOGEMENTS AU BÉNÉFICE DES AGENTS PUBLICS

Grâce aux investissements de l'ERAFP dans le Fonds de logement intermédiaire (FLI), une convention signée avec la DGAFP permet aux agents éprouvant des difficultés à se loger de se voir proposer des logements disponibles quelques mois avant leur livraison. En attendant son extension, cette première initiative concerne les agents de l'État en Île-de-France.

PAGE 38



25 JANVIER 2017

L'ERAFP PARTICIPE AU LANCEMENT DE LA PREMIÈRE ÉMISSION SOUVERAINE VERTE FRANÇAISE

L'opération, qui doit permettre de financer des projets d'innovation dans les transports et les énergies renouvelables, ou encore de préservation de la biodiversité, a été souscrite par l'Établissement à hauteur de 40 M€, sur un total de 7 Md€.

PAGE 60

18 MAI 2017

L'ERAFP RENFORCE SES INVESTISSEMENTS CIBLÉS EN FAVEUR DE LA LUTTE CONTRE LE CHANGEMENT CLIMATIQUE

Après avoir identifié plusieurs stratégies bas carbone, l'Établissement a souscrit plusieurs fonds développant une approche thématique de la lutte contre le changement climatique. À la fin de l'année, 100 M€ avaient été investis dans cinq fonds.

PAGE 66

12 DÉCEMBRE 2017

L'ERAFP SOUTIEN CLIMATE ACTION 100+ ET SIGNE UNE CHARTE CLIMAT DES INVESTISSEURS PUBLICS FRANÇAIS

Deux cent vingt-cinq investisseurs, dont l'ERAFP, avec plus de 22 000 Md€ d'actifs sous gestion s'engagent auprès des grandes entreprises les plus émettrices de gaz à effet de serre, pour qu'elles agissent rapidement en vue d'améliorer leur prise en compte du changement climatique dans leur gouvernance, réduire les émissions et renforcer les divulgations financières liées au climat.

En parallèle, l'ERAFP a signé avec la Caisse des Dépôts, Bpifrance, l'Agence française de développement, le Fonds de réserve pour les retraites et l'État actionnaire la Charte des investisseurs publics français en faveur du climat.

PAGE 87

Nota : pour lesancements d'appels d'offres financiers et l'attribution de mandats, cf. page 29.

SOMMAIRE

1 – FONCTIONNEMENT DU RAFP EN 2017	8
UN RÉGIME ORIGINAL, OPÉRATIONNEL DEPUIS 2005	9
LES TRAVAUX DU CONSEIL D'ADMINISTRATION	10
SIMULATIONS DE VERSEMENT DE PRESTATIONS-TYPES	16
COTISATIONS ET PRESTATIONS 2017	17
COÛTS DE GESTION 2017	19
INITIATIVES EN DIRECTION DES EMPLOYEURS ET DES BÉNÉFICIAIRES ET INFORMATION SUR LE RÉGIME	20
2 – ÉQUILIBRE DE LONG TERME DU RÉGIME	24
LE BILAN DE L'ERAFP EN QUELQUES CHIFFRES	25
MÉCANISMES DE PILOTAGE TECHNIQUE	26
ALLOCATION D'ACTIFS : ORIENTATIONS GÉNÉRALES ET DÉCISIONS D'INVESTISSEMENT	29
PERFORMANCES FINANCIÈRES ET SOCIALES DES INVESTISSEMENTS	32
3 – UNE CHARTE ISR RENOUVELÉE POUR UNE POLITIQUE ADAPTÉE AUX NOUVEAUX ENJEUX	40
DÉMARCHE GÉNÉRALE EN MATIÈRE D'ESG	44
INFORMATION DES COTISANTS SUR L'ESG	45
MÉTHODE D'ANALYSE ESG	46
MISE EN ŒUVRE DE LA POLITIQUE D'INVESTISSEMENT	58
LE PORTEFEUILLE OBLIGATAIRE	60
LE PORTEFEUILLE D'OBLIGATIONS CONVERTIBLES	68
LE PORTEFEUILLE D' ACTIONS	71
LE PORTEFEUILLE MULTIACTIF	77
LE PORTEFEUILLE NON COTÉ	78
LE PORTEFEUILLE IMMOBILIER	80
STRATÉGIE D'ENGAGEMENT	82
GLOSSAIRE	90

1. FONCTIONNEMENT DU RAFP EN 2017



UN RÉGIME ORIGINAL, OPÉRATIONNEL DEPUIS 2005

LES MISSIONS PRINCIPALES DU RAFP

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

Apporter un supplément de retraite aux fonctionnaires

Grâce au régime, près de 4,5 millions d'agents cotisants bénéficieront d'un supplément de retraite. Leurs cotisations, assises principalement sur les primes, sont complétées par celles de quelque 43 000 employeurs publics. Au total, elles ont représenté un montant de 1,85 Md€ en 2017.

L'exigence d'équité entre générations

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

La promotion des valeurs du service public

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

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

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.

LES TRAVAUX DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

DEUXIÈME ANNÉE DU MANDAT DU CONSEIL, 2017 A PERMIS LA POURSUITE DE SES TRAVAUX À UN RYTHME SOUTENU

NOUVELLES NOMINATIONS AU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Par arrêté en date du 20 juin 2017, **M. Philippe Sebag** a été nommé membre suppléant du conseil d'administration, en remplacement de M. Jean-Yves Delannoy.

Par arrêté en date du 11 juillet 2017, **M^{me} Chantal Gosselin** a été nommée membre suppléant du conseil d'administration, en remplacement de M^{me} Anne Meunier.

Par arrêté en date du 13 novembre 2017, **M^{me} Odile Bouny** a été nommée membre suppléant du conseil d'administration, en remplacement de M. Alain Ferran.

Par arrêté en date du 7 décembre 2017, **M^{me} Emmanuelle Walraet** a été nommée membre titulaire du conseil d'administration, en remplacement de M^{me} Véronique Hespel.

— **Décret du 20 novembre 2017 relatif à certaines modalités de fonctionnement de l'Établissement de retraite additionnelle de la fonction publique**

Ce texte, dont le conseil d'administration a été saisi préalablement pour avis, a mis à jour le décret n° 2004-569 du 18 juin 2004 relatif au RAFF de plusieurs aspects d'organisation de l'Établissement et de ses instances.

Il donne en premier lieu une existence réglementaire à la politique ISR de l'Établissement ainsi qu'au comité spécialisé de suivi de la politique des placements, chargé de son suivi et initialement créé par une délibération du conseil d'administration de l'ERAFP.

Parmi d'autres évolutions, le ministre chargé de l'économie est ajouté parmi les ministres de tutelle de l'Établissement.

Le texte décline et précise en outre pour les membres du conseil d'administration les règles qui s'appliquent aux agents de la fonction publique en matière de déontologie.

Le délai de clôture des comptes est enfin avancé d'un mois à compter de l'exercice 2019 : la délibération arrêtant le compte financier devra être adoptée avant le 30 mai.

PRINCIPALES ORIENTATIONS ARRÊTÉES EN 2017

— Lors de sa séance du 27 juin 2017, le conseil d'administration a adopté une stratégie en matière d'investissement immobilier pour les prochaines années, la faisant évoluer « pour prendre davantage en compte les enjeux socioéconomiques de l'investissement immobilier, notamment résidentiel ».

— Par délibération en date du 17 octobre 2017, le conseil d'administration a décidé que les envois d'attestations fiscales aux bénéficiaires de la fonction publique territoriale et de la fonction publique hospitalière seraient dématérialisés à partir de 2018, dès lors que le régime dispose d'une adresse électronique valide, et pour les personnes de moins de 80 ans.

— Par délibération en date du 19 décembre 2017, en application de la charte de pilotage des paramètres techniques du régime, le conseil d'administration a revalorisé de manière symétrique la valeur d'acquisition et la valeur de service du point de 1%¹.

— Lors de la même séance, le conseil d'administration a décidé l'adhésion de l'ERAFP à l'Association de gouvernance d'entreprise en Asie (ACGA – Asian Corporate Governance Association). Cela s'inscrit dans la thématique prioritaire d'engagement pour 2018 de promotion des meilleures pratiques de gouvernance à l'échelle internationale, notamment en Asie.

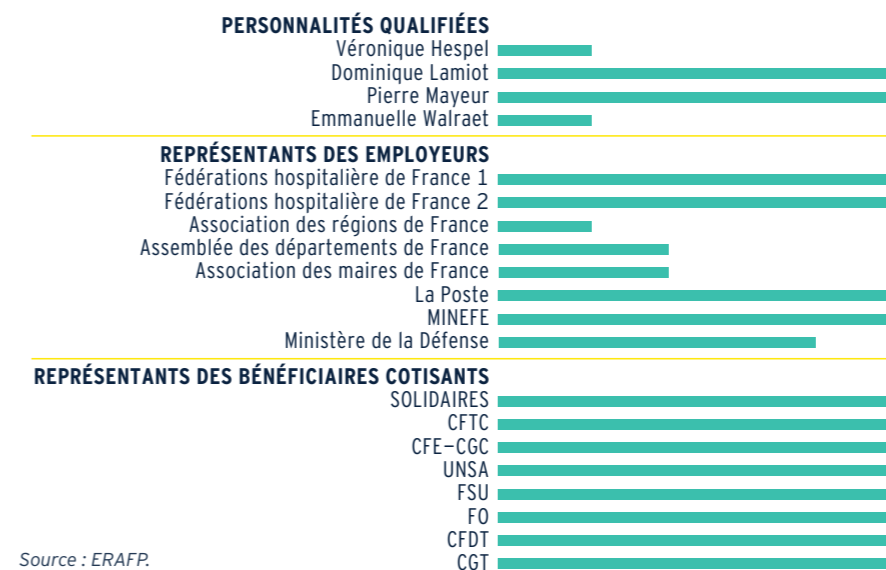
TRAVAUX DES INSTANCES EN 2017

— Le conseil d'administration de l'ERAFP s'est réuni à quatre reprises dans l'année ; il a, de plus, délibéré à distance à une occasion, le 27 avril 2017.

L'ensemble des instances émanant du conseil s'est réuni à 28 reprises au cours de l'année. Les administrateurs ont, en outre, pu prendre part à trois journées de formation sur des enjeux financiers et d'investissement socialement responsable, ainsi qu'à une journée d'étude rassemblant membres du conseil et collaborateurs de l'Établissement consacrée aux trajectoires de long terme du régime.

Ces éléments témoignent de l'engagement continu des administrateurs dans la vie du régime.

PARTICIPATION AU CONSEIL D'ADMINISTRATION EN 2017



Source : ERAFP.

1. Les caractéristiques et les modalités d'application de cette décision sont détaillées dans la deuxième partie du rapport.

→ SAVOIR PLUS



Gouvernance du régime

Travaux du CSR

Steve Mazens
Président du comité
de recouvrement



En 2017, le comité a constaté, notamment à travers les rapports de gestion administrative, que l'architecture fixée dans la COG 2016-2020 était tout à fait fonctionnelle en matière de recouvrement, à quelques ajustements près liés à des cas plus complexes où il existe un délai entre un changement de situation et l'information afférente à celui-ci.

Restent les difficultés issues des situations de basculement de capital en rente, qui interviennent lorsqu'un bénéficiaire ayant perçu un capital lors de la première liquidation voit son solde de points dépasser finalement 5 125. Elles se sont traduites notamment par un nombre significatif de demandes de remises gracieuses d'héritiers se découvrant une dette vis-à-vis du régime lors du décès du bénéficiaire.

Au terme d'une importante réflexion et grâce à l'appui des services de l'Établissement et du gestionnaire administratif, le comité a finalisé ses travaux sur la problématique du basculement. Il a été proposé au conseil d'administration un mécanisme permettant de résoudre la plupart des difficultés évoquées. Nous attendons désormais sa transposition prochaine dans un texte réglementaire par les autorités de tutelle.

Travaux du CSA

Francis Sahal
Président du comité
d'audit



Dans le cadre de ses travaux, le comité suit l'activité de l'Établissement et celle du gestionnaire administratif sous plusieurs aspects complémentaires : l'aspect opérationnel, l'aspect budgétaire et l'aspect comptable, pris dans cet ordre. En effet, c'est la connaissance des besoins opérationnels qui permet de déduire les moyens budgétaires à dégager, dont le rapport comptable permet ensuite de contrôler l'emploi régulier. C'est ce mode de construction qui a prévalu au sein du conseil depuis la création du régime et a permis d'accompagner sa montée en charge. Cette logique s'est avérée saine y compris sur le plan des coûts, puisque ceux-ci ont crû dans une moindre proportion que les actifs gérés.

En 2017, le régime est confronté à des aspects qui se pérennisent et un nouveau cadre de responsabilité comptable à la suite du contrôle de la Cour des comptes de 2015. En effet, le comptable du régime ne peut laisser opérer l'agent comptable de la CDC pas plus que le comptable du SRE. Des conventions de mandats doivent être élaborées qui modifient également les conventions de gestion, conduisant à des doublons et des surcoûts. Ces conventions posent à la fois des questions de responsabilité comptable et de responsabilité contractuelle qui doivent être résolues finement. Le régime souhaite également se diversifier et a demandé aux autorités de tutelle des diversifications qui permettent de garantir au moins que les cotisations soient garanties de l'inflation. Le comité de l'audit doit être en cohérence avec la ligne adoptée par le CSAP approuvée par le conseil d'administration et les vœux qu'il émet.

Ces aspects entraînent donc des coûts budgétaires et le régime ne peut se voir appliquer la « règle » qui atteint d'autres organismes publics et parapublics des -1,5% d'évolution budgétaire, sans même évoquer la question de savoir si les deniers gérés par l'Établissement sont des deniers publics. En tout état de cause, les dépenses du régime ne constituent pas des dépenses publiques et ne participent pas aux 3% des « critères de Maastricht ».

Travaux du CSAP

L'année passée a vu le lancement de plusieurs appels d'offres et l'attribution de mandats de gestion, permettant la poursuite de la diversification souhaitée par le conseil d'administration. Celle-ci vise à améliorer l'espérance de rendement des investissements, tout en participant au développement de l'économie. Le comité a en particulier préparé la mise à jour d'une stratégie de moyen terme en matière d'investissement immobilier visant en tendance un tiers d'actifs résidentiels en portefeuille.

Il nous sera donc utile de poursuivre les discussions avec les autorités de tutelle de l'ERAFP, pour que celui-ci dispose de tous les outils nécessaires notamment à la bonne mise en œuvre de cette stratégie, le cas échéant en co-investissement. Dans cette idée, le comité a défendu l'intérêt pour l'Établissement d'accéder aux OPPCI, parmi d'autres demandes visant à améliorer la réactivité de la gestion et à diminuer la dépendance du portefeuille d'actifs aux taux d'intérêt qui demeurent trop faibles.

Nos travaux ont d'ailleurs été l'occasion de montrer la capacité de l'ERAFP de diversifier ses investissements tout en maintenant la solvabilité du régime à long terme. Ce sont ces caractéristiques structurelles qui doivent servir de base à la réflexion sur le cadre d'investissement.

Éric Poglio
Président du comité
de pilotage actif-passif

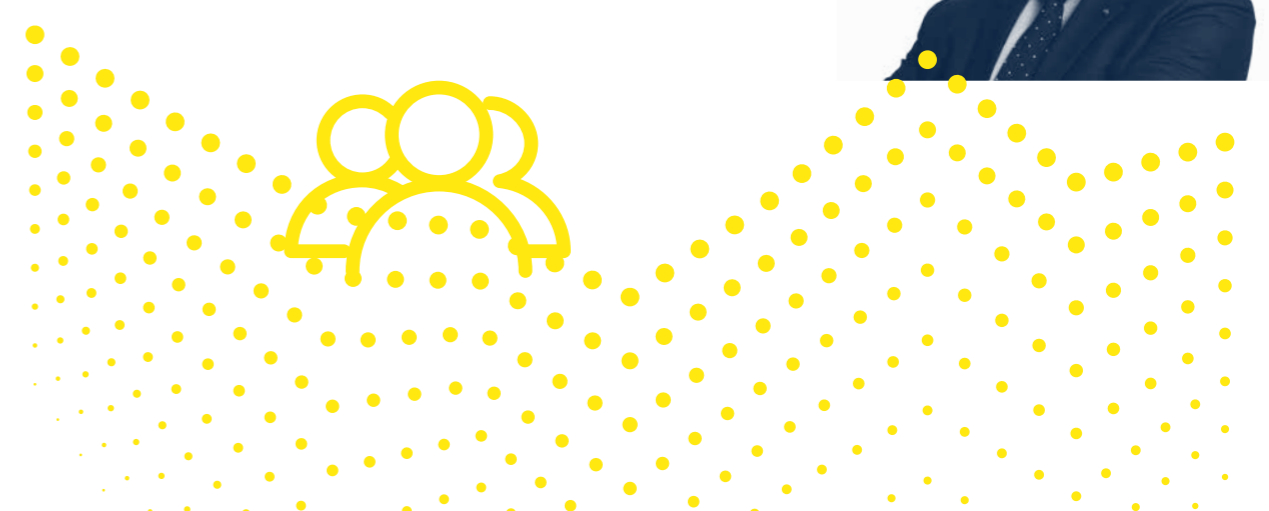


Travaux du CSPP

Plusieurs épisodes de l'année passée ont montré l'utilité d'un suivi robuste des controverses qui peuvent affecter les grandes entreprises internationales. Outre la prise en compte accrue dans notre référentiel de l'impact social et environnemental des produits et des services, cela nous permet de structurer de véritables doctrines d'engagement, pour pousser les entreprises à s'améliorer tout en partageant nos exigences d'investisseur socialement responsable, qui peuvent nous amener à la cession de titres lorsque les réponses sont insuffisantes.

Nous progressons dans notre appréciation des risques spécifiques portés par certains secteurs, sans remettre en cause notre logique *best in class*, qui conduit à sélectionner et à accompagner les meilleurs émetteurs dans tous les domaines d'activité. C'est une approche qui, même si elle ne permet pas les effets d'annonce les plus frappants, nous paraît la plus rigoureuse et la mieux adaptée à un investisseur institutionnel de grande taille comme l'ERAFP.

Philippe Laurent
Président du comité
de suivi de la politique
de placements



2017, LA RETRAITE ADDITIONNELLE EN BREF

— Un régime obligatoire, par point, 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 les rémunérations accessoires.

— 4,5 millions d'agents cotisants en 2017.

— 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, plafonnés à 20 % du traitement indiciaire brut.

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

— Des cotisations qui alimentent un compte individuel RAFF, consultable en ligne à partir du site www.raffp.fr

LE CADRE D'ACQUISITION DES DROITS À PRESTATION RAFF

Évolutions légales et réglementaires en 2017

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 a été progressivement relevé à 62 ans, conformément à l'évolution de l'âge légal de la retraite.

Impact du protocole PPCR sur le calcul des cotisations au RAFF : le protocole « Parcours professionnels, carrières et rémunérations », issu de la loi n° 2015-1785 du 29 décembre 2015 de finances pour 2016, a un impact limité sur l'assiette du régime.

Le décret n° 2016-588 du 11 mai 2016 applicable aux trois versants de la fonction publique met notamment en œuvre une mesure dite de « transfert primes-points », caractérisée par un relèvement du nombre de points indiciaires pour chaque échelon des trois catégories statutaires, concomitant d'un abattement forfaitaire sur la rémunération indemnitaire perçue par les fonctionnaires.

Tandis que le transfert de neuf points au plus tend à réduire l'assiette cotisable au RAFF, l'augmentation du traitement qui en résulte a, quant à lui, pour effet de rehausser le plafond de 20%. Ainsi, tandis que les fonctionnaires dont la rémunération indemnitaire se situe sous le plafond verront, toutes choses égales par ailleurs, leur cotisation légèrement diminuer, pour la majorité d'entre eux, pour lesquels elle dépasse 20%, la cotisation au RAFF croîtra.

SAVOIR PLUS



Impact PPCR

SAVOIR PLUS



Comment sont calculées les cotisations ?

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

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

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

1,2003 €

VALEUR D'ACQUISITION DU POINT EN 2017.

0,04487 €

VALEUR DE SERVICE DU POINT EN 2017.



SIMULATIONS DE VERSEMENT DE PRESTATIONS TYPES ²

SAVOIR PLUS



Simulateur de prestation

VERSEMENT EN CAPITAL

Caroline, adjointe administrative, prend sa retraite en 2017, à 62 ans

Elle dispose alors de **4 500 points** sur son compte individuel RAFF (< 5 125 points)

4 500
x 0,04487³
x 24,62⁴
x 1,00⁵
4 971,15 € bruts

Caroline percevra un capital de 4 971,15 € bruts

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

VERSEMENTS EN RENTE

Patrick, attaché, prend sa retraite en 2017, à 62 ans

Il dispose alors de **7 000 points** sur son compte individuel RAFF (> 5 125 points)

7 000
x 0,04487⁵
x 1,00⁶
314,09 € bruts

Patrick percevra une rente de 314,09 € bruts par an, soit 26,17 € bruts par mois

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

Namia, attachée, prend sa retraite en 2017, à 67 ans

Elle dispose alors de **7 000 points** sur son compte individuel RAFF (> 5 125 points)

7 000
x 0,04487⁵
x 1,22⁶
383,19 € bruts

Namia percevra une rente de 383,19 € bruts par an, soit 31,93 € bruts par mois

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

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

3. Valeur de service du point en 2017.

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

5. 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 2017

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 prestations⁶, 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 43 000 EMPLOYEURS...

Environ 43 000 employeurs ont cotisé en 2017 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 2017, 97,3% des employeurs ont soldé leur compte pour la validité 2016⁷.

Stabilisé depuis plusieurs années sous 5%, le taux d'anomalies de virements a crû en 2017. Le taux moyen annuel se situe à 5%, contre 4,6% en 2016.

Ces anomalies font l'objet d'actions de correction et ont été résorbées à 97,9% pour l'exercice 2017.

... ENVIRON 1,85 MDE COLLECTÉ

Le régime a encaissé environ 1,85 milliard d'euros au titre des cotisations de l'exercice 2017. Les employeurs ayant un effectif d'au moins 10 agents versent les cotisations

— Environ 43 000 employeurs cotisant en 2017 auprès de la Caisse des Dépôts au titre du RAFF.

— 1,85 milliard d'euros encaissé au titre des cotisations de l'exercice 2017.

— 4,5 millions d'actifs cotisants pour l'année 2017.

— 142 000 nouvelles liquidations et 65 000 révisions de comptes individuels RAFF effectuées au cours de l'année 2017.

— 368 M€ versés aux bénéficiaires au titre des prestations.

— Près de 103 000 rentes en cours de versement.

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 2017, 761 employeurs avaient effectivement fait l'objet d'une telle mesure pour la validité 2016.

... ET 4,5 MILLIONS D'AGENTS COTISANTS EN 2017

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.

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

7. 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 2016.

97,3 %
DE COMPTES
EMPLOYEURS SOLDÉS.

99,4 %
DE COMPTES
INDIVIDUELS
ALIMENTÉS AU
31 DÉCEMBRE 2017.

142 000
NOUVELLES
LIQUIDATIONS EN 2017.

65 000
RÉVISIONS.

368 M€
DE PRESTATIONS
TOTALES VERSÉES
AUX BÉNÉFICIAIRES
DURANT L'ANNÉE
2017, DONT
32 M€
EN RENTE ET
336 M€
EN CAPITAL.

**CAPITAL MOYEN DE
2 272 €**
ET RENTE MOYENNE
DE 307 €.

[Cf. tableaux de chiffres en annexe pour les évolutions depuis 2005].

SAVOIR PLUS



Annexes

Ainsi, avant le 31 mars 2017, les employeurs ont dû déclarer les montants cotisés tout au long de l'année 2016. 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 RAFF alimentés a très légèrement progressé en 2017, de même que le taux d'alimentation, qui a atteint 99,4 % au 31 décembre.

PRÈS DE 142 000 NOUVELLES LIQUIDATIONS ET 65 000 RÉVISIONS EN 2017

Environ 142 000 nouvelles liquidations et 65 000 révisions ont été effectuées au cours de l'année 2017. La forte augmentation du nombre de liquidations (+27 %) pourrait s'expliquer par la démographie des régimes de retraite de la fonction publique et une hausse sensible des départs anticipés pour carrière longue en 2015, dont les bénéficiaires perçoivent la prestation RAFF de manière décalée, une fois l'âge légal atteint, soit possiblement en 2017. L'aboutissement du relèvement de l'âge légal en 2017 peut être un autre facteur, en marge des anticipations de réforme future. Son impact sur le flux des départs à la retraite s'approcherait de son plein effet en 2018⁸.

Au total, ce sont 368 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.

DES VERSEMENTS EN AUGMENTATION

En 2017, les montants de prestations versées ont augmenté de 32 %, dans une proportion supérieure au nombre de liquidations. Le nombre de capitaux versés a progressé dans une moindre mesure (147 904 en 2017, contre 139 342 en 2016). En moyenne, le capital versé en 2017 a été de 2 272 €, en nette hausse - de 22 % - par rapport à 2016 (1 860 €)⁹.

LA MONTÉE EN CHARGE DES PRESTATIONS EN RENTES

En 2017, 103 215 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 5125 points nécessaires pour percevoir une rente. En 2017, la rente moyenne perçue était de 307 €, en baisse de 2 % par rapport à 2016 (313 €), une évolution qui peut s'expliquer par des effets de seuil. Par définition, le bénéficiaire d'une rente n'a pu cotiser au maximum que sur une période de 12 ans, puisque le RAFF 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 2017 ne représente encore que 9,5 % des prestations en capital (336 M€ contre 32 M€ pour les rentes), mais il croît rapidement : il a augmenté d'environ 45 % par rapport au montant versé en 2016 (22 M€).

COÛTS DE GESTION 2017

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 2017, les coûts générés par la gestion du régime s'élèvent à 34 millions d'euros. Ils représentent 0,14 % de l'actif net du régime et 1,8 % rapporté aux cotisations collectées en 2017.

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.

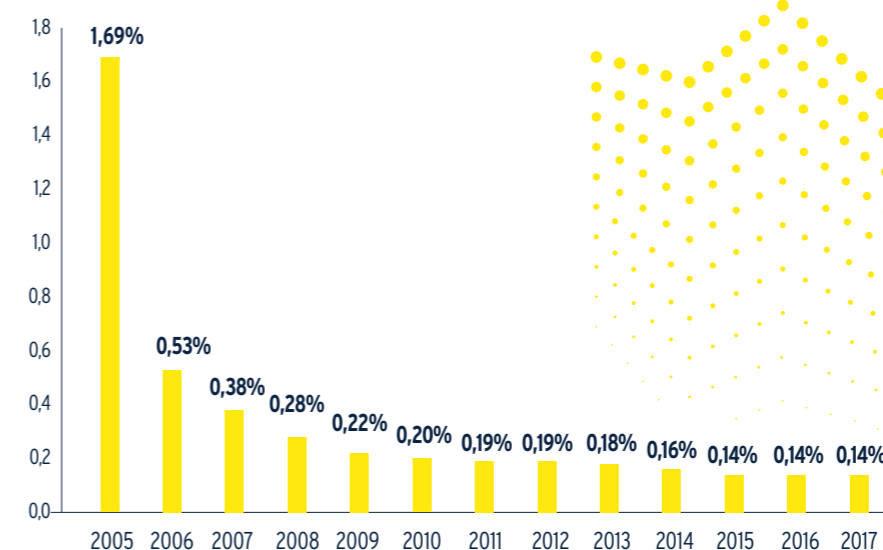
— Une gestion administrative confiée à la Caisse des dépôts et consignations, sous l'autorité et le contrôle du conseil d'administration.

— Une gestion des actifs financiers en partie déléguée à des sociétés de gestion.

— Une gestion en direct par l'ERAFP des titres obligataires d'État ou garantis par les États.

— En 2017, des coûts de gestion de 34 millions d'euros.

ÉVOLUTION DES COÛTS DE GESTION DU RÉGIME DEPUIS 2005



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

Source : ERAFP.

8. Rapport Vermeillet remis à la commission des finances du Sénat : <https://www.senat.fr/rap/117-108-324/117-108-3249.html>. Y est évoqué en outre un phénomène de « décalage [...] décidé pour disposer d'un revenu de remplacement calculé au taux plein. Le taux important des agents partant avec une surcote témoigne de cette préoccupation ».

9. 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.

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

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

La communication du régime vise à rendre l'action de l'Établissement plus efficace en offrant à toutes les parties prenantes (bénéficiaires, employeurs, acteurs institutionnels) un niveau d'information leur permettant de participer pleinement à la vie du RAFF. Elle a aussi pour but de démontrer l'utilité de sa démarche ISR et de la promouvoir, la responsabilité sociale ne prenant tout son sens que lorsqu'elle est partagée.

La communication de l'ERAFP comprend deux axes :

- un axe institutionnel, principalement public, élaboré par l'Établissement ;
- un axe opérationnel, permettant d'informer les employeurs et les bénéficiaires sur leurs responsabilités et leurs droits, mis en œuvre par la Caisse des Dépôts en tant que gestionnaire administratif.

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 paie¹¹.

En 2017, deux rencontres employeurs ont été organisées dans les villes de Lille en mars et de Nice en octobre. Celles-ci ont permis d'échanger avec les employeurs des trois versants sur les aspects de retraite, mais aussi les enjeux propres au RAFF d'investissement socialement responsable et de financement à long terme de l'économie.

> Les employeurs de la fonction publique territoriale se disent plus souvent « bien informés » que les autres¹²

Sur le plan opérationnel, environ 8 300 appels téléphoniques d'employeurs ont été traités en 2017 (soit 89 % des appels reçus) par le centre d'appels de la Caisse des Dépôts à Angers. Dans le prolongement de la baisse progressive qu'ont connue la plupart des années précédentes, cela représente une diminution par rapport à 2016 (10 500, soit -22 %), ce qui peut s'expliquer pour une part par la progression dans la connaissance des règles de fonctionnement du régime par les employeurs. Des séances de formation et d'information à l'intention des employeurs ont également été proposées par la Caisse des Dépôts. Au cours de ces séances, les vidéos tutorielles développées par l'ERAFP sont régulièrement présentées et sont fort appréciées.

Par ailleurs, environ 1 400 courriels ont été traités en 2017, en hausse par rapport à 2016 (1 200).

Il est à noter qu'environ 200 400 consultations de comptes ont été effectuées sur le site Internet « e-services » mis à la disposition des employeurs.

[Cf. tableaux de chiffres en annexe pour l'évolution depuis 2005].

MIEUX CONNAÎTRE LES BESOINS DES BÉNÉFICIAIRES COTISANTS, PRIORITÉ DU RÉGIME

Le déficit de connaissance et de notoriété du régime persiste en 2017. 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 RAFF apparaît comme un complément important à l'information donnée par l'employeur¹³

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

Une relation dématérialisée avec les publics cibles du RAFF est possible par la création de formulaires de contact et d'abonnement à des lettres d'information. C'est ainsi qu'a été mise en place une lettre dédiée aux bénéficiaires cotisants, en parallèle de celle prévue pour les employeurs.

Les formulaires d'abonnement aux lettres trimestrielles sont disponibles sur le site Internet du RAFF à la rubrique « lettre d'information » : <https://www.rafp.fr/newsletter/formulaire-d-abonnement>.

200 400
CONSULTATIONS
DE COMPTES
EFFECTUÉES SUR
LE SITE INTERNET
« E-SERVICES » MIS
À LA DISPOSITION
DES EMPLOYEURS.

8 300
APPELS
TÉLÉPHONIQUE
D'EMPLOYEURS
TRAITÉS EN 2017.

SAVOIR PLUS



Annexes

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

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

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

98 900
APPELS
TÉLÉPHONIQUE
DE RETRAITÉS
TRAITÉS EN 2017.

866 000
INSCRITS AUX
SERVICES EN LIGNE
SARA EN 2017.

SAVOIR PLUS



Annexes

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 disponibles depuis.

En 2017, des tutoriels vidéos ont été mis en ligne sur le site Internet du RAFF, tout comme sur la chaîne YouTube de l'Établissement : <https://www.youtube.com/channel/UCATu6OUACOSh9EvnryXnVLg>.

Pensées comme des outils pédagogiques et ludiques, ces deux séries de vidéos, l'une plutôt adressée aux employeurs, l'autre aux bénéficiaires, reprennent les mécanismes du régime et les principaux thèmes de questionnement sur son fonctionnement.

Information des retraités

— Près de 98 900 appels téléphoniques de retraités ont été traités en 2017 (soit 92% des appels reçus), ce qui représente une augmentation de 23% par rapport à 2016 (80 300 appels traités). Par ailleurs, environ 20 600 correspondances (courriers et courriels) ont été traitées en 2017, soit une diminution de 2% par rapport à 2016 (21 100 correspondances).

— Le nombre d'inscrits aux services en ligne SARA atteint 866 000 en 2017, une hausse de 33% par rapport à 2016 (653 000). Ce portail est complété par un système de rendez-vous téléphonique, pris sur le site Internet du RAFF : 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

Dans le cadre du droit à l'information, 950 542 documents RAFF ont été expédiés par différents régimes (relevés de situation individuelle et estimations indicatives globales).

Il est à noter que le RAFF est depuis 2011 régime expéditeur, si le régime principal est dans l'incapacité de produire le document¹⁴. Ainsi, parmi les 950 542 documents, 64 089 ont été expédiés directement par le RAFF.

La Caisse des Dépôts a par ailleurs traité en 2017 près de 33 600 appels d'actifs dans le cadre du droit à l'information (soit 92% des appels reçus), un nombre en augmentation de 10% par rapport à 2016 (30 500 appels traités) et environ 3 200 courriers et courriels (en augmentation, là aussi, de 17%).

[Cf. tableaux de chiffres en annexe pour l'évolution depuis 2007.]

L'ERAFP a en outre participé cette année au salon « Préparer et bien vivre sa retraite », organisé en décembre à Bordeaux en partenariat notamment avec les caisses d'assurance retraite et de la santé au travail (CARSAT) et dédié aux actifs.

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 82 dans la 3^e partie de ce rapport.

La communication à destination du public

En 2017, dans le prolongement de la COP21, l'ERAFP a continué à prendre part au débat public en tant qu'investisseur de long terme. Les actions rendues publiques dans ce cadre sont détaillées page 45 dans la 3^e partie de ce rapport.



Via la presse

Les investissements et la stratégie de l'ERAFP alimentent la majorité des mentions dans la presse. La communication sur les attributions de mandats ou sur l'engagement socialement responsable de l'Établissement reste de même largement relayée. L'image de l'Établissement se développe en particulier dans la sphère de l'investissement socialement responsable, domaine dans lequel l'ERAFP est perçu comme un acteur majeur en France.

En 2017, 3 644 articles de presse et Web ont cité le RAFF ou l'ERAFP, soit une hausse de 28% par rapport à 2016 (2844). L'amélioration de la couverture médiatique du régime se poursuit depuis maintenant cinq ans.

Entre autres, les 12 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, de colloques ou encore de séminaires en France comme à l'étranger.

Via Twitter

L'ERAFP est présent sur le réseau social Twitter depuis quatre ans, via cette année :

- la publication de 850 tweets et réponses ;
- le relais de 673 tweets d'information dans ses domaines d'intérêt.

En 2017, l'Établissement a de nouveau gagné en audience en comptabilisant 18 068 visites de son profil (14 025 en 2016) et 391 nouveaux abonnés, pour un total de 1 151 en fin d'année (760 en 2016). Le compte @ERAFP_ enregistre ainsi +51% de followers sur l'année 2017. La visibilité de l'ERAFP sur le réseau est en progression régulière, avec une impression moyenne annuelle du tweet de 34 000 (28 000 en 2016).

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

En 2017, la fréquentation du site a sensiblement augmenté, avec environ 65 000 visites par mois (60 000 en 2016). Le simulateur de prestation a constitué la rubrique la plus consultée tandis que la charte d'utilisation de la calculatrice, les coefficients de majoration et de conversion, l'évolution de la valeur du point et enfin les fiches pratiques ont été les supports les plus téléchargés.

3 644
ARTICLES DE PRESSE
ET WEB ONT CITÉ LE
RAFF OU L'ERAFP EN
2017.

850
TWEETS GITANT
L'ERAFP
EN 2017.

65 000
VISITES PAR MOIS
SUR LE SITE WEB
DE L'ERAFP.

14. 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.

2. ÉQUILIBRE DE LONG TERME **DU RÉGIME**

LE BILAN DE L'ERAFF EN QUELQUES CHIFFRES*

Un actif au bilan de l'ordre de

23,7 Md€

Un taux de couverture comptable
estimé de l'ordre de

105% (chiffre estimé, non audité)

Une provision mathématique
de l'ordre de

22,4 Md€ (chiffre estimé, non audité)

Une provision pour utilisation
des excédents de

1,3 Md€ (chiffre estimé, non audité)

Un taux d'actualisation fixé à

0,7%**

* Évaluation à la fin de l'année 2017.

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

MÉCANISMES DE PILOTAGE TECHNIQUE

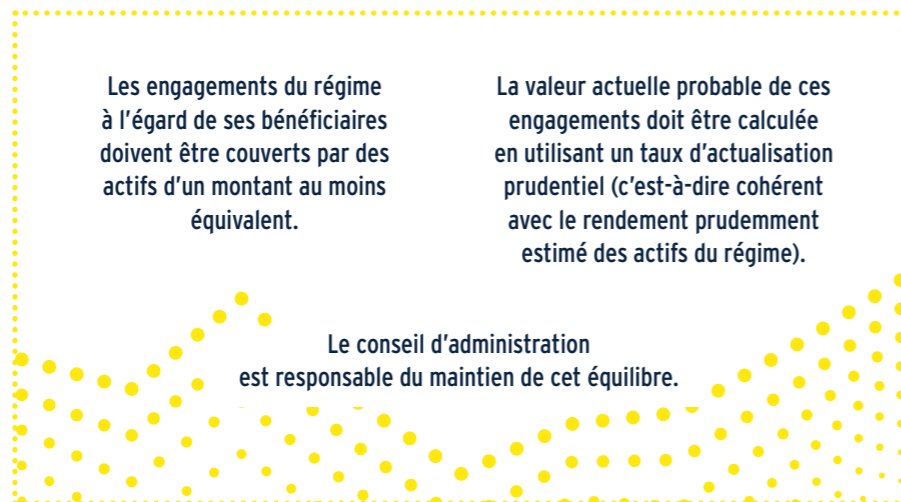
Durant la crise financière et face à la crise économique qui perdure, le RAFP est parvenu à couvrir en permanence la totalité de ses engagements envers ses cotisants et ses bénéficiaires retraités.

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.

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



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 ».

Les engagements du régime à l'égard de ses bénéficiaires doivent être couverts par des actifs d'un montant au moins équivalent.

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

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 2017, ce taux s'élevait à environ 105 % (taux estimé, non audité). Respectueux de ses obligations réglementaires, le régime est dûment provisionné et assure une couverture satisfaisante de ses engagements.

119%
TAUX DE COUVERTURE ÉCONOMIQUE AU 31 DÉCEMBRE 2017.

Le maintien des rendements obligataires à l'achat à des niveaux particulièrement bas en 2017 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 actif¹⁵, 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 2017, le besoin de surcouverture économique s'élevait à 18 % des engagements.

Le taux de couverture économique du RAFP s'élevait après revalorisation à environ 119 % (taux estimé) au 31 décembre 2017.

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

Chaque année, le conseil d'administration fixe ces paramètres. Depuis l'adoption de la charte de pilotage, il tient compte du besoin de surcouverture économique.

Le mécanisme prévu par la charte permet en effet de lier la revalorisation au taux de couverture économique. Si la revalorisation est inférieure à l'inflation, notamment en cas d'insuffisance du taux de couverture, un système de rattrapage est mis en place au cours des exercices suivants pour permettre d'augmenter la valeur de l'acquisition et la valeur de service du point à concurrence de l'inflation.

À la fin de l'année 2017, le conseil d'administration a revalorisé parallèlement la valeur de service et la valeur d'acquisition du point pour l'année 2018 de 1%, maintenant donc le rendement technique au niveau de 3,738 %.

ÉVOLUTION DES VALEURS D'ACQUISITION ET DE SERVICE DU POINT

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

Année	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Valeur d'acquisition (en €)	1,07420	1,0850	1,09585	1,1452	1,1967	1,2003	1,2123
Variation	+1,70 %	+1%	+1%	+4,5 %	+4,5 %	+0,3 %	+1%
Valeur de service (en €)	0,04378	0,04421	0,04465	0,04465	0,04474	0,04487	0,04532
Variation	+1,70 %	+1%	+1%	0 %	+0,2 %	+0,3 %	+1%

Source : ERAFP.

15. 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.

MANDAT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES RENOUVELÉ POUR LA PÉRIODE 2017-2022.

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 2016, 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 en 2016 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 2017 s'élève à 0,7 %, en baisse de 10 points de base par rapport à 2016, du fait notamment du maintien des taux obligataires à des niveaux bas.

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 régime¹⁶. Le taux d'actualisation brut de frais s'élève donc à 0,95 %.

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 une augmentation de la valeur d'acquisition en 2015 et en 2016 et une majoration de l'âge pivot d'application de la surcote¹⁷. 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 %.

DES COMPTES CERTIFIÉS

Les comptes de l'exercice 2016 ont été arrêtés par le conseil d'administration lors de sa séance du 27 juin 2017, conformément au calendrier établi.

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

En 2017, le mandat des commissaires aux comptes a été renouvelé pour la période 2017-2022 ; le conseil d'administration a porté son choix par délibération en date du 27 juin 2017 sur les cabinets Grant Thornton et Mazars.

[Incise pour les comptes 2017 si compatible avec le calendrier.]

ALLOCATION D'ACTIFS : ORIENTATIONS GÉNÉRALES ET DÉCISIONS D'INVESTISSEMENT

ORIENTATIONS GÉNÉRALES DE LA POLITIQUE DE PLACEMENTS

Pour 2017, le conseil d'administration a souhaité la poursuite de la diversification des placements de l'ERAFP. Utilisant les marges de manœuvre que lui donne encore l'évolution du cadre réglementaire des placements intervenue en 2015, il a voté les orientations générales de la politique de placements suivantes :

— l'intensification du financement de l'économie, avec le démarrage des mandats d'actifs non cotés de capital-/investissement et d'infrastructures et, en fonction des opportunités, des investissements dans des fonds ouverts ;

— un rehaussement de la cible d'actifs à revenus variables de deux points, à hauteur de 31 % l'actif total du régime ;

— une diversification internationale accrue du portefeuille, en direction d'obligations d'entreprises de pays émergents libellées en monnaies fortes, pour 0,8 % de l'actif total, et, sur opportunité, dans des fonds d'actions d'entreprises de pays émergents.

Le conseil d'administration, s'appuyant sur l'augmentation du plafond réglementaire d'actifs immobiliers intervenue en mai¹⁸, a assorti ces orientations d'une stratégie immobilière de moyen terme, retenant une tendance d'investissement plus marquée en faveur du logement, avec pour objectif d'atteindre 33 % du stock d'actifs immobiliers dans les prochaines années.

— 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 2017, 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.

MISE EN ŒUVRE DE LA POLITIQUE DE PLACEMENTS

Côté pilotage

Environ 1,85 milliard d'euros supplémentaires a été investi au cours de l'année 2017, toutes classes d'actifs confondues.

Les investissements de la poche obligataire (dont obligations convertibles) ont représenté 25 % des flux, soit 458 M€, dont la presque totalité en obligations d'entreprises. Pour ce qui concerne les obligations publiques, au vu du peu d'opportunités à un rendement suffisant, les ventes et les remboursements ont dépassé les achats. Les investissements en actions ont concentré la majorité (52 %) des flux, pour 964 M€ au total. La poche immobilière a continué à recevoir des abondements conséquents, avec 23 % des flux d'investissements, soit 420 M€. Le fonds multiactif a reçu des abondements à hauteur de 50 M€, soit 3 % des flux. Les décaissements effectués pour les fonds non cotés de capital-/investissement et d'infrastructures ont représenté plus de 6 % des flux, soit 118 M€. Les opportunités d'investissements dans ces différentes classes d'actifs ont permis à l'ERAFP de retirer une partie des disponibilités placées en attente dans des fonds monétaires, pour 156 M€, soit -8 % des flux.

16. Cf. coûts de gestion présentés page 16.

17. 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.

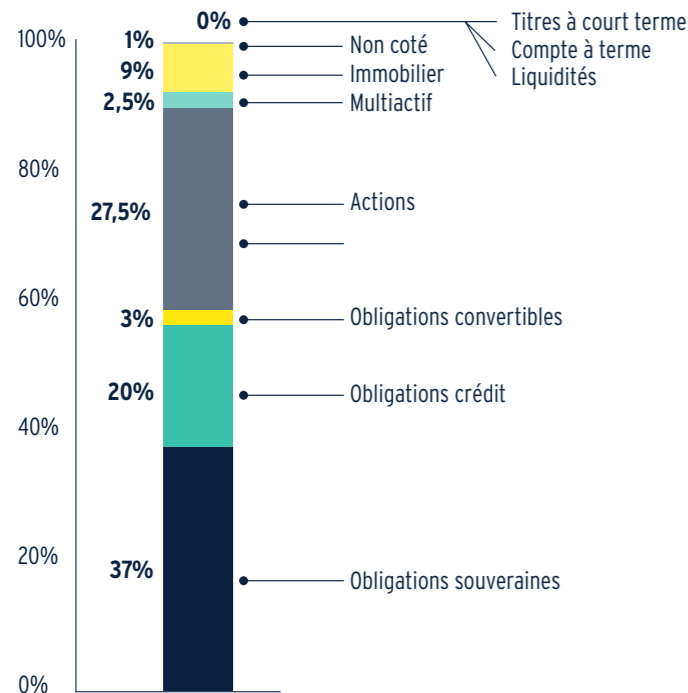
18. L'arrêté du 5 mai 2017 modifiant l'arrêté du 26 novembre 2004 portant application du décret n°2004-569 du 18 juin 2004 relatif à la retraite additionnelle de la fonction publique a porté la limite de détention d'actifs immobiliers de 10 % à 12,5 % de l'actif total.

FLUX D'INVESTISSEMENT PAR CLASSE D'ACTIFS AU COURS DE L'ANNÉE 2017

Actifs	Investissements 2017	
	En million d'euros	En pourcentage
Obligations	457,6	24,7 %
Actions	936,9	52,0 %
Multiactif	50,0	2,7 %
Non coté et autres fonds	117,8	6,4 %
Immobilier	420,2	22,7 %
Monétaire	-155,7	-8,4 %
Total	1 853,8	100 %

Source : ERAFP.

RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE GLOBAL PAR CLASSE D'ACTIFS AU 31 DÉCEMBRE 2017



Source : ERAFP.

Au début de l'année 2017, le portefeuille d'obligations publiques et privées libellées en euro représentait 62 % de l'actif du régime. L'Établissement réalise des investissements de long terme et, s'agissant des obligations, a vocation à les conserver jusqu'à échéance. S'il est amené à réaliser des cessions, il s'agit essentiellement d'opérations d'arbitrage pour améliorer l'adossement actif-passif et plus marginalement pour tirer parti de situations de marché particulières. L'ERAFP se trouve donc dans la nécessité de limiter l'acquisition de titres dont le rendement déprécierait trop le rendement moyen du portefeuille ou présentant des risques élevés de défaut.

Côté opérations

Conformément à la réglementation en vigueur, la gestion est en grande partie déléguée à des sociétés de gestion.

Pour les mandats de gestion déléguée, le recours à la multiattribution 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 euro, 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 2017, l'ERAFP a lancé deux appels d'offres financiers :

■ le 16 mai, en vue d'attribuer des mandats de gestion d'actifs immobiliers résidentiels en France ;

■ le 5 décembre, en vue d'attribuer des mandats de gestion de couverture du risque de change de ses actifs ; l'objectif est notamment d'assurer la coordination de la couverture du change pour le portefeuille de l'Établissement, en limitant son exposition au risque en devises dans un contexte de diversification internationale.

Dans le prolongement de procédures d'appel d'offres lancées auparavant, l'Établissement a pu :

■ le 10 janvier, attribuer un mandat de gestion d'actifs non cotés de capital-/investissement à **Access Capital Partner** et un mandat de gestion d'actifs non cotés d'infrastructures à **Ardian France SA** ;

■ le 6 avril, renouveler les mandats d'actions européennes, en attribuant sept mandats actifs à **Allianz GI, Amundi, AXA Investment Managers Paris, BFT IM - Montanaro AM, Candriam, EDRAM** et **Mirova**, ainsi que neuf mandats de réserve à **Comgest SA, CPR AM, La Financière de l'Échiquier, Kempen Capital Management, Mandarin Gestion, NNIP, Ofi AM, Sycomore AM, THEAM** ;

■ le 26 juillet, activer le mandat de réserve qui avait été confié à **Sycomore AM** pour la gestion d'un portefeuille d'actions de moyennes et grandes entreprises cotées de la zone euro ;

■ le 19 septembre, activer le mandat de réserve qui avait été confié à **Ofi AM** pour la gestion d'un portefeuille d'actions de moyennes et grandes entreprises cotées de la zone euro.

À la fin de l'année, pour le compte de l'Établissement :

■ trois sociétés, **Amundi, La Banque Postale AM et Natixis AM** géraient des obligations privées libellées en euro ;

■ une société, **AXA Investment Managers Paris**, gérait des obligations privées libellées en dollar ;

■ 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 ;

■ sept sociétés (**Allianz GI, Amundi, AXA Investment Managers Paris, EDRAM, Mirova, Ofi AM, Sycomore AM**) géraient des actions de moyennes et grandes entreprises cotées de la zone euro ;

■ une société, **Candriam**, gérait des actions de moyennes et grandes entreprises cotées en Europe ;

■ un groupement, **BFT IM - Montanaro AM**, gérait des actions de petites et moyennes entreprises cotées en Europe ;

■ 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 multiactif ;

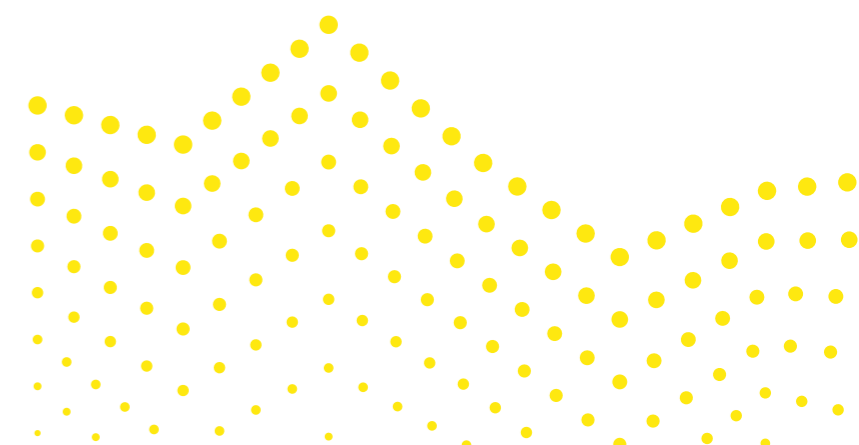
■ une société, **Access Capital Partner**, gérait un portefeuille d'actifs non cotés de capital-/investissement ;

■ une société, **Ardian Capital SA**, gérait un portefeuille d'actifs non cotés d'infrastructures ;

■ 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.

RENOUVELLEMENT DES MANDATS D'ACTIONS EUROPÉENNES.



PERFORMANCES FINANCIÈRES ET SOCIALES DES INVESTISSEMENTS

— Si l'objectif premier de l'ERAFP est de dégager un rendement suffisant pour les bénéficiaires du régime additionnel, sa politique d'investissement « intègre le souci de répondre aux besoins économiques les plus prégnants. » (préambule de la Charte ISR)

— Convaincu du lien entre rentabilité de long terme et responsabilité sociale, le conseil d'administration s'est

donné pour objectif de développer la mesure de l'impact effectif de ses investissements en matière environnementale, sociale et de gouvernance.

— La définition d'indicateurs synthétiques comparables à la performance financière étant malaisée, l'impact des investissements peut pour le moment être apprécié par plusieurs composantes de « productivité sociale », tels le développement de

l'économie, notamment des PME et de l'innovation, ou le financement d'infrastructures vertes.

— Dans un second temps, avec la mise au point de nouveaux outils, il sera possible d'y adjoindre des estimations d'emplois induits ou d'amélioration de l'accès au logement, même si la corrélation entre choix d'investissement et effets socioéconomiques concrets n'est pas facile à établir.

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 2017, le taux de rendement interne¹⁹ de l'ensemble du portefeuille a été de 5,5%. Ce rendement reflète la performance boursière du portefeuille de l'ERAFP et s'inscrit en hausse par rapport à l'année précédente, où il atteignait 5,0%, tandis que le rendement comptable s'établit à 2,6% (2,2% en 2016).

Rendement de plus long terme : performance calculée sur trois et cinq ans

Même si la performance annuelle est un indicateur de suivi qui a son intérêt, on peut postuler que, plus la période de référence pour le calcul d'une performance est proche de la durée des engagements, plus l'information que donne ce calcul est pertinente.

Si l'on considère une période supérieure à l'année écoulée, on peut relever que le taux de rendement interne du portefeuille a atteint 4,8% en valeur boursière sur trois ans, 6,6% sur cinq ans. Le rendement comptable atteint quant à lui 2,8% sur les trois dernières années et 3,1% sur les cinq dernières années.

Depuis le 1 ^{er} janvier 2015		
TRI annualisés au 31 décembre 2017		
	Valeur comptable	Valeur boursière
ERAFP	2,8 %	4,8 %

Depuis le 1 ^{er} janvier 2013		
TRI annualisés au 31 décembre 2017		
	Valeur comptable	Valeur boursière
ERAFP	3,1 %	6,6 %

Du fait de la vocation de l'ERAFP à conserver ces titres jusqu'à échéance, la performance boursière des obligations publiques et privées libellées en euro est moins éclairante que leur rendement comptable. Pour une durée moyenne de 6,8 ans, le rendement actuariel moyen du portefeuille d'obligations publiques et privées libellées en euro s'élevait à la fin de l'année 2017 à 3,54%²⁰, en légère baisse par rapport à l'année précédente (3,66%).

Pour le reste du portefeuille, la performance boursière donne une indication de la richesse produite au cours de l'année, même s'il est préférable de l'apprécier sur une période plus longue.

Les poches d'actions ont affiché une bonne performance, à hauteur de 13,1%, supérieure à celle de 2016 (6,2%), dans un contexte de marché très favorable. La performance des obligations privées libellées en dollar est de même positive (4,8%), en légère hausse par rapport à 2016 (4,0%), dans un contexte de resserrement monétaire allié néanmoins à une réduction de la prime de risque. La performance des obligations convertibles (5,5%) s'est améliorée notamment grâce à un contexte plus favorable que l'année passée (0,7%). La performance de la poche multiactif s'inscrit quant à elle une nouvelle fois en hausse (11,1%) par rapport à 2016, où elle avait atteint 4,2%, reflétant l'orientation à la hausse des classes d'actifs à revenu variable. La performance de la poche d'immobilier atteint 4,2%, en hausse par rapport à 2016 (0,3%) du fait de la bonne tenue des marchés immobiliers où investit l'ERAFP.

TAUX DE RENDEMENT INTERNE ANNUALISÉS EN VALEUR COMPTABLE ET EN VALEUR BOURSIÈRE AU 31 DÉCEMBRE 2017

	TRI annualisé au 31 décembre 2017	
	Valeur comptable	Valeur boursière
Monétaire	-0,3 %	-0,3 %
Obligations d'État et assimilées	3,9 %	1,0 %
Obligations crédit euro	3,0 %	3,1 %
Obligations crédit dollar	0,2 %	4,8 %
Obligations convertibles	0,0 %	5,5 %
Actions de la zone euro/Europe	1,7 %	12,2 %
Actions internationales	0,9 %	16,0 %
Multiactif	0,0 %	11,1 %
Immobilier	1,7 %	4,2 %
Portefeuille global	2,6 %	5,5 %

Hormis la poche de non-coté dont le démarrage a été postérieur, le taux de rendement interne des différentes classes d'actifs à revenu variable du portefeuille a été calculé sur trois ans, permettant d'apprécier la performance boursière à plus long terme.

TAUX DE RENDEMENT INTERNE SUR TROIS ANS ANNUALISÉS EN VALEUR BOURSIÈRE AU 31 DÉCEMBRE 2017

	TRI trois ans annualisé
Monétaire	-0,2 %
Obligations d'État et assimilées	2,6 %
Obligations crédit euro	4,9 %
Obligations crédit dollar	3,1 %
Obligations convertibles	3,5 %
Actions européennes	9,9 %
Actions internationales	12,1 %
Multiactif	5,6 %
Immobilier	3,5 %

19. 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.

20. Avec une inflation de 2% - 3,23% sans inflation.

Vision du portefeuille par destination

Un premier moyen de compléter la vision de la performance financière par classe d'actifs est de développer une vision de l'allocation par destination, en évaluant ce que financent les investissements finaux dans l'économie. Pour la première fois, cet exercice est réalisé pour le portefeuille consolidé.

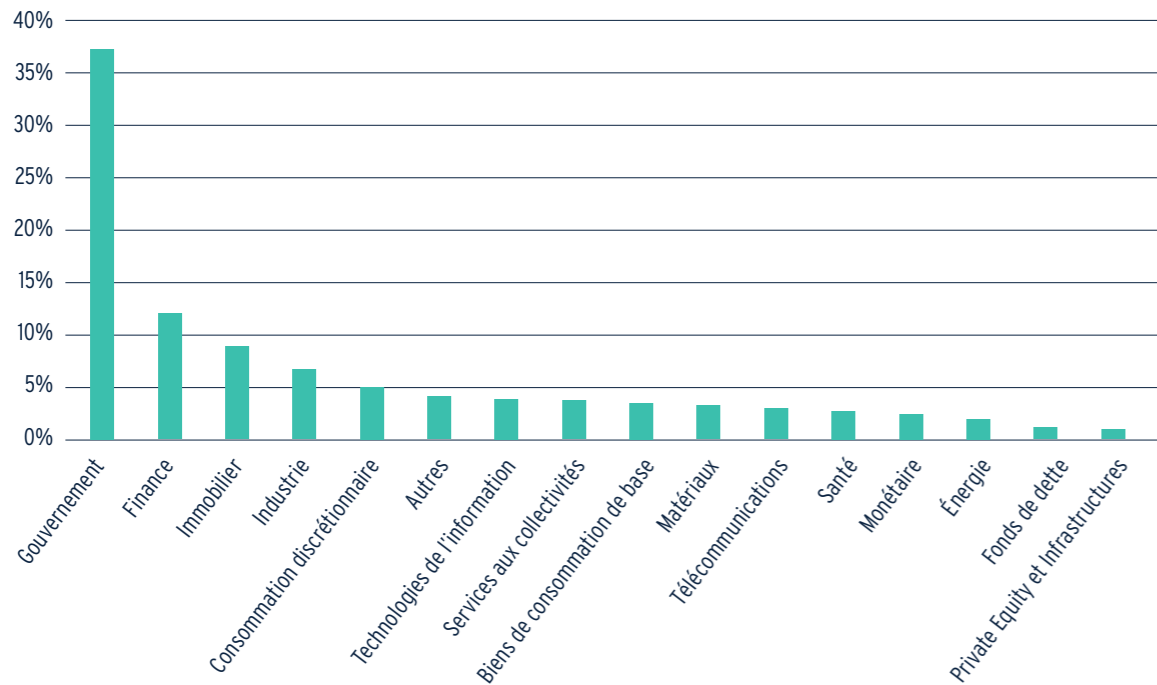
Les résultats permettent de dégager quelques enseignements. Les émissions obligataires des collectivités publiques sont le cœur historique du portefeuille de l'ERAFP, le financement du secteur public reste donc prépondérant. Au-delà, on observe un bon niveau de diversification.

Les montants d'investissements sont aussi fonction des volumes d'émissions des différents secteurs d'activité. Les banques et le secteur financier dans son ensemble sont

des émetteurs importants, ce qui se reflète dans la répartition des investissements. À l'inverse, les volumes plus réduits de transaction dans les actifs non cotés limitent les investissements dans le capital-/investissement et les infrastructures, en montée en charge néanmoins.

Ces premiers éléments d'appréciation restent d'une portée très générale, qui ne rendent pas directement compte d'une productivité sociale des investissements. Ils peuvent être utilement complétés de mesures plus spécifiques, segmentant davantage le portefeuille, sur le plan géographique, en fonction du type d'instruments et d'émetteurs financés.

RÉPARTITION PAR DESTINATION SECTORIELLE DU PORTEFEUILLE DE L'ERAFP AU 31 DÉCEMBRE 2017 (EN PRIX DE REVIENT AMORTI)



DEUX PRIORITÉS : DÉVELOPPER L'ÉCONOMIE FRANÇAISE ET FINANCER LES PME

Les investissements de l'ERAFP en France : financement à long terme de l'économie

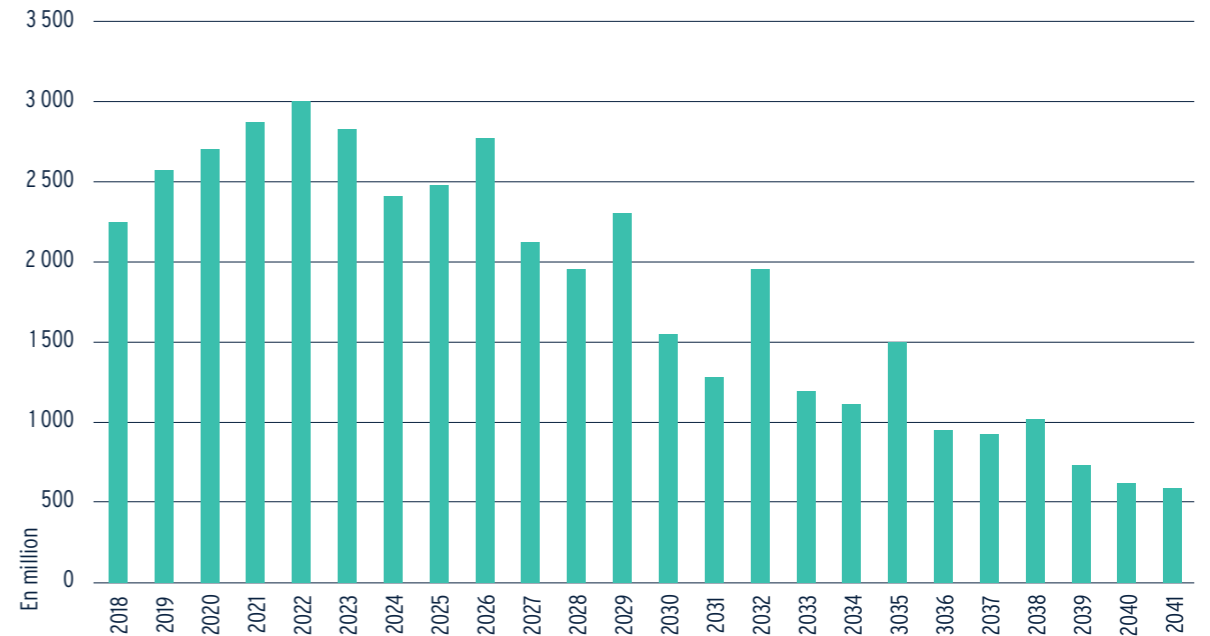
Le secteur financier public peut servir de relais lorsque l'accès des acteurs économiques au crédit est rendu plus difficile par le ralentissement de l'activité²¹. L'ERAFP peut assumer cette fonction contracyclique. Parce qu'il est encore au début de sa montée en charge, le régime additionnel dégage un flux net positif d'au moins 2 Md€ 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 2017, l'ERAFP finance l'économie française au sens large à hauteur de 10,5 Md€, soit 44 % de son actif total en prix de revient amorti.

PROJECTION DES FLUX NETS À INVESTIR PAR LE RÉGIME SUR LONGUE PÉRIODE*



Source : ERAFP.

* Cotisations, remboursements et coupons obligataires, moins prestations – hors réinvestissement des tombées obligataires (vision conservatrice).

21. L'État et le financement de l'économie, rapport thématique de la Cour des comptes, juillet 2012.

PART DES INVESTISSEMENTS EN FRANCE ET DANS LE RESTE DU MONDE PAR CLASSE D'ACTIFS AU 31 DÉCEMBRE 2017 (EN PRIX DE REVIENT AMORTI)



Source : ERAFP.

Investissements dans les PME : diffuser l'innovation dans l'économie

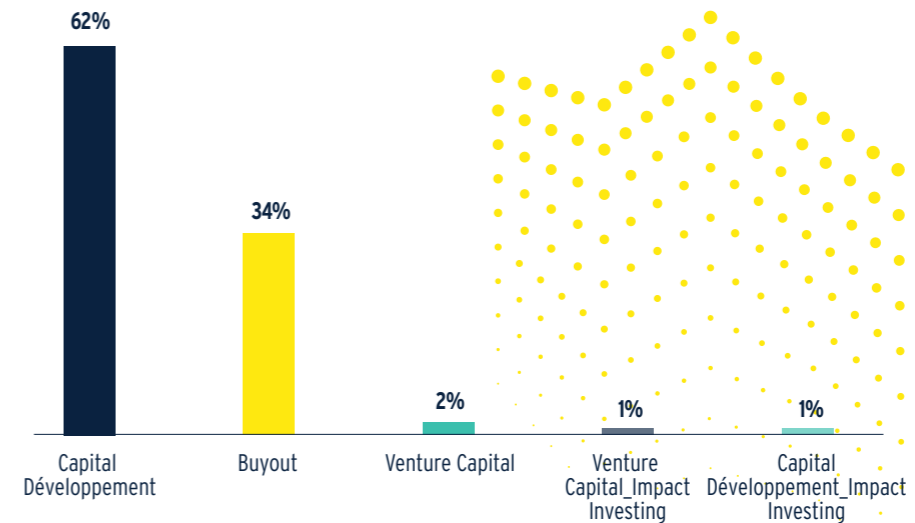
Les PME européennes ont vu leurs conditions d'accès au financement se détériorer dans la période qui a suivi la forte contraction du crédit de 2008-2009²². L'un des enjeux du développement de l'économie est pourtant le financement de leurs investissements, qui sont particulièrement porteurs pour l'emploi et la capacité d'innovation de l'économie²³. En 2016, le financement du capital-/investissement en France restait insuffisant²⁴.

L'ERAFP a consacré en 2017 près de 1,2 Md€ au financement des PME européennes, soit le double du montant atteint en 2016 (environ 580 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 Amiral Gestion, BFT IM – Montanaro AM et Sycamore AM ;
- il contribue au financement des PME et ETI non cotées via des fonds de prêts à l'économie, souscrits directement ou détenus à travers les mandats de gestion confiés à Amundi, La Banque Postale AM et Natixis AM ;
- il intervient dans le capital-/investissement de PME non cotées, en souscrivant directement des fonds ouverts, à travers le mandat de gestion attribué à Access Capital Partner, ainsi qu'à travers le mandat multiactif confié à Amundi.

22. Source : OCDE (Tableau de bord Le Financement des PME et des entrepreneurs 2013).
 23. Source : Conseil d'analyse économique (Rapport 2006 Une stratégie PME pour la France).
 24. Source : Cour des Comptes (L'État actionnaire, rapport thématique, janvier 2017).

RÉPARTITION PAR SEGMENT DE CAPITAL-/INVESTISSEMENT AU 31 DÉCEMBRE 2017 DES FONDS COLLECTIFS PRIMAIRES SOUSCRITS DIRECTEMENT PAR L'ERAFP (EN PRIX DE REVIENT AMORTI)



Source : ERAFP.

« Courroie de transmission » de l'innovation à l'appareil productif, le capital-/investissement intervient à plusieurs stades du développement des entreprises :

- pour les jeunes entreprises de type start-up, en fonds propres minoritaires à travers le capital-risque, afin de leur permettre de déployer une stratégie ;
- pour les entreprises déjà existantes, en fonds propres minoritaires à travers le capital-développement, afin d'en soutenir la croissance ;
- plus spécifiquement, en en prenant le contrôle.

Le capital-/investissement est un support privilégié de l'investissement dit « à impact », c'est-à-dire intégrant des objectifs sociaux, tels que le développement d'activité et d'emplois dans les territoires défavorisés, la réponse aux besoins fondamentaux de populations dites vulnérables, la promotion de modes de consommation durables ou le partage de la création de valeur avec les parties prenantes.

L'ESS, vecteur d'impact pour un investisseur patient

Dans le prolongement de l'investissement d'impact, l'ERAFP finance l'économie sociale et solidaire, secteur dédié à l'utilité sociale, mais aussi organisé sous des formes coopératives et mutuelles.

L'ERAFP a ainsi engagé 5 M€ dans le fonds NovESS, qui vise à accompagner les entreprises innovantes sur le plan social dans les domaines de la santé, de l'économie circulaire et collaborative, ou encore de la transition énergétique et écologique. Lancé à partir d'un appel à manifestation publique d'intérêt de la Caisse des Dépôts, pour lequel Mandarine Gestion et le Comptoir de l'Innovation ont été retenus en 2016, il vise à réunir 100 M€, qui seront investis sur une période totale de 15 ans, pour un rendement attendu de l'ordre de 2%.

**LE CAPITAL-
INVESTISSEMENT,
GOURROIE DE
TRANSMISSION DE
L'INNOVATION.**

Le fonds NovESS s'est doté d'un outil de mesure d'impact social, MESIS – Mesure et suivi de l'impact social, permettant d'évaluer concrètement l'impact de chaque projet au regard d'indicateurs transversaux et sectoriels. Cette méthodologie a vocation à être reconnue comme une référence de place pour le secteur de l'investissement à impact social en France.

Des indicateurs transversaux tels que le nombre et la qualité des emplois créés, le nombre et le profil des bénéficiaires, les externalités positives, sont combinés avec des indicateurs sectoriels tels que les hectares de terres cultivées en agriculture biologique, les bénéficiaires sans diplôme ou encore les coûts évités en matière de santé.

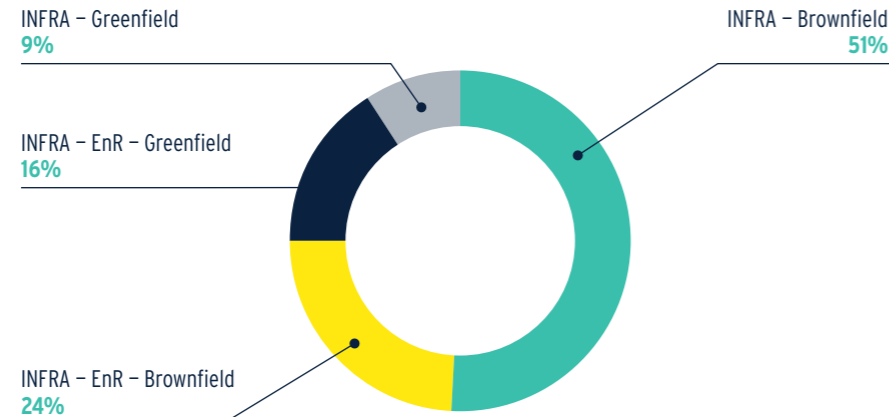
AUTRES ÉLÉMENTS DE PRODUCTIVITÉ SOCIALE ET ENVIRONNEMENTALE

Financer des infrastructures de réseaux et de transition énergétique

Le déploiement d'infrastructures répond de même à des besoins socioéconomiques des populations, notamment à travers des connexions à l'échelle européenne. L'ERAFP y a consacré 234 M€ en 2017.

Les investissements interviennent là aussi à plusieurs stades, que ce soit dans des infrastructures déjà construites et en phase d'exploitation (dites *brownfield*), ou dans des infrastructures à construire ou en cours de construction (dites *greenfield*).

RÉPARTITION PAR TYPE D'INFRASTRUCTURES AU 31 DÉCEMBRE 2017 DES FONDS COLLECTIFS PRIMAIRES SOUSCRITS DIRECTEMENT PAR L'ERAFP (EN PRIX DE REVIENT AMORTI)



Source : ERAFP.

Quarante pour cent des investissements souscrits directement par l'ERAFP financent des projets d'énergies renouvelables, dont le développement est nécessaire à la transition vers une économie bas carbone. Les installations dont l'ERAFP contribue au financement ont représenté une production en 2017 de 156 GWh d'électricité, dont 135 GWh d'éolien et 19 GWh de solaire. Certains projets étant toujours en cours de construction, cette production devrait significativement augmenter dans les prochaines années.

Financer le logement intermédiaire au bénéfice des agents publics

Dans le cadre du Fonds de logement intermédiaire (FLI) lancé en 2014, l'ERAFP a pris une participation à hauteur de 60 M€. Sur sa quote-part dans le fonds, représentant 550 logements, le régime dispose d'un droit de première présentation, qui lui permet de déléguer l'attribution à des agents de la fonction publique éprouvant des difficultés à se loger. Le logement intermédiaire est en effet conçu pour faciliter l'accès au logement

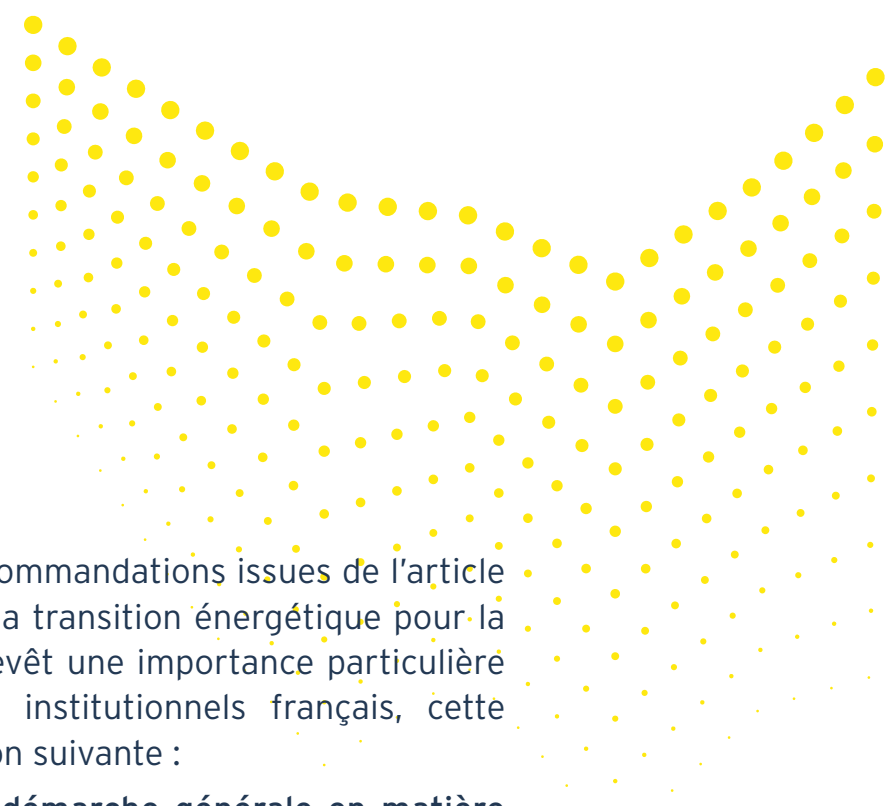
dans des zones tendues, où les loyers sont importants au regard des revenus disponibles. Grâce à une décote sur les loyers de marché, il représente un moyen terme entre le logement privé et le logement social, pour les personnes dont les revenus sont supérieurs aux plafonds de ce dernier.

À la suite de la signature d'une première convention avec la DGAFP, des dossiers de demande de logement d'agents de la fonction publique d'État en Île-de-France ont pu commencer d'être présentés en cours d'année. Au 31 décembre 2017, 16 baux avaient été signés.

Les livraisons de logement vont se poursuivre, principalement dans les trois ans qui viennent, permettant de mieux faire connaître cette initiative et de l'étendre à d'autres régions ainsi qu'aux versants hospitalier et territorial de la fonction publique. Le lancement d'un mandat de gestion d'actifs immobiliers résidentiels, pour des montants investis d'au moins 200 M€, amplifiera le volume de logements offerts dans ce cadre.

FINANCEMENT D'INSTALLATIONS PRODUISANT 156 GWH D'ÉLECTRICITÉ RENOUVELABLE.

3. UNE CHARTE ISR RENOUVELÉE POUR UNE POLITIQUE ADAPTÉE AUX NOUVEAUX ENJEUX



Conformément aux recommandations issues de l'article 173 de la loi relative à la transition énergétique pour la croissance verte, qui revêt une importance particulière pour les investisseurs institutionnels français, cette partie suit la progression 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 et actions liées.

Une lecture complémentaire de la prise en compte par les entreprises des enjeux climatiques est donnée par les recommandations de la TCFD (Task Force on Climate-related Financial Disclosures - Groupe de travail sur la transparence financière et sur le climat du G20). L'ERAFP s'efforce de même de les mettre en œuvre.

Mise en œuvre des recommandations de la TCFD par l'ERAFP

— **Gouvernance** : la TCFD met l'accent sur la prise en compte des risques et opportunités liés au changement climatique par les instances dirigeantes, soit pour l'ERAFP le conseil d'administration et la direction.

En 2017, on peut citer entre autres initiatives la formation proposée aux administrateurs et à des membres de la direction sur les méthodes et les enjeux de l'alignement climat, ainsi qu'une journée d'étude qui a réuni en octobre les membres du conseil et la direction de l'ERAFP pour discuter, en marge des instances où ces sujets sont évoqués, les risques climatiques et les opportunités attachés au portefeuille.

— **Stratégie** : la TCFD et l'article 173-VI sont alignés sur ce plan, les acteurs étant invités à décrire les risques auxquels ils sont exposés, comment ces risques impactent leur stratégie et comment ils la modifient en conséquence (notamment la cohérence de la politique d'investissement avec les objectifs de limitation du dérèglement climatique).

Lors de la journée d'étude d'octobre, une matrice risques-opportunités a été présentée aux administrateurs, revenant sur la mise en œuvre des évolutions de la Charte ISR et sa traduction dans la politique d'investissement.

— **Gestion des risques** : la TCFD insiste sur la description des processus mis en place pour cibler les risques et les intégrer dans la gestion des risques de l'entreprise.

Le pilotage stratégique mis en œuvre par l'ERAFP inclut un suivi des actions menées par les sociétés de gestion pour prendre en compte les risques liés au climat. Dans ce cadre, les instruments de mesure sont encore à parfaire.



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, les supports et les moyens nécessaires pour appliquer cette politique de placements socialement responsables.

EN 2017, LA NOUVELLE CHARTE ISR A ÉTÉ MISE EN ŒUVRE

En 2016, 10 ans après l'adoption par le conseil d'administration de l'ERAFP d'une Charte ISR, le régime disposait du recul nécessaire pour dresser le bilan de sa mise en œuvre. Face à l'importance croissante de certains enjeux (urgence climatique, risques sociaux dans la chaîne d'approvisionnement, lutte contre les paradis fiscaux, lutte contre les discriminations), l'ERAFP a souhaité revoir son dispositif ISR afin de mieux prendre en compte les impacts extrafinanciers de ses investissements.

Suite à la révision de sa Charte ISR, l'ERAFP a travaillé en 2017 à la déclinaison des nouvelles orientations de sa politique ISR en mettant à jour son référentiel ISR entreprises. Les principaux objectifs visés étaient les suivants :

— intégrer de nouveaux indicateurs reflétant les enjeux extrafinanciers prégnants pour les entreprises aujourd'hui ;

— adapter son système de pondérations des critères afin que l'évaluation ESG soit basée sur les enjeux les plus concrets pour chaque secteur ;

— affiner la sectorisation afin d'améliorer la comparabilité des émetteurs d'un même secteur.

Globalement, les modifications réalisées ont entraîné une baisse des notes ISR des entreprises présentes dans le portefeuille de l'ERAFP, comme des indices de référence dans les zones européenne et pacifique, ainsi qu'une légère hausse pour les entreprises de la zone nord-américaine.

EXTRAITS DU PRÉAMBULE DE LA VERSION MISE À JOUR LE 18 OCTOBRE 2016 :

« DEPUIS 2005, LE CONTEXTE A [...] ÉVOLUÉ. CERTAINS ENJEUX DEVENANT ENCORE PLUS PRÉGNANTS. LEUR PRISE EN COMPTE EST À RENFORCER : URGENCE CLIMATIQUE, RISQUES SOCIAUX DANS LA CHAÎNE D'APPROVISIONNEMENT, LUTTE CONTRE LES PARADIS FISCAUX, LUTTE CONTRE LES DISCRIMINATIONS, ETC. »

L'évolution des notes ISR s'explique par deux changements majeurs :

L'évolution des critères d'évaluation

D'une manière générale, l'intégration de nouveaux critères a eu tendance à avoir un effet négatif sur les notations ESG des émetteurs, ces critères étant encore peu renseignés ou peu considérés par les entreprises. Cet effet négatif a été plus important pour la zone européenne, mieux notée initialement, que sur les zones nord-américaine et pacifique. Parallèlement, la baisse de pondération affectée à certains critères, notamment des critères sociaux bien renseignés par les entreprises européennes, a eu également tendance à avoir un effet plus négatif sur la zone européenne que sur les autres zones.

L'évolution des pondérations affectées à chaque domaine de valeur

L'adaptation du système de pondération des critères, visant à attribuer un poids différent en fonction de l'importance de l'enjeu sous-jacent au regard de la nature de l'activité de l'émetteur, a entraîné en moyenne une hausse du poids des domaines de valeur « Bonne Gouvernance et Transparence » et « Environnement ».

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.

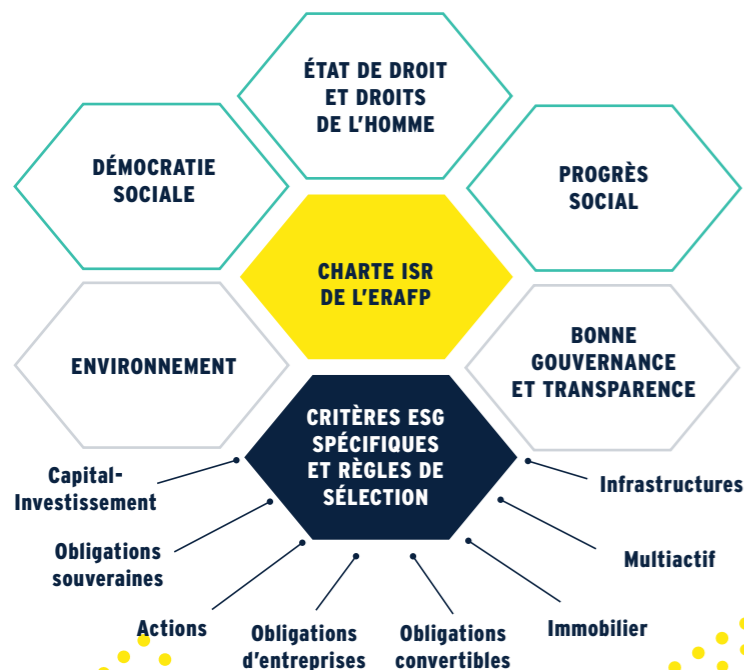
L'application du principe de *best in class* se traduit dans le dispositif par des règles quantitatives permettant de définir l'univers d'investissement éligible. Ces règles sont déclinées pour chaque classe d'actifs, dans le but d'inciter chacun à progresser. De façon générale cela signifie :

— 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.

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 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.

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.

En 2017, en complément de la rubrique dédiée à l'ISR sur son site institutionnel, régulièrement mise à jour en fonction de l'actualité, l'Établissement a alimenté le *Regard de l'ERAFP*. Ce site a vocation à relayer au format « blog » des informations dans les domaines de l'investissement responsable et de la transition énergétique.

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

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.

En 2017, l'ERAFP a en outre diffusé deux vidéos grand public sur le thème de l'ISR. La première, intitulée *L'ISR à l'ERAFP*, présente la mise en place et la spécificité de démarche socialement responsable de l'Établissement. La seconde, *L'ERAFP et le climat*, a été mise en ligne à l'occasion de la Semaine de l'ISR en septembre, sous le parrainage du Forum pour l'investissement responsable (FIR).

L'ERAFP a une responsabilité de très long terme vis-à-vis de ses cotisants et ses 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.

SAVOIR PLUS



Vers l'ISR à l'ERAFP

SAVOIR PLUS



Vers le Regard de l'ERAFP

MÉTHODE D'ANALYSE ESG

ADHÉSION À DES CODES OU DES 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'ERAFP 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.

Chaque année, conformément au 6^e principe, l'ERAFP renseigne un questionnaire évaluant la mise en œuvre des Principes pour l'investissement responsable, qui est transmis au secrétariat des PRI et rendu public²⁵.

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

Au-delà des PRI, l'ERAFP a rejoint d'autres initiatives :

À l'échelle internationale

— En 2012, 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 ces deux thèmes clés pour l'ERAFP ;

— en 2015, la Coalition pour la décarbonation des portefeuilles (Portfolio Decarbonization Coalition – PDC), portée par l'UNEP (Programme des Nations unies pour l'environnement) et le Carbon Disclosure Project.

En 2017, le conseil d'administration de l'ERAFP a de plus décidé l'adhésion à l'Association de gouvernance d'entreprise en Asie (ACGA – Asian Corporate Governance Association).

En France

— En 2016, le Forum pour l'investissement responsable (FIR), qui promeut l'ISR et ses bonnes pratiques, notamment à travers des prises de position publiques ;

— en 2016, Finance for Tomorrow, l'initiative pour la finance verte et durable de la place financière de Paris.

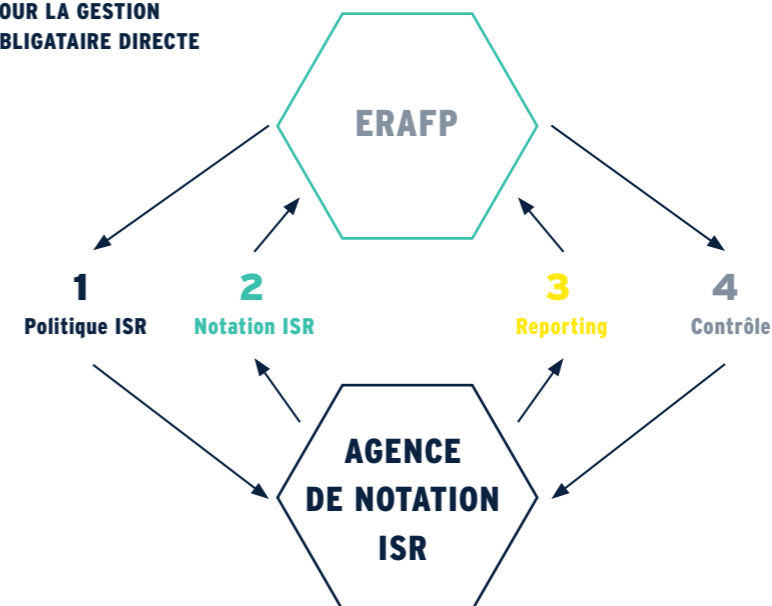
L'implication dans ce type d'initiatives relève de la démarche d'engagement de l'ERAFP, décrite plus en détail en page 81.

LES SIX PRINCIPES DES PRI

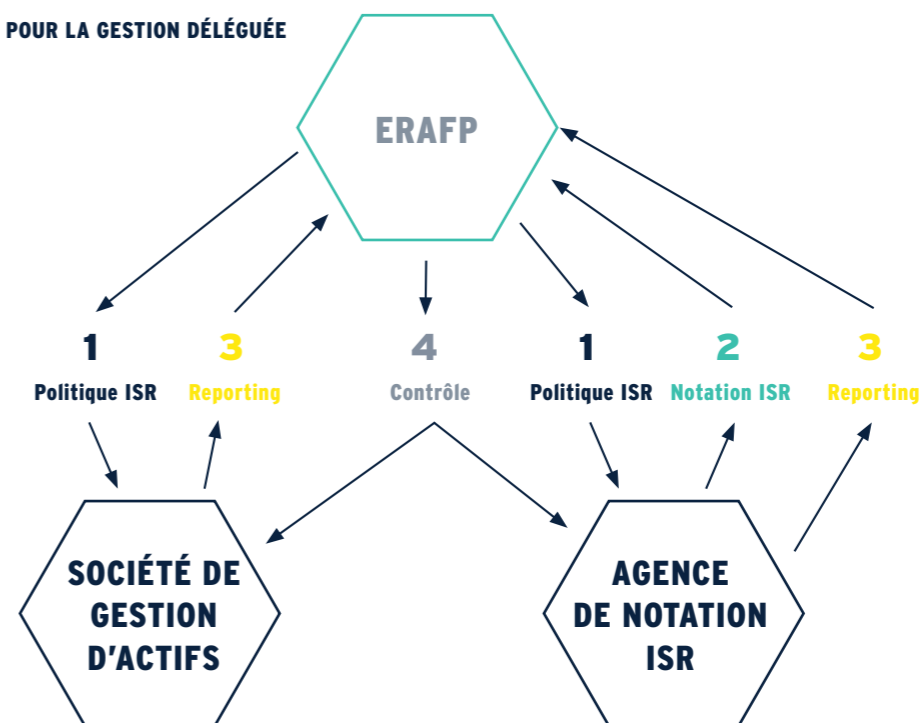
1. Prendre en compte les enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans leurs processus d'analyse et de décision en matière d'investissements.
2. Se comporter en investisseurs actifs et prendre en compte les questions ESG dans leurs politiques et pratiques d'actionnaires.
3. Demander aux 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.

RÔLE DES DIFFÉRENTES ENTITÉS ET PROCÉDURES DE CONTRÔLE

POUR LA GESTION OBLIGATAIRE DIRECTE



POUR LA GESTION DÉLÉGUÉE



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
- Alertes

3 - Reporting

- Reporting semestriel
- Reporting régulier

4 - Contrôle

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

25. <https://reporting.unpri.org/surveys/PRI-reporting-framework-2017/80BCAA11-780F-474B-8997-B82C4FE6287D/79894dbc337a40828d895f9402aa63de/html/2/>

LE CONSEIL D'ADMINISTRATION ET SON ÉMANATION LE CSPP, LA DIRECTION DE L'ERAFP, LES AGENCES DE NOTATION ET LES SOCIÉTÉS DE GESTION ONT CHACUN UN RÔLE PROPRE DANS LA DÉFINITION, LA MISE EN ŒUVRE ET LE CONTRÔLE DE LA POLITIQUE ISR DU RÉGIME.

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 de l'ERAFP

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

L'agence de notation - à l'heure actuelle Vigeo - est chargée d'analyser le portefeuille d'actifs et de fournir des reportings semestriels détaillés sur les poches d'obligations et d'actions, 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 2017, 27 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, non coté 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 clés 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.

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 18 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 clés pour le régime et revêtent donc une importance particulière, quelles que soient la nature, l'origine géographique ou l'activité de l'émetteur. Leur pondération ne peut donc jamais être annulée (en gras dans le tableau ci-dessous).

LES CINQ VALEURS DE LA CHARTE ET LES 18 CRITÈRES

1 - État de droit et droits de l'homme
Critères proposés

- Non-discrimination et promotion de l'égalité des chances
- Liberté d'opinion et d'expression et autres droits fondamentaux
- Gestion responsable de la chaîne d'approvisionnement

2 - Progrès social – Critères proposés

- Gestion responsable des carrières et anticipation en matière d'emploi
- Partage équitable de la valeur ajoutée
- Amélioration des conditions de travail
- Impact et valeur ajoutée sociale du produit ou service

3 - Démocratie sociale – Critères proposés

- Respect du droit syndical et promotion du dialogue social
- Amélioration des conditions de santé-sécurité

4 - Environnement – Critères proposés

- Stratégie en matière d'environnement
- Impact environnemental du produit ou service
- Maîtrise des impacts environnementaux
- Maîtrise des risques associés au changement climatique et contribution à la transition énergétique

5 - Bonne gouvernance et transparence
Critères proposés

- Direction – gouvernance d'entreprise
- Protection et respect des droits du client/consommateur
- Lutte contre la corruption et le blanchiment d'argent
- Pratiques responsables en matière de lobbying
- Transparence et responsabilité en matière fiscale

BEST IN CLASS ET ENGAGEMENT

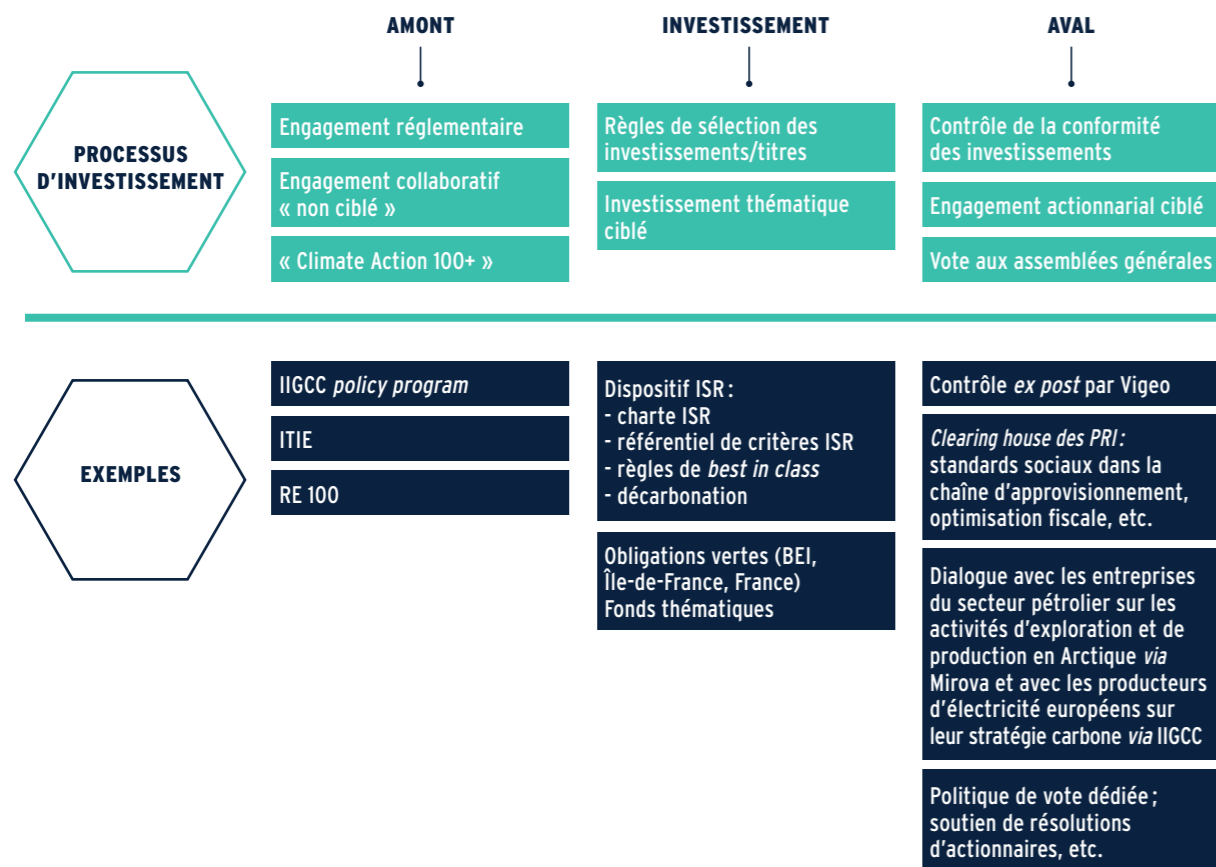
Comme mentionné précédemment, l'ERAFP a retenu une approche *best in class* pour intégrer les enjeux ESG sous-jacents à sa Charte ISR à l'ensemble de ses investissements. Ce principe est rendu opérationnel par l'édiction de règles précises permettant de définir, à partir des notes obtenues par les émetteurs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

Par exemple, pour les grandes entreprises cotées, le principe de *best in class* s'applique à travers la mise en œuvre de deux filtres successifs.

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 investisseur 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 :



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 à 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 de **Maîtrise des risques associés au changement climatique et contribution à la transition énergétique** 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 positionnés 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.

Ce critère permet également d'évaluer les efforts entrepris par les émetteurs pour anticiper les effets et les conséquences du changement climatique et s'y adapter.

Afin d'estimer le degré de prise en compte 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 d'un critère de **Maîtrise des impacts environnementaux**, permettant d'évaluer les engagements pris par les émetteurs concernant la prévention des impacts en matière d'eau, la préservation de la biodiversité et la prévention des risques de pollution.

À l'inverse, le critère de la valeur Environnement du dispositif ISR de l'ERAFP relatif à l'**Impact environnemental du produit ou service** 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, de la part verte, de l'intensité de contribution à la transition climat, des émissions évitées et de l'alignement 2 °C** d'un portefeuille s'inscrit dans cette démarche.

L'empreinte carbone

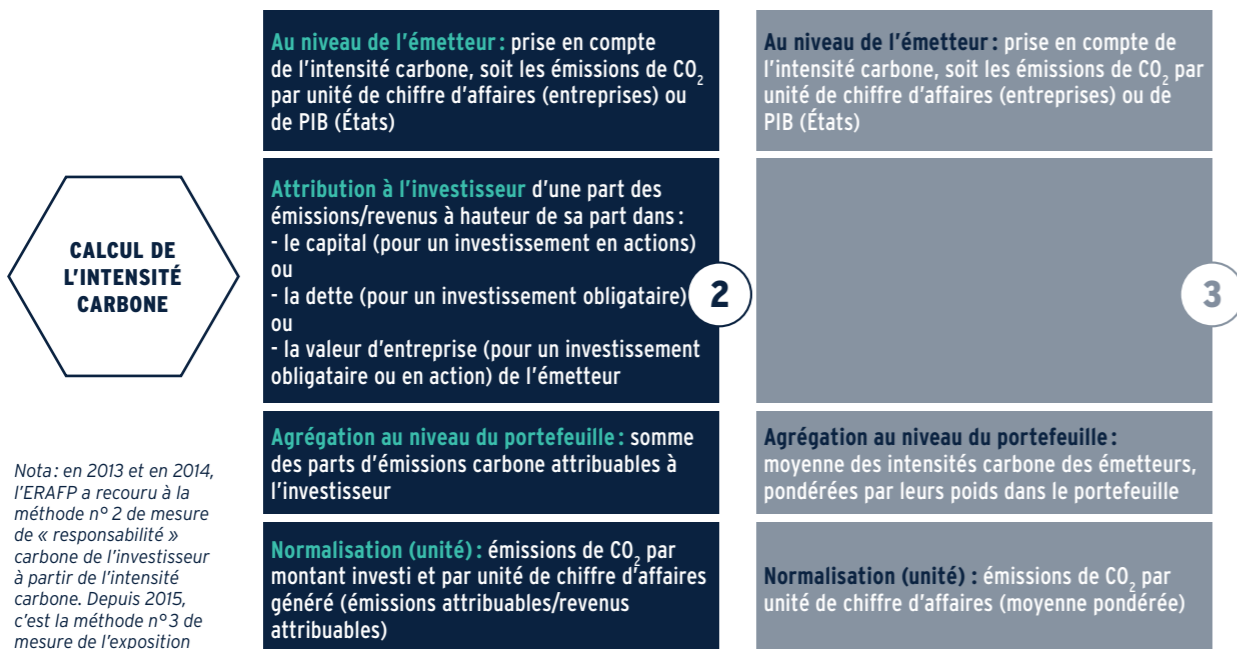
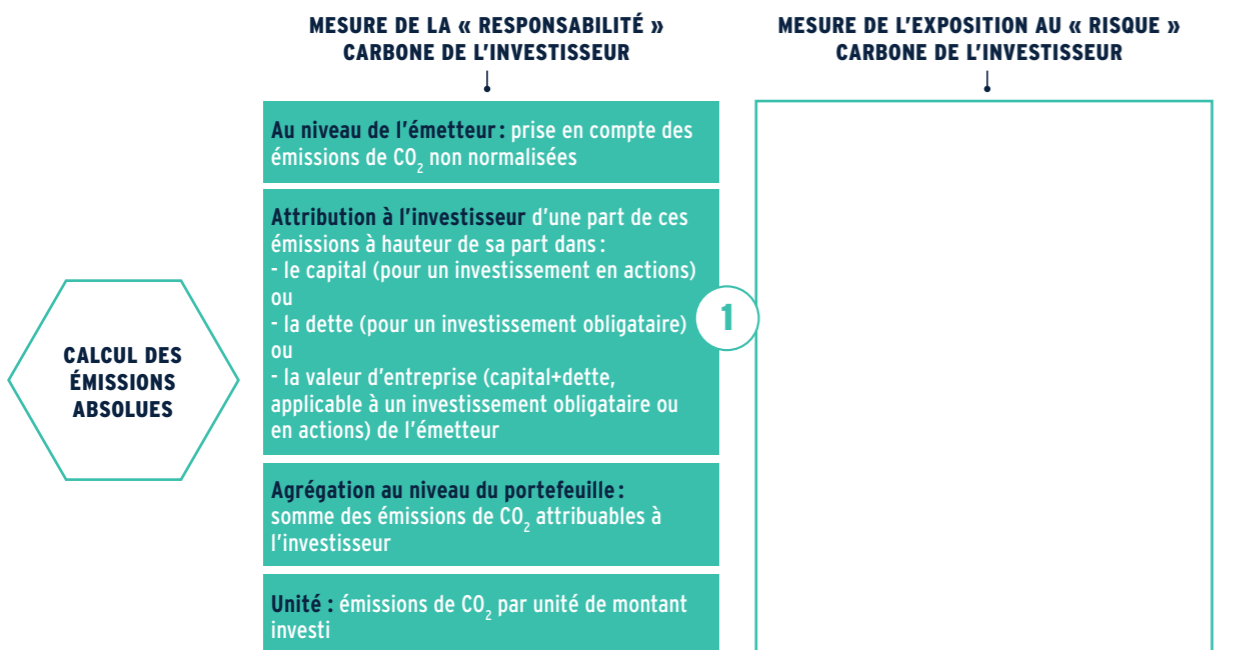
Il s'agit, en partant des données sur les émissions de gaz à effet de serre des émetteurs en portefeuille, de calculer l'intensité en carbone du portefeuille consolidé.

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

Parmi les méthodologies présentées dans le schéma à la page 52, 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 ;

EN COMPLÉMENT DE LA VISION A PRIORI DE LA POLITIQUE D'INVESTISSEMENT QUE DONNE L'APPROCHE BEST IN CLASS ET AU PREMIER CHEF LES NOTATIONS ISR, LES OUTILS D'ANALYSE CLIMAT DONNENT UNE VISION A POSTERIORI DES CHOIX D'ALLOCACTIONS RÉALISÉS.



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. Depuis 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. Celle-ci est par ailleurs recommandée par la Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD).

- 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 extrafinanciers, 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 ;

— 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.

Les indicateurs d'analyse de contribution à la transition énergétique et aux objectifs climatiques

Dans la logique d'amélioration continue de la démarche d'analyse des indicateurs de contribution à la transition énergétique et aux objectifs climatiques suivie par l'ERAFP, les calculs de ces indicateurs ont été réalisés à la fois sur les portefeuilles et les indices de référence associés.

De plus, les secteurs équipementiers électriques et automobiles ont pu être ajoutés à la liste des secteurs cœurs pour le climat en 2017.

Enfin, pour disposer d'une image plus complète des conséquences de ses investissements sur l'environnement et de sa gestion du risque climat, l'ERAFP a étendu en 2017 son analyse à un nouvel indicateur d'alignement de ses portefeuilles d'actions et d'obligations d'entreprises sur une trajectoire 2°C.

Contrairement à l'analyse de l'intensité carbone, calculée sur l'ensemble des secteurs du portefeuille, l'analyse des indicateurs de contribution à la transition énergétique et des objectifs climatiques ne couvre qu'une partie du portefeuille, les secteurs cœurs pour le climat :

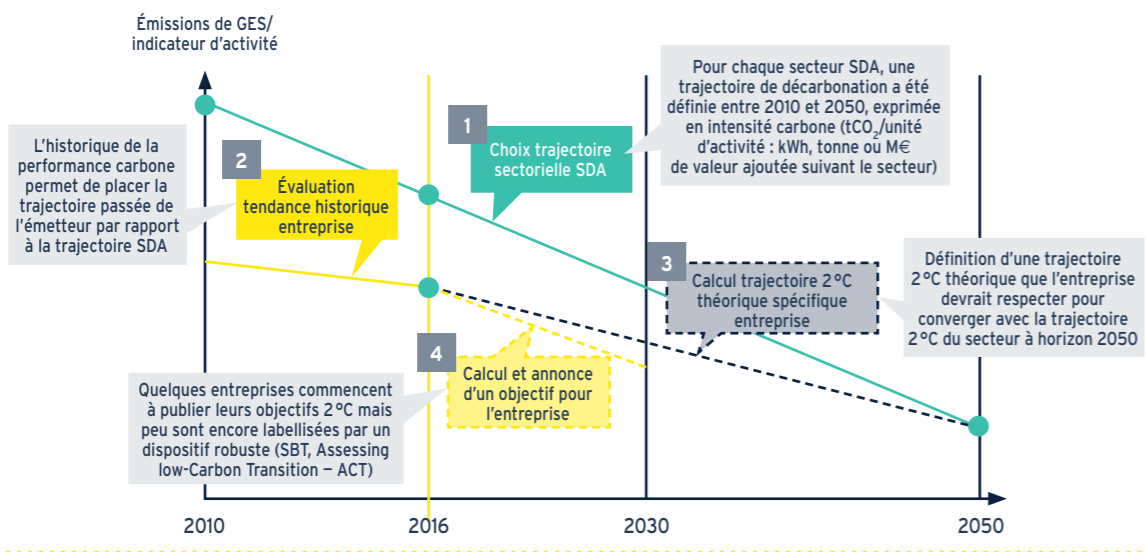
- services aux collectivités (exclusivement l'activité de production d'électricité) ;
- constructeurs automobiles ;
- transport de passagers ;
- transport de marchandises ;
- ciment ;
- acier ;
- équipementiers électriques ;
- équipementiers automobiles ;
- aluminium.

L'EXPOSITION D'UN PORTEFEUILLE AU RISQUE CLIMATIQUE EST REFLÉTÉE PAR LA MOYENNE DES INTENSITÉS CARBONE DES ENTREPRISES PONDÉRÉES PAR LEUR POIDS DANS LE PORTEFEUILLE.

L'INDICATEUR D'ALIGNEMENT 2 °C : MODE DE FONCTIONNEMENT

Qu'est-ce que la méthode SDA ?

Le référentiel méthodologique utilisé est le référentiel SDA (Sectoral Decarbonization Approach), méthodologie d'objectifs 2°C préconisée par l'initiative Science Based Targets²⁶ (SBT). La méthodologie SDA est fondée sur la déclinaison du scénario 2°C de l'Agence internationale de l'énergie (AIE). Elle propose ainsi, pour 13 secteurs d'activité, des « trajectoires 2°C » entre 2010 et 2050, comprenant des niveaux absolus d'intensité carbone cibles en 2050 (tCO₂/unité d'activité), ainsi que des rythmes annuels de réduction de cette intensité carbone. L'exercice SBT/SDA pour une entreprise faisant partie des secteurs couverts par le référentiel SDA peut être synthétisé en quatre principales étapes, comme l'illustre le schéma ci-dessous :



Source : I Care & Consult..

Calcul des indicateurs d'alignement 2°C au niveau d'un émetteur

À partir de ce référentiel SDA, deux indicateurs d'alignement 2°C sont renseignés au niveau des émetteurs qui appartiennent aux secteurs SDA :

— un **indicateur d'alignement 2°C statique**, qui compare l'intensité carbone de l'émetteur en 2016 à ce que devrait être l'intensité de l'émetteur en 2016 s'il était situé sur la trajectoire 2°C. Ce premier indicateur renseigne ainsi sur le niveau de départ en 2016, c'est une photo « statique » ;

— un **indicateur d'alignement 2°C dynamique**, qui compare la tendance annuelle d'évolution de l'intensité carbone de l'émetteur sur la période 2010-2016 avec la pente de réduction qu'il devrait adopter pour converger en 2050 avec la cible d'intensité

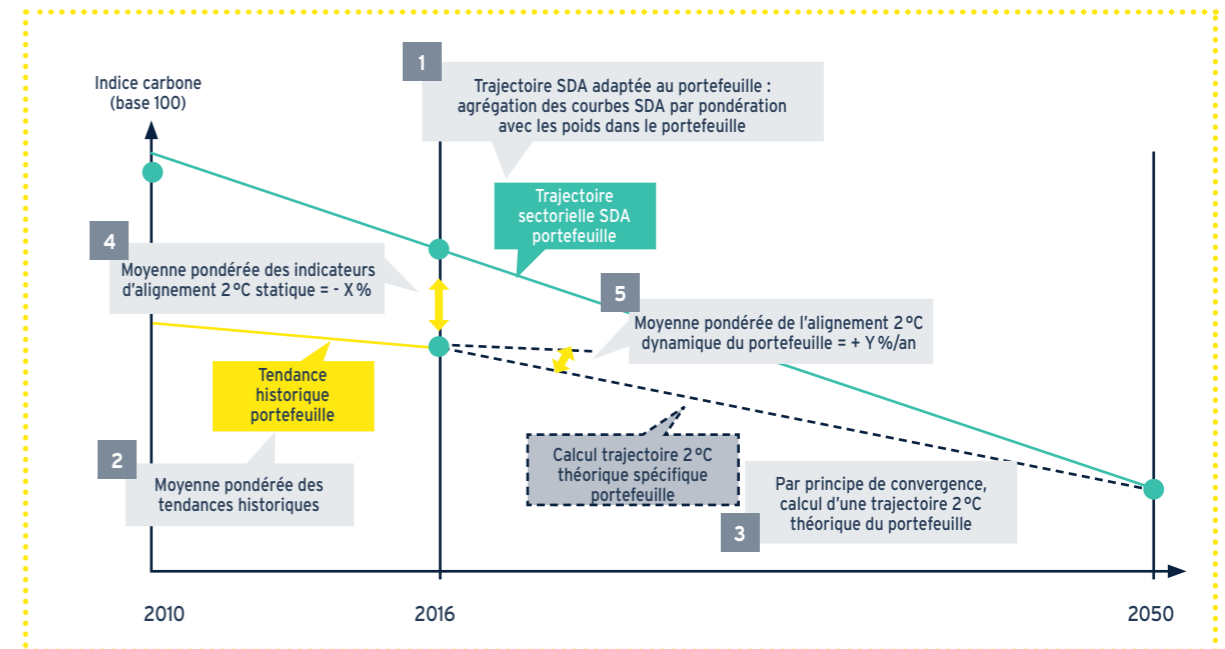
carbone. Ce second indicateur est une analyse de tendance *forward looking*, c'est un indicateur de la « dynamique » de l'émetteur à se mettre dans un scénario 2°C.

Pour l'année 2017, les secteurs retenus pour l'analyse sont les suivants : électricité, automobile, transport de passagers (compagnies aériennes, rail, car), transport de fret, ciment, acier et aluminium.

Calcul des indicateurs d'alignement 2°C au niveau d'un portefeuille

Le même raisonnement peut être appliqué au niveau du portefeuille en pondérant les performances des émetteurs par leur poids dans le portefeuille : on peut ainsi évaluer la performance au niveau de chaque secteur analysé, puis au niveau du portefeuille global en suivant cinq étapes, comme illustré dans le schéma ci-dessous :

SCHEMA DE PRINCIPE DE CALCUL DES DEUX INDICATEURS D'ALIGNEMENT 2 °C AU NIVEAU PORTEFEUILLE



Source : I Care & Consult.

Avantages et limites des indicateurs d'alignement 2°C proposés

Avantages

- Ces indicateurs sont fondés principalement sur des indicateurs d'intensité carbone « physiques » (par exemple : gCO₂/kWh), permettant ainsi de se rapprocher de la performance carbone réelle des émetteurs ;
- les indicateurs sont des indicateurs « relatifs » (comparaison entre la performance de l'émetteur et une performance objective au sein du même secteur), permettant ainsi de ne pas pointer du doigt des secteurs qui, bien que par essence intensifs en carbone, sont cependant indispensables en 2016 comme en 2050 au bon fonctionnement de l'économie (par exemple : le secteur de l'électricité ou du ciment). Ces indicateurs révèlent ainsi plus spécifiquement l'effet « sélection de titres » ;
- le référentiel de comparaison n'est pas la moyenne de la performance des acteurs, mais la performance attendue pour être compatible 2°C ;
- l'indicateur d'alignement dynamique permet une vision *forward looking* fondée

sur les informations connues (notamment la tendance historique) : l'indicateur peut ainsi être considéré comme conservateur dans la mesure où une grande partie des émetteurs ne sont pas encore engagés dans des démarches d'objectif 2°C ;

— le référentiel méthodologique utilisé est externe et renommé : il fera l'objet de mises à jour dans les années à venir et la pertinence de l'analyse en sera ainsi renforcée.

Limites

- La méthode couvre seulement les secteurs SDA et donc une partie du portefeuille ;
- la méthode ne prend pas encore en compte les objectifs d'amélioration de la performance carbone annoncés par les entreprises (ceux-ci sont encore peu nombreux, et encore moins nombreux sont ceux qui sont certifiés par des initiatives comme SBT) ;
- les trajectoires SDA et le principe de convergence ne font pas encore en l'état l'objet d'un consensus chez les émetteurs.

26. SBT est une initiative menée par le World Wide Fund for Nature - WWF -, UN Global Compact, le World Resources Institute - WRI - et le Carbon Disclosure Project - CDP -, qui vise à engager les entreprises dans l'alignement 2°C.

Mesure de la « part verte »

— **Au niveau de l'émetteur** : part du chiffre d'affaires qui correspond à une activité verte au sens de la loi de transition énergétique et écologique.

La part verte du secteur automobile est définie comme étant la part du chiffre d'affaires réalisée par la vente de véhicules électriques et hybrides.

— **Agrégation au niveau du portefeuille** : moyenne des parts vertes pondérée par le poids des émetteurs en portefeuilles pour les six secteurs étudiés.

— **Unité** : moyenne des parts de chiffre d'affaires correspondant à une activité verte (définition propre à chaque secteur).

Cet indicateur « part verte » permet d'identifier les technologies clés pour la transition écologique et énergétique, mais il a l'inconvénient de comporter des « biais technologiques » et de ne pas évaluer l'ensemble de la performance climat de l'émetteur.

Mesure de l'intensité de contribution à la transition climat

— **Au niveau de l'émetteur** : évaluation de la performance de l'entreprise sur une échelle de 0 % à 100 % :

- 100 % si l'activité a une performance climat égale à celle des activités vertes, telles que définies par le label TEEC (énergies renouvelables, véhicules électriques, etc.) ;
- 0 % si l'activité a une performance environnementale correspondant à la moyenne de son secteur ;
- entre 0 et 100 % si la performance est située entre ces deux points du référentiel.

Exemple du secteur de l'automobile : l'intensité carbone (geqCO₂/km) de chaque constructeur a été positionnée sur une échelle allant de la performance carbone moyenne européenne à la performance carbone de l'écovolution véhicule électrique (base électricité européenne).

— **Agrégation au niveau du portefeuille** : moyenne des intensités de contribution à la transition climat pondérée par le poids des émetteurs en portefeuilles pour les secteurs étudiés.

— **Unité** : % moyen de contribution à la transition climat (mesure propre à chaque secteur).

Les points forts de cette méthode :

- l'utilisation d'indicateurs physiques, qui renseignent réellement sur la performance climat de l'entreprise sans biais financiers ;
- grâce à un indicateur de performance climat gradé entre 0 et 100 %, elle permet d'évaluer de manière globale la performance climat d'une activité et de dépasser le caractère binaire (0 % ou 100 %) de définition d'une activité verte, tout en restant fidèle au cadre du label TEEC.

Mesure des émissions évitées

— **Au niveau de l'émetteur** : émissions évitées par une performance carbone supérieure à la performance moyenne de chaque secteur (de manière préférentielle, une définition de la performance carbone fondée sur des indicateurs physiques (par exemple : geqCO₂/KWh), tant pour l'émetteur que pour le scénario de référence, sera retenue pour éviter des biais économiques).

— **Attribution à l'investisseur** : les émissions évitées de chaque émetteur à hauteur du pourcentage de détention par l'investisseur.

— **Agrégation au niveau du portefeuille** : somme des émissions évitées attribuables à l'investisseur.

— **Unité** : émissions de CO₂ évitées par montant investi.

Comme en 2016, pour l'analyse des risques et opportunités, pour son portefeuille d'actifs cotés, liés au changement climatique, l'ERAFP a décidé de s'adjoindre les services de la société Trucos, en partenariat avec les sociétés I Care & Consult, Grizzly Responsible Investment et Beyond ratings. Concernant le calcul de l'empreinte carbone des entreprises, Trucost 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 premier rang). Pour les pays, 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.

I Care & Consult et Grizzly sont quant à eux en charge d'analyser la contribution à la transition énergétique et l'alignement 2°C pour les portefeuilles d'actions et d'obligations privées (part verte, intensité de contribution à la transition climat, émissions évitées et alignement 2°C).

Concernant les portefeuilles d'immobilier, de capital-/investissement et d'infrastructures, le partenariat avec Carbone 4 a permis de développer une méthodologie de mesure et d'analyse de l'exposition aux enjeux liés au changement climatique de ces portefeuilles. La collecte des données et leur exploitation ont été engagées et devraient aboutir au cours de l'année 2018.

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 2017 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'analyse climat de la poche est présentée à la suite de la notation ESG. Cette analyse se fonde sur les indicateurs suivants :

- l'intensité carbone ;
- la part verte ;
- l'intensité de contribution à la transition climat ;
- les émissions évitées ;
- l'alignement 2°C.

L'analyse de ces indicateurs a été réalisée pour tous les portefeuilles d'actions et d'obligations de l'ERAFP.

Sont présentés par ailleurs les résultats des actions d'engagement et le vote aux assemblées générales d'actionnaires.

Le pilotage ISR de la politique d'investissement est d'autant plus pertinent qu'une classe d'actifs représente un poids significatif dans le portefeuille global de l'ERAFP, aussi ces analyses croisées sont-elles moins développées pour les classes d'actifs de diversification en phase de montée en charge ou dont le gisement de titres est limité.

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 les mandats de l'ERAFP, 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 extrafinancière, 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.

UNE SURPERFORMANCE GLOBALE DU PORTEFEUILLE DE L'ERAFP. MÊME SI L'IMPACT SPÉCIFIQUE DE L'ISR RESTE DIFFICILE À ISOLER.



LE PORTEFEUILLE OBLIGATAIRE

13 502 M€
PORTEFEUILLE
OBLIGATAIRE EN PRIX
DE REVIENT AMORTI.

Au 31 décembre 2017, le portefeuille obligataire (hors obligations convertibles) représentait un total de 13 502 M€ en prix de revient amorti, soit 57,0% du total de l'actif de l'ERAFP. Il se répartit entre des obligations souveraines et assimilées à taux fixe (29,0% de l'actif, soit 6 878 M€), des obligations indexées sur l'inflation (8,1%, soit 1 921 M€) et des obligations d'entreprises (19,9%, soit 4 703 M€).

Le portefeuille obligataire affichait à la fin de l'année 2017 une plus-value latente à hauteur de 17,2% de son prix de revient amorti.

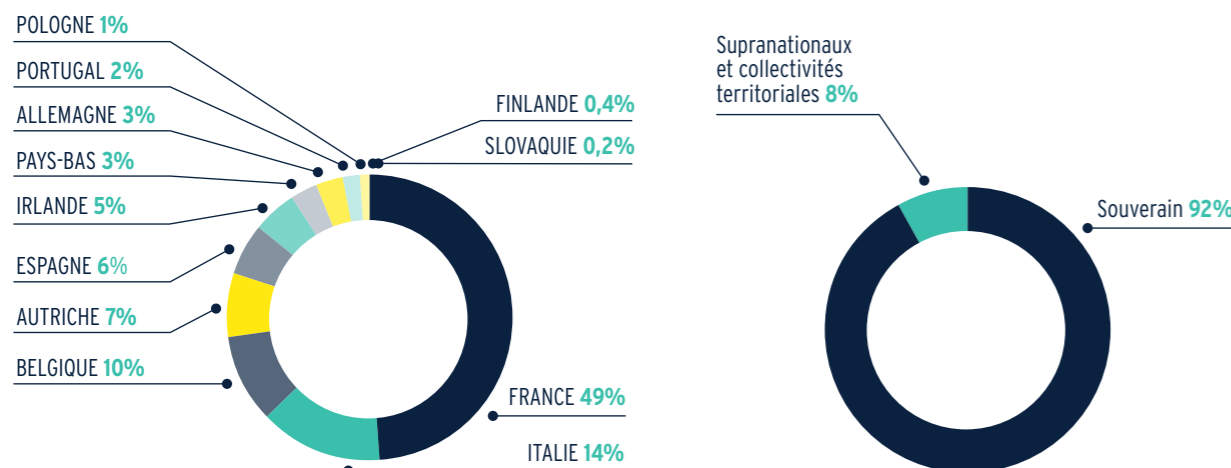
Obligations publiques

L'ensemble des titres obligataires publics est géré en direct par l'Établissement, pour une valeur en prix de revient amorti de 8 799 M€ à la fin de l'année 2017.

Parmi ces titres, les obligations souveraines comptaient pour 92%, soit environ 34% 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 2017 (EN PRIX DE REVIENT AMORTI)



Source : ERAFP.

Les obligations privées libellées en euro

À la fin de l'année, la poche d'obligations privées libellées en euro ou « crédit euro » atteignait au total 4 042 M€ en prix de revient amorti, soit 17,1% de l'actif de l'ERAFP. Il est à noter qu'une partie de la trésorerie est gérée par les mandataires « crédit euro ».

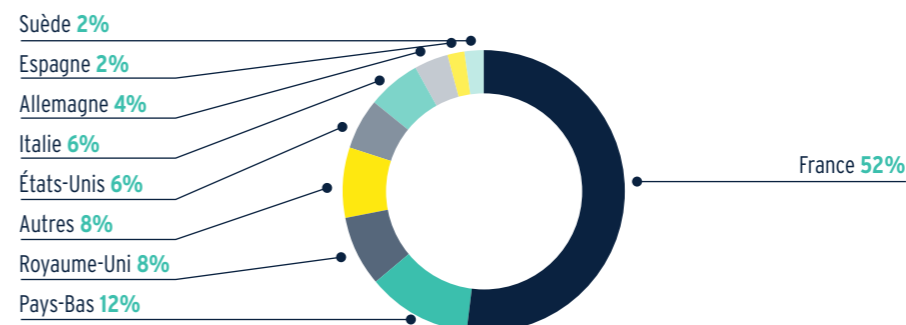
Au sein des mandats de gestion d'obligations privées libellées en euro, confiés à Amundi, La Banque Postale AM et Natixis AM, sont notamment détenues des parts de fonds de prêt à l'économie, pour un montant de 168 M€ (sur un engagement total de 295 M€).

En dehors de la gestion déléguée, qui reste prépondérante, l'ERAFP détient depuis 2015 des parts de fonds externes de dettes subordonnées, pour un montant s'élevant désormais à 60 M€. L'objectif est d'atteindre un segment obligataire non couvert par les mandats et nécessitant une réactivité importante. Il a en outre investi 73 M€ dans des fonds de prêt à l'économie (pour un engagement total à venir de 109 M€), y compris les fonds NOVO 1 et 2, détenus auparavant à travers le mandat multiactif, mais que l'ERAFP a repris à son bilan en cours d'année.

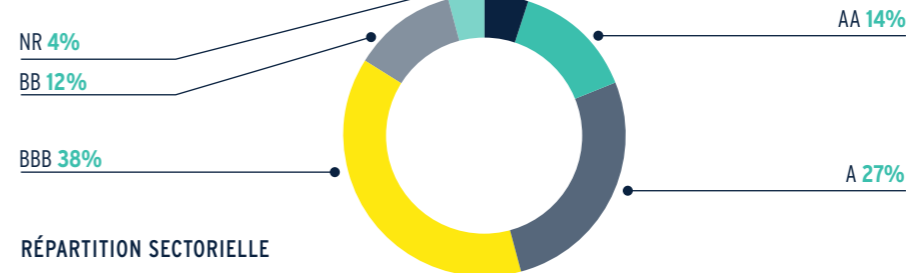
4 042 M€
D'OBLIGATIONS
PRIVÉES LIBELLÉES
EN EURO EN PRIX DE
REVIENT AMORTI.

RÉPARTITION DES OBLIGATIONS D'ENTREPRISES LIBELLÉES EN EURO PAR SECTEUR, PAR PAYS ET PAR NOTATION AU 31 DÉCEMBRE 2017 (EN PRIX DE REVIENT AMORTI)

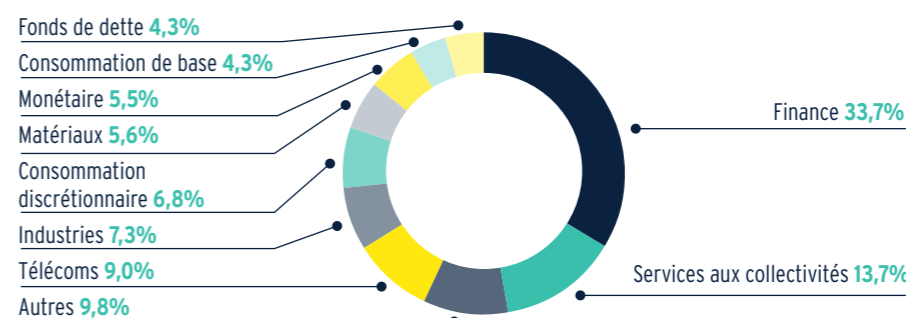
RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE



RÉPARTITION PAR NOTATION



RÉPARTITION SECTORIELLE



Source : ERAFP.

Obligations privées libellées en dollar

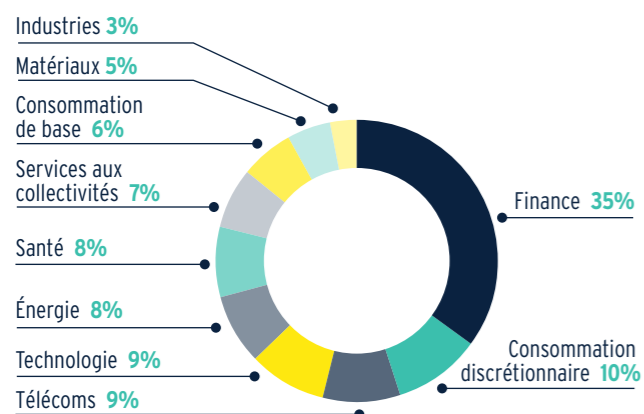
La poche d'obligations privées libellées en dollar atteignait à la fin de l'année 2017 500 M€ en prix de revient amorti, soit 2,1% de l'actif de l'ERAFP. La gestion en a été confiée par mandat à AXA Investment Managers Paris.

Obligations privées de pays émergents

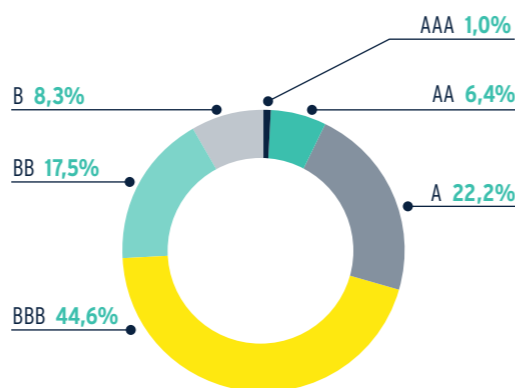
En 2017, l'ERAFP a poursuivi sa politique de diversification des investissements obligataires en direction des fonds de dettes d'entreprises privées des pays émergents libellées en devises dures (USD, EUR, etc.), pour un montant atteignant 161 M€ à la fin de l'année, soit 0,7 % de son actif.

RÉPARTITION DES OBLIGATIONS D'ENTREPRISES LIBELLÉES EN DOLLAR PAR SECTEUR ET PAR NOTATION AU 31 DÉCEMBRE 2017 (EN PRIX DE REVIENT AMORTI)

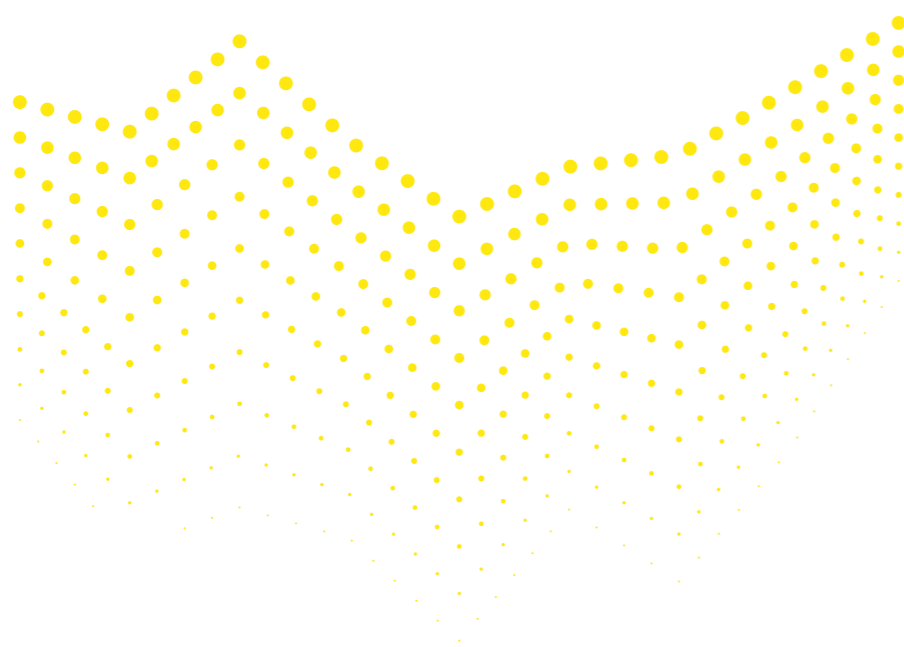
RÉPARTITION PAR SECTEUR



RÉPARTITION PAR NOTATION



Source : ERAFP.



PROFIL ISR

Les obligations d'État

Tous les émetteurs du portefeuille passent le filtre ISR de l'ERAFP, d'après la notation effectuée par Vigeo. 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.

L'écart de performance avec l'indice a continué à se réduire : il est aujourd'hui de 0,6 point, à rapporter aux 2,2 points à la fin de l'année 2007, lorsque la première évaluation extrafinancière 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 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.

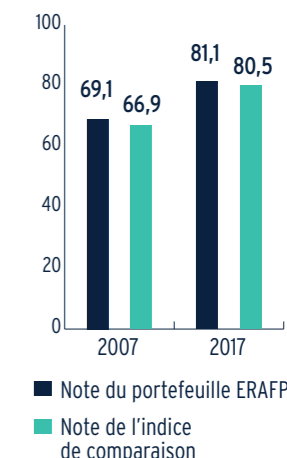
La surperformance du portefeuille sur les éléments extrafinanciers par rapport à l'indice s'explique principalement par la sous-pondération dans le portefeuille, par rapport à l'indice, de titres de pays dont les notations ISR et de qualité de crédit sont plus basses que la moyenne. En effet, on observe une corrélation assez forte entre les évaluations financières et extrafinancières des émetteurs souverains. Il faut également noter que, dans la mesure où l'univers d'investissement, composé des titres libellés en euro 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.

ANALYSE CLIMAT

EMPREINTE CARBONE

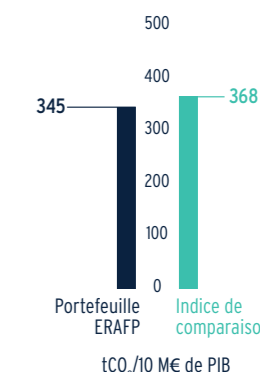
Le portefeuille de l'ERAFP affiche une intensité carbone inférieure de 6,7% à celle de l'indice de référence (contre 5% en 2016 et 2,1% en 2015). Cet écart positif s'explique principalement par la surpondération en portefeuille des titres émis par l'État français. En effet, près des trois quarts de l'énergie 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.

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



Source : Vigeo-Oekom.

EMPREINTE CARBONE DU PORTEFEUILLE SOUVERAIN DE L'ERAFP AU 31 DÉCEMBRE 2017



Source : Beyond Ratings – Trucost²⁷.

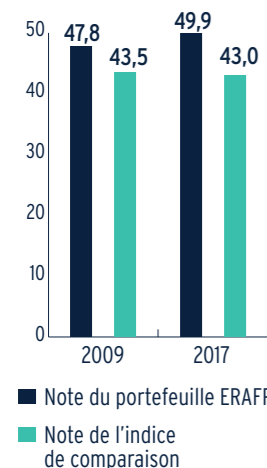
27. Beyond Ratings a développé une méthodologie qui permet non seulement de prendre en compte les émissions territoriales des pays, mais également les émissions associées aux caractéristiques de leurs importations et exportations.

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



Source : Vigeo-Oekom.

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



Source : Vigeo.

Les obligations de collectivités locales

Le portefeuille obligataire de collectivités territoriales de l'ERAFP est composé des mêmes émetteurs depuis 2014.

Cela 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 fortement progressé depuis 2007 et est significativement supérieure à celle de l'indice de comparaison. Cela est dû non seulement à 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 extrafinancier. L'écart 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. L'analyse Climat n'est pas effectuée pour cette poche, faute de données disponibles.

Les obligations d'entreprises

La performance ISR du portefeuille d'obligations privées libellées en euros de l'ERAFP s'est améliorée depuis le lancement des premiers mandats en 2009. La notation ISR du portefeuille est désormais de 49,9/100, soit 6,9 points au-dessus de l'indice.

Selon l'évaluation réalisée par Vigeo à la fin de l'année 2017, le portefeuille d'obligations privées libellées en dollar obtient en revanche une moins bonne note ISR que son indice de référence, mais sa note augmente légèrement par rapport à 2016 (passant de 34,5 à 35,2). Ces résultats doivent être interprétés avec prudence, dans la mesure où :

— l'indice est composé exclusivement de titres de la catégorie investissement, tandis que le portefeuille ERAFP comporte une part de titres classés haut rendement autour de 25 % ;

— les performances ISR des titres de la catégorie haut rendement sont relativement inférieures à celle de la catégorie investissement, ce qui s'explique principalement par une plus faible transparence ;

— le taux de couverture du portefeuille par Vigeo a augmenté sur la dernière année et les émetteurs nouvellement notés disposent souvent d'une moins bonne note ISR que les émetteurs déjà couverts.

Dans ce contexte, le processus de gestion du mandataire au niveau des titres de la catégorie haut rendement repose sur :

— une exclusion *a priori* de toute entreprise convaincue de violations de normes internationales au moment de la constitution du portefeuille ;

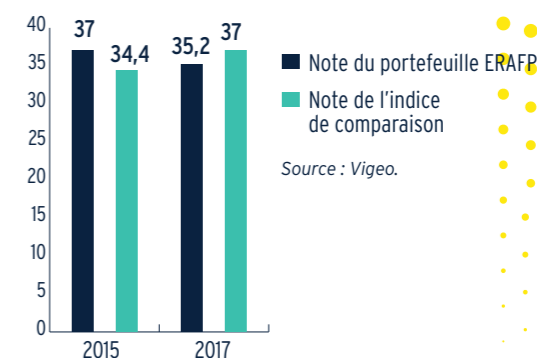
— un suivi tout au long du mandat de l'exposition des entreprises en portefeuille aux controverses impliquant d'éventuelles violations de normes internationales ;

— une notation des entreprises en portefeuille selon un référentiel ISR entreprise allégé pour les entreprises non couvertes par la recherche des agences de notation extrafinancière ;

— l'amélioration progressive des pratiques sociales, environnementales et en matière de gouvernance des entreprises représentées dans le portefeuille, notamment en établissant un dialogue avec ces dernières lorsque c'est envisageable.

En outre, la mise en œuvre du nouveau référentiel ISR a entraîné une baisse parallèle des notes du portefeuille et de l'indice de référence au niveau des obligations privées libellées en euro, alors qu'elle a entraîné une hausse conjointe des notes du portefeuille et de l'indice de référence pour les obligations libellées en dollar.

COMPARAISON DE LA NOTE ISR MOYENNE DU PORTEFEUILLE D'OBLIGATIONS ENTREPRISES LIBELLÉES EN DOLLAR PAR RAPPORT À CELLE DE L'INDICE



Source : Vigeo.

ANALYSE CLIMAT

EMPREINTE CARBONE

En 2017, l'intensité carbone du portefeuille d'obligations d'entreprises, calculée en moyenne pondérée, est supérieure de 27 % à l'indice de référence (378 teqCO₂/M€ CA vs. 297 teqCO₂/M€ CA).

Cette intensité carbone du portefeuille est cependant significativement meilleure qu'en 2016 (423 teqCO₂/M€ CA en 2016), l'écart avec l'indice se réduisant.

L'écart de performance s'explique principalement par la forte surpondération dans le portefeuille par rapport à l'indice du secteur des services aux collectivités (6,8% dans l'indice vs. 14,8% dans le portefeuille), en moyenne plus émetteur de gaz à effet de serre que les autres secteurs, entraînant mécaniquement une mauvaise performance sur l'indicateur d'intensité carbone.

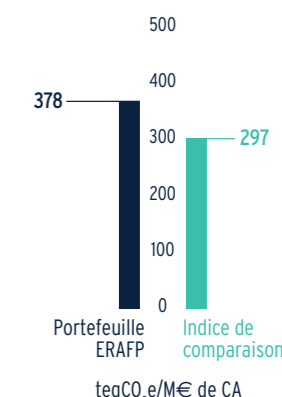
En effet, les mandats obligataires ne répondent pas à une logique de gestion « benchmarkée » et peuvent donc s'écarter sensiblement de la composition de l'indice utilisé comme référence pour la notation ISR ou l'analyse climat. L'effet de sélection des titres dans ce secteur est cependant positif, expliquant notamment la surperformance relative à l'indice de référence sur les indicateurs de contribution à la transition énergétique.

CONTRIBUTION À LA TRANSITION ÉNERGÉTIQUE

Sur l'ensemble des secteurs analysés²⁸, la part verte comme l'intensité de contribution climat sont significatives. Toutefois, la surperformance du portefeuille sur ces deux indicateurs par rapport à l'indice de référence (surperformance de 8% pour la part verte et de 79% pour l'intensité de contribution à la transition climat) est particulièrement portée par la bonne performance des acteurs en portefeuille du secteur des services aux collectivités, auquel le portefeuille est fortement exposé.

Les émissions évitées par le portefeuille s'élèvent à environ 968 tCO₂e/an et par million d'euros investi. Elles sont là encore très majoritairement portées par le secteur des services aux collectivités. Le ratio d'émissions évitées par million d'euros investi est deux fois et demie supérieur à celui de l'indice (270 tCO₂e/an/M€ investi).

EMPREINTE CARBONE DU PORTEFEUILLE D'OBLIGATIONS D'ENTREPRISES AU 31 DÉCEMBRE 2017



Source : Trucost.

INDICATEURS DE CONTRIBUTION À LA TRANSITION ÉNERGÉTIQUE DU PORTEFEUILLE D'OBLIGATIONS D'ENTREPRISES AU 31 DÉCEMBRE 2017

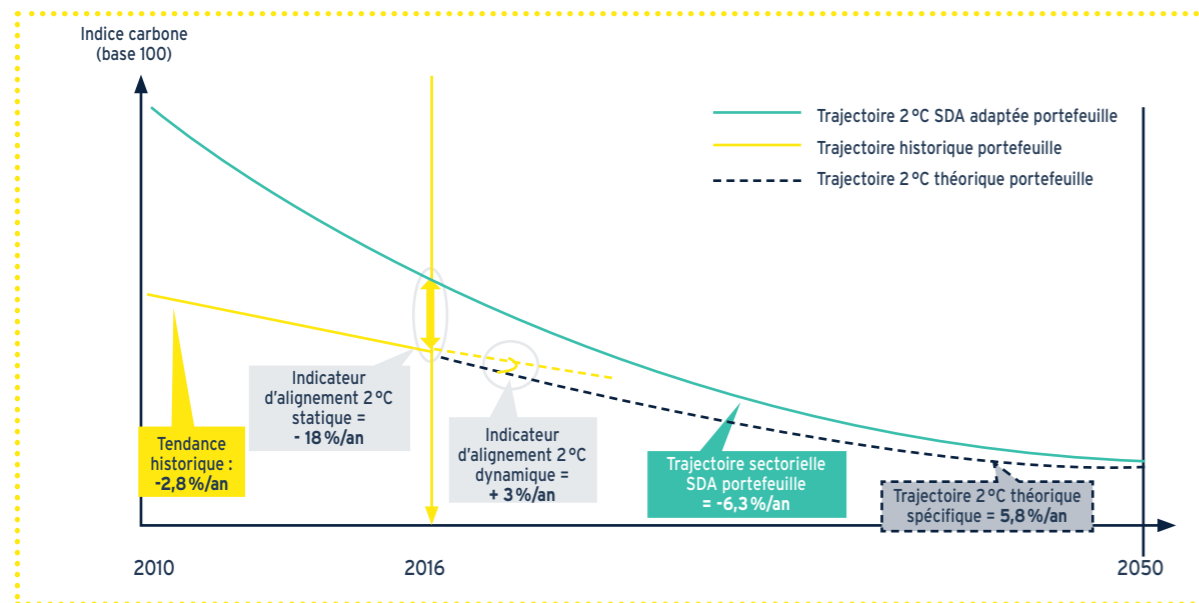
Zoom sur les secteurs cœurs pour le climat	Part verte %	Intensité de contribution climat %	Émissions évitées tCO ₂ e/M€ investi
Portefeuille	11 %	17 %	968
Indice composite	10 %	10 %	270
Écart PTF vs. BM	8 %	79 %	258 %

Source : I Care & Consult.

28. Voir les secteurs cœurs pour le climat présentés en page 52.

ALIGNEMENT 2 °C

ÉVALUATION DE L'ALIGNEMENT DU PORTEFEUILLE D'OBLIGATIONS D'ENTREPRISES AVEC UNE TRAJECTOIRE DE RÉCHAUFFEMENT CLIMATIQUE LIMITÉ À 2 °C



Source : I Care & Consult. et Grizzly.

Alignement 2°C statique du portefeuille

Le portefeuille dispose d'un bon alignement 2°C statique²⁹ (-18%), tiré principalement par le secteur des services aux collectivités. En cohérence avec les analyses précédentes, la sélection de titres a permis de retenir des émetteurs particulièrement performants dans ce secteur, dont le point de départ en 2016 est positionné significativement en dessous de la trajectoire 2°C (alignement statique de -26%). De plus, l'alignement 2°C statique est significativement meilleur pour le portefeuille que pour l'indice de référence (-18% pour le portefeuille vs +11% pour l'indice).

Alignement 2°C dynamique du portefeuille

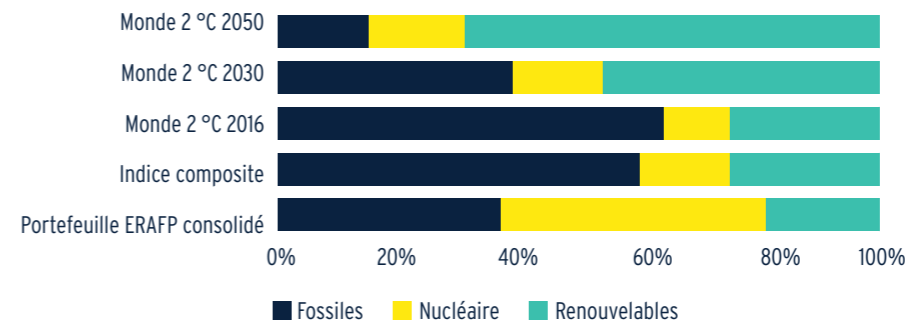
En revanche, l'alignement 2°C dynamique du portefeuille est équivalent à celui de l'indice

de référence. Ainsi, le portefeuille comme l'indice ont eu, sur les six dernières années, une tendance à la réduction qui n'était pas aussi forte que celle attendue pour atteindre la cible 2°C (écart d'environ 3% par an pour le portefeuille et l'indice).

Zoom sur le secteur des services aux collectivités

L'analyse des entreprises productrices d'électricité du portefeuille permet d'établir la compatibilité de leurs activités avec les objectifs climatiques internationaux. Dans cette perspective, les trajectoires climatiques définies par l'Agence internationale de l'énergie (AIE) apparaissent comme un élément de comparaison très pertinent, puisqu'elles détaillent le mix énergétique des principaux pays-régions dans un scénario limitant le réchauffement climatique à 2°C.

MIX ÉNERGÉTIQUE DU PORTEFEUILLE D'OBLIGATIONS D'ENTREPRISES DE L'ERAFP COMPARÉ AUX SCÉNARIOS DE L'AIE (EN PRIX DE REVIENT AMORTI)



Source : Trucost sur la base des scénarios de l'AIE.

Les trois premières lignes du graphique illustrent l'évolution nécessaire du mix énergétique mondial vers une marginalisation des énergies fossiles et un rôle de plus en plus prépondérant des énergies renouvelables. Bien que ces scénarios s'appuient sur une disponibilité des technologies vertes supérieure dans le futur (stockage de CO₂ par exemple), cette comparaison illustre le mix énergétique vers lequel doivent tendre les entreprises du portefeuille consolidé pour être en ligne avec un scénario « 2°C ».

L'analyse de la stratégie des entreprises productrices d'électricité dans le portefeuille (évolution du mix énergétique, désactivation des unités fossiles, etc.) apparaît donc comme une priorité pour s'assurer de l'alignement du portefeuille avec les objectifs politiques de limitation du réchauffement climatique. L'ERAFP s'y attache depuis quelques années à travers sa position d'investisseur actif et engagé auprès des émetteurs de ce secteur.

Bien qu'il ne s'agisse que d'une photographie à un instant t, la comparaison du mix énergétique du portefeuille (consolidation des mix énergétiques³⁰ des entreprises productrices d'électricité en portefeuille) avec les mix énergétiques proposés par l'AIE pour 2016, 2030 et 2050 fournit de premières pistes de réflexion sur les évolutions nécessaires à anticiper pour que l'ERAFP, dans le cadre de ses investissements en obligations, aligne progressivement son portefeuille avec un « scénario 2°C ».

À la fin de l'année 2017, 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 plus que doubler pour atteindre le niveau espéré en 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.

SAVOIR PLUS



Cf. les annexes disponibles sur le site www.rafp.fr pour les résultats de l'indice de référence

29. Les secteurs étudiés dans le cadre de l'analyse de l'alignement 2° statique et dynamique sont les services aux collectivités à travers la production d'électricité, le transport de passagers, le transport de marchandises, la production de ciment et l'industrie automobile.

30. 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 D'OBLIGATIONS CONVERTIBLES

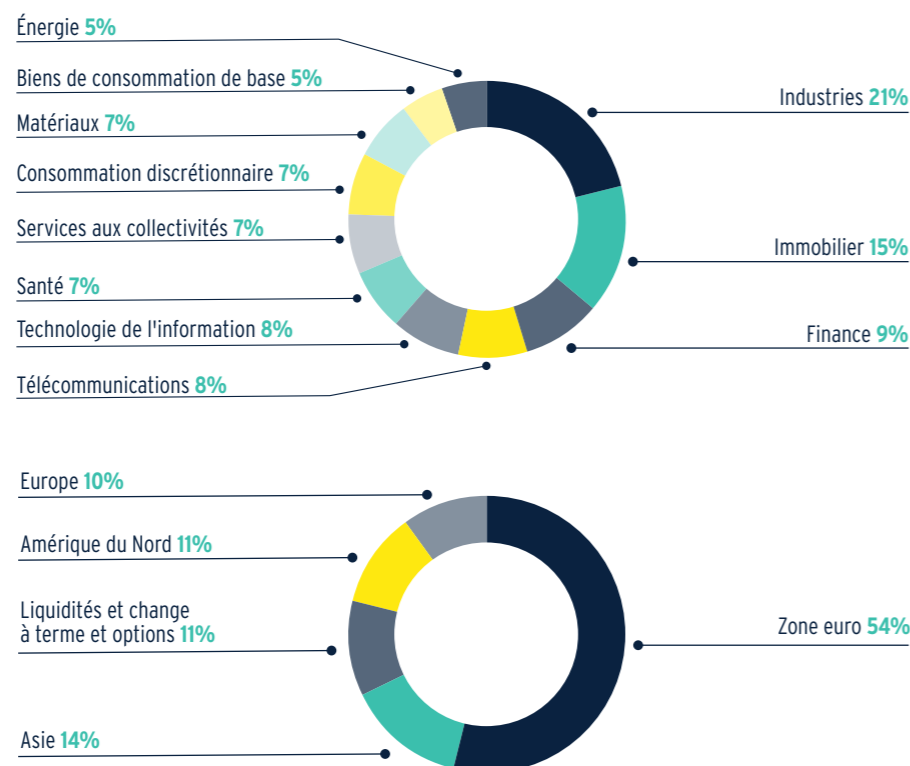
636 M€
PORTEFEUILLE
D'OBLIGATIONS
CONVERTIBLES
EN PRIX
DE REVIENT AMORTI.

Mis en place en 2012, les mandats d'obligations convertibles sont confiés à la société Schelcher Prince Gestion pour la zone Europe et à la société Lombard Odier Gestion pour la zone Monde. Au 31 décembre 2017, le portefeuille d'obligations convertibles

représentait un total de 636 M€ en prix de revient amorti, soit 2,7 % du total de l'actif de l'ERAFP.

À la fin de l'année 2017, il affichait une plus-value latente à hauteur de 13,3 % de son prix de revient amorti.

RÉPARTITION DES OBLIGATIONS CONVERTIBLES PAR SECTEUR ET PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE AU 31 DÉCEMBRE 2017 (VALEUR VÉNALE)



Source : ERAFP.

PROFIL ISR

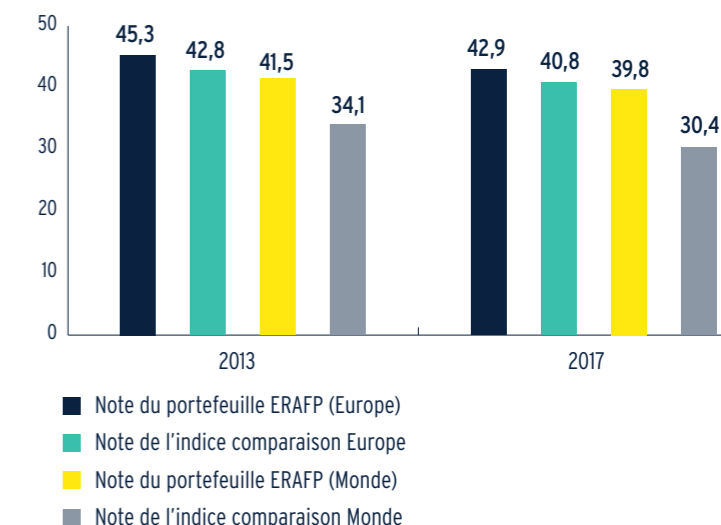
Les zones géographiques couvertes par chaque mandat étant différentes, deux indices de comparaison distincts sont utilisés pour évaluer la qualité ISR de ces deux portefeuilles.

Une baisse des performances ISR par rapport à 2016 est observée au sein des deux portefeuilles d'obligations convertibles (performance ISR du portefeuille d'obligations convertibles Europe en 2016 : 47,5, contre 42,9 en 2017 ; performance ISR du portefeuille d'obligations convertibles Monde en 2016 : 40,1, contre 39,8 en 2017). Cependant, cette baisse s'observe également sur les indices de référence des deux portefeuilles (performance ISR de l'indice de référence obligations convertibles Europe en 2016 : 43,8, contre 40,8 en 2016 ; performance ISR de l'indice de référence obligations convertibles Monde en 2016 : 31,1, contre 30,4 en 2017). Elle s'explique principalement par les effets précédemment décrits, induits par le changement de référentiel ISR, notamment pour le portefeuille d'obligations convertibles Europe.

Les deux portefeuilles continuent cependant 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. Toutefois, la différence entre les zones géographiques s'estompe avec le passage au nouveau référentiel ISR.

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

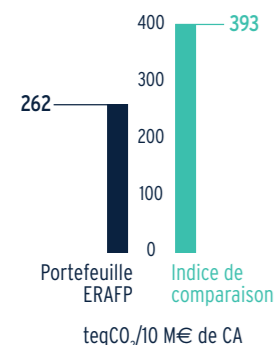


Source : Vigeo.

ANALYSE CLIMAT

Au regard des caractéristiques de la classe d'actifs (gisement de titres limité, fonction de diversification financière de faible poids dans l'allocation), les enseignements d'un calcul de la trajectoire 2°C n'apparaissent pas pertinents à ce stade pour les portefeuilles d'obligations convertibles. À titre d'illustration néanmoins, leur contribution à la transition énergétique est présentée en page suivante en complément de la mesure de l'empreinte carbone.

EMPREINTE CARBONE DES PORTEFEUILLES D'OBLIGATIONS CONVERTIBLES DE L'ERAFP AU 31 DÉCEMBRE 2017



Source : Trucost.

EMPREINTE CARBONE

Le résultat est présenté de manière agrégée pour les deux portefeuilles obligations convertibles Europe et Monde. L'intensité carbone en moyenne pondérée du portefeuille d'obligations convertibles consolidé est inférieure de 33 % à celle de son indice de référence. Cette intensité carbone du portefeuille est équivalente aux années précédentes (268 teqCO₂/M€ CA en 2016), l'écart avec l'indice se réduisant en parallèle.

Cette surperformance s'explique principalement par la surpondération du secteur des services aux collectivités. En outre, une légère surpondération du secteur industriel, couplée à un choix efficace de titres moins intensifs en carbone dans ce secteur, améliore la performance totale du portefeuille de 9,6 %.

CONTRIBUTION À LA TRANSITION ÉNERGÉTIQUE

Sur l'ensemble des secteurs analysés³¹, la part verte s'élève à 16 % pour le portefeuille, inférieure d'environ 44 % à celle de l'indice de référence. Cette surperformance de l'indice s'explique principalement par la présence d'un émetteur dans le secteur automobile disposant d'un parc 100 % électrique, absent du portefeuille de l'ERAFP.

L'intensité de contribution climat, s'élevant à 18 % pour le portefeuille, est quant à elle légèrement supérieure à celle de l'indice de référence. Cette surperformance est

particulièrement portée par un effet sélection de titres positif sur les secteurs des services aux collectivités, du transport de passagers et de l'acier.

Enfin, le portefeuille présente des émissions évitées d'environ 153 teqCO₂/M€ investi, plus élevées que celles proposées par l'indice de 76. La surpondération du secteur des services aux collectivités, couplée à un choix efficace de titres moins intensifs en carbone dans ce secteur, explique cette meilleure performance.

INDICATEURS DE CONTRIBUTION À LA TRANSITION ÉNERGÉTIQUE DU PORTEFEUILLE D'OBLIGATIONS CONVERTIBLES AU 31 DÉCEMBRE 2017

Zoom sur les secteurs cœurs pour le climat	Part verte %	Intensité de contribution Climat %	Émissions évitées tCO ₂ /m€ investi
Portefeuille	16 %	18 %	153
Indice composite	28 %	17 %	76
Écart portefeuille vs indice	-44 %	2 %	101 %

Source : I Care & Consult.

31. Voir les secteurs cœurs pour le climat présentés en page 53

LE PORTEFEUILLE D' ACTIONS

Au 31 décembre 2017, le portefeuille d'actions représentait un total de 6 514 M€ en prix de revient amorti, soit 27,5 % du total de l'actif de l'ERAFP. Il se répartit entre des actions d'entreprises européennes (22,5 % de l'actif, soit 5 327 M€) et des actions d'entreprises internationales (5,0 %, soit 1 186 M€).

À la fin de l'année 2017, la gestion du portefeuille d'actions était déléguée par l'Établissement, à l'exception d'investissements directs dans des fonds thématiques de lutte contre le changement climatique (99 M€) et dans des fonds d'actions d'entreprises de pays émergents (30 M€).

Pour le reste du portefeuille, les deux poches d'actions étaient réparties en 15 mandats, dont 11 d'actions européennes, confiés à Allianz GI, Amiral Gestion, Amundi, AXA Investment Managers Paris, BFT IM - Montanaro AM, Candriam, EDRAM, Mirova, Ofi AM, Sycomore AM pour deux d'entre eux,

et quatre d'actions internationales, confiés à Natixis-Loomis, Robeco Institutional Asset Management pour la zone Amérique du Nord et à Comgest SA, Robeco Institutional Asset Management pour la zone Pacifique.

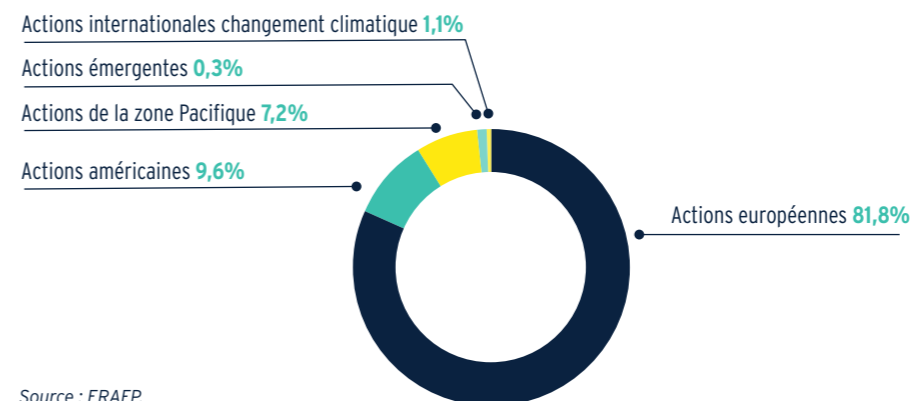
Le portefeuille d'actions affichait à la fin de l'année 2017 une plus-value latente à hauteur de 43,1% de son prix de revient amorti, en hausse par rapport à 2016, dans un contexte de marché favorable.

En termes de dispersion du risque, les 10 premières valeurs détenues dans les différents mandats d'actions européennes représentaient 17,8 % de la poche en fin d'année, une part inférieure à celle des 10 premières lignes de l'indice de référence à ce moment (29,2 %).

6 514 M€
PORTEFEUILLE D' ACTIONS EN PRIX DE REVIENT AMORTI.

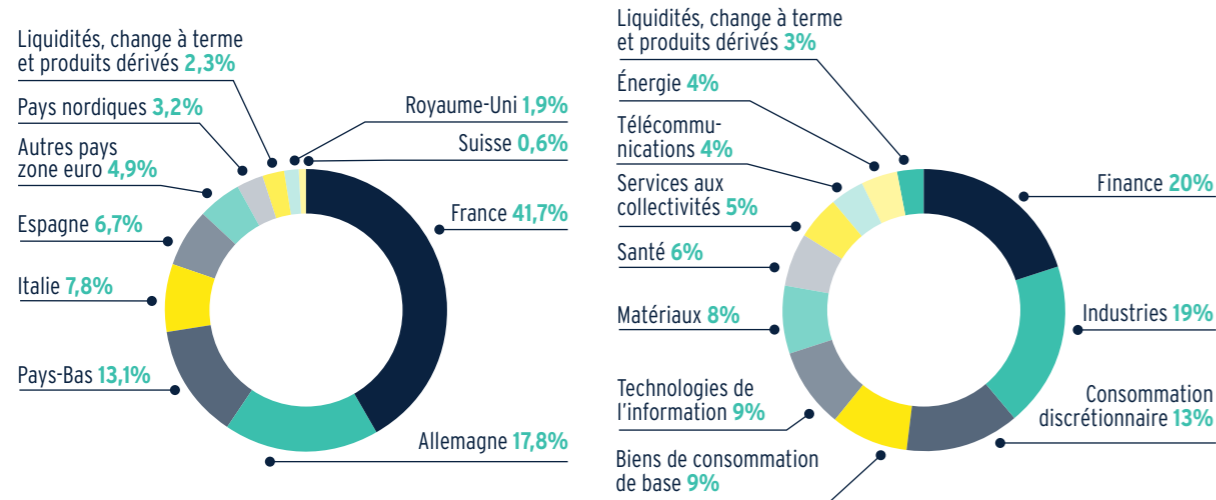
43,1 %
DE PLUS-VALUE LATENTE DU PORTEFEUILLE D' ACTIONS AU 31 DÉCEMBRE 2017.

RÉPARTITION DES ACTIONS PAR POCHÉ GÉOGRAPHIQUE AU 31 DÉCEMBRE 2017 (EN PRIX DE REVIENT AMORTI)



Source : ERAFP.

RÉPARTITION DES ACTIONS EUROPÉENNES PAR SECTEUR ET PAR PAYS AU 31 DÉCEMBRE 2017 (EN VALEUR VÉNALE)



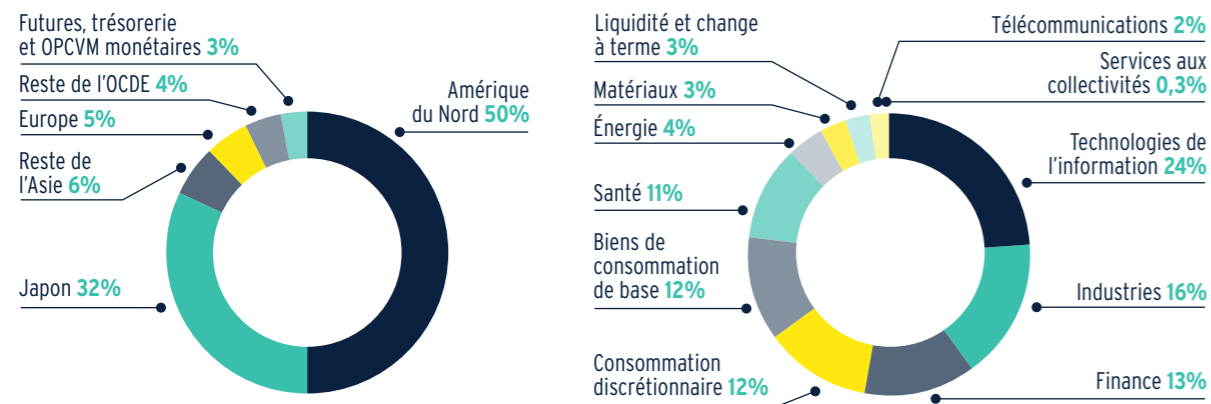
Source : ERAFP.

PROFIL ISR

La poche d'actions internationales était légèrement plus concentrée, les 10 premières valeurs représentant 19,1% de la poche. En revanche, l'indice de référence était dans ce cas nettement plus dispersé que le portefeuille (11,0% sur les 10 premières lignes).

Sur la zone européenne, comme sur la zone Pacifique dans une moindre mesure, le changement de référentiel a eu un impact négatif sur la notation des portefeuilles d'actions de l'ERAFP et de leurs indices.

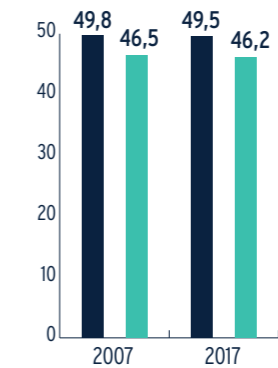
RÉPARTITION DES ACTIONS INTERNATIONALES PAR SECTEUR ET PAR PAYS AU 31 DÉCEMBRE 2017 (EN VALEUR VÉNALE)



Source : ERAFP.

Pour les actions américaines, au contraire, ce changement a eu un effet globalement positif sur le portefeuille et son indice.

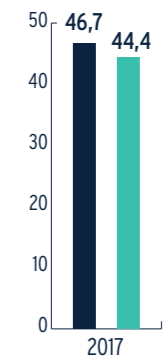
ÉVOLUTION DE LA NOTE ISR DU PORTEFEUILLE D'ACTIONS DE LA ZONE EURO PAR RAPPORT À CELLE DE L'INDICE



■ Note du portefeuille ERAFP
■ Note de l'indice de comparaison

Source : Vigeo.

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



■ Note du portefeuille ERAFP
■ Note de l'indice de comparaison

Source : Vigeo.

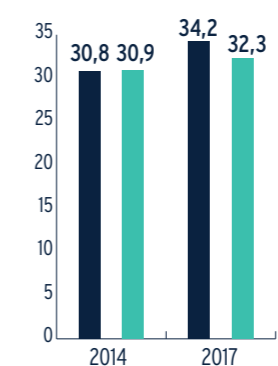
La baisse de la note des portefeuilles d'actions européennes et pacifiques par rapport à 2016 est donc à relativiser, compte tenu du changement de méthodologie de notation.

L'écart positif de la notation ISR du portefeuille d'actions européennes avec son indice de référence reste toutefois significatif (+3,3 points). En 2017, l'ERAFP a créé, en complément des mandats d'actions de la zone euro, un mandat d'actions de moyennes et grandes entreprises cotées en Europe. Pour le portefeuille ainsi constitué, la performance ISR dépasse celle de l'indice (+2,3 points).

Concernant le portefeuille d'actions américaines, le portefeuille continue de surperformer son indice de référence et l'écart de notation se creuse. Cette progression peut s'expliquer en partie par les efforts continus de l'ERAFP pour dialoguer avec ses mandataires de gestion, afin que son dispositif et plus généralement ses attentes en matière d'ISR soient bien intégrées.

Enfin, concernant le portefeuille d'actions de la zone Pacifique, le portefeuille continue à moins bien performer que son indice de référence. 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 analysées.

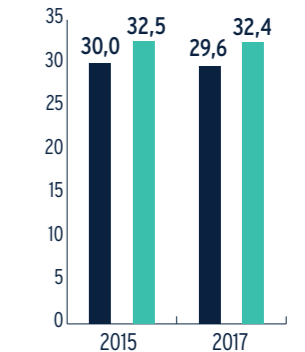
NOTE ISR DU PORTEFEUILLE D'ACTIONS DE LA ZONE AMÉRICAINE PAR RAPPORT À CELLE DE L'INDICE



■ Note du portefeuille ERAFP
■ Note de l'indice de comparaison

Source : Vigeo.

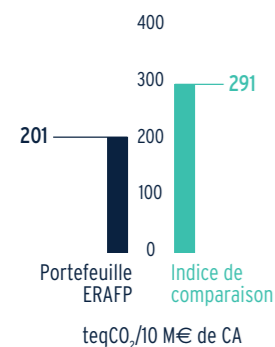
NOTE ISR DU PORTEFEUILLE D'ACTIONS DE LA ZONE PACIFIQUE PAR RAPPORT À CELLE DE L'INDICE



■ Note du portefeuille ERAFP
■ Note de l'indice de comparaison

Source : Vigeo.

EMPREINTE CARBONE DU PORTEFEUILLE D' ACTIONS AU 31 DÉCEMBRE 2017



Source : Trucost.

ANALYSE CLIMAT

Empreinte carbone

En 2017, l'intensité carbone du portefeuille d'actions, calculée en moyenne pondérée, est inférieure de 31% à l'indice de référence (201 teqCO₂/M€ CA vs. 291 teqCO₂/M€ CA).

Cette intensité carbone du portefeuille est significativement meilleure qu'en 2016 (231 teqCO₂/M€ CA), l'écart avec l'indice augmentant.

L'écart de performance s'explique principalement par une légère sous-pondération du secteur des services aux collectivités, couplée à un choix efficace de titres moins intensifs dans ce secteur, permettant d'améliorer la performance totale du portefeuille de 14,4% par rapport à l'indice de référence, soit presque la moitié de l'effet total, tous secteurs confondus.

En outre, la surpondération des secteurs industriels et des technologies de l'information, ainsi que des choix judicieux dans le secteur des matériaux, contribuent également à la surperformance du portefeuille par rapport à l'indice de référence.

Contribution à la transition énergétique

Sur l'ensemble des secteurs analysés³², les indicateurs de contribution à la transition énergétique sont positifs et la performance du portefeuille est supérieure ou égale à celle de l'indice de référence.

La part verte moyenne s'élève à 11% pour le portefeuille, supérieure d'environ 12% à celle de l'indice.

L'intensité de contribution climat s'élève à 13% pour le portefeuille, avec un écart par rapport à l'indice d'environ 17%.

La surperformance du portefeuille sur l'indicateur de part verte et d'intensité de contribution climat est portée principalement par la bonne performance des secteurs de l'électricité et du transport de passagers.

Les émissions évitées par le portefeuille, d'environ 315 teqCO₂/M€ investi, sont très majoritairement portées par le secteur de l'électricité. Toutefois, la sous-pondération de ce secteur dans le portefeuille par rapport à l'indice de référence pénalise le portefeuille, qui présente un niveau d'émissions évitées en ligne avec l'indice.

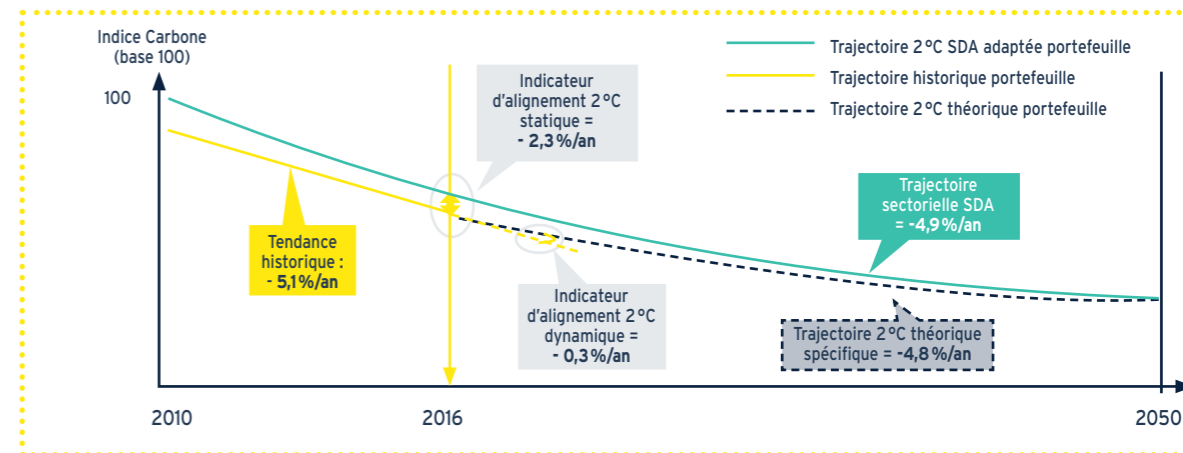
INDICATEURS DE CONTRIBUTION À LA TRANSITION ÉNERGÉTIQUE DU PORTEFEUILLE D' ACTIONS AU 31 DÉCEMBRE 2017

Zoom sur les secteurs cœurs pour le climat	Part verte %	Intensité de contribution Climat %	Émissions évitées tCO ₂ /m€ investi
Portefeuille	11%	13%	317
Indice composite	10%	11%	320
Écart portefeuille vs indice	12%	17%	-1%

Source : I Care & Consult.

ALIGNEMENT 2 °C

ÉVALUATION DE L'ALIGNEMENT DU PORTEFEUILLE D' ACTIONS AVEC UNE TRAJECTOIRE DE RÉCHAUFFEMENT CLIMATIQUE LIMITÉ À 2 °C



Source : I Care & Consult. et Grizzly.

Alignement 2 °C statique du portefeuille

Le portefeuille dispose d'un bon alignement 2°C statique (-2,3%), indiquant que l'intensité carbone des émetteurs des secteurs analysés³³ est en 2016 inférieure en moyenne à la trajectoire 2°C. Ceci est particulièrement vrai pour le secteur de l'électricité, où, en cohérence avec l'analyse de l'intensité carbone et de l'intensité de contribution climat, la sélection de titres a permis de retenir des émetteurs particulièrement performants, dont le point de départ en 2016 est positionné significativement en dessous de la trajectoire 2°C (alignement statique de -22%). Si les constructeurs automobiles du portefeuille se retrouvent eux au-dessus de la trajectoire 2°C en 2016 (indicateur d'alignement statique de +16%), ils le sont moins que les émetteurs de l'indice de référence. De plus, l'alignement 2°C statique est significativement meilleur pour le portefeuille que pour l'indice (-2,3% pour le portefeuille vs. +4,5% pour l'indice).

Alignement 2 °C dynamique du portefeuille

L'alignement 2°C dynamique du portefeuille est meilleur que celui de l'indice de référence. Ainsi, le portefeuille semble en ligne avec les réductions d'intensité carbone attendues par les trajectoires 2°C des secteurs étudiés d'ici à 2050, ceci contrairement à l'indice, qui a, sur les six dernières années, eu une tendance à la réduction qui n'était pas aussi forte que celle attendue pour atteindre la cible 2°C (écart annuel nul pour le portefeuille, écart de 3% par an pour l'indice).

Zoom sur le secteur des services aux collectivités

L'analyse des entreprises productrices d'électricité du portefeuille permet d'établir la compatibilité de leurs activités avec les objectifs climatiques internationaux. Dans cette perspective, les trajectoires climatiques définies par l'AIE apparaissent comme un élément de comparaison très pertinent, puisqu'elles détaillent le mix énergétique des principaux pays-régions dans un scénario limitant le réchauffement climatique à 2°C.

SAVOIR PLUS



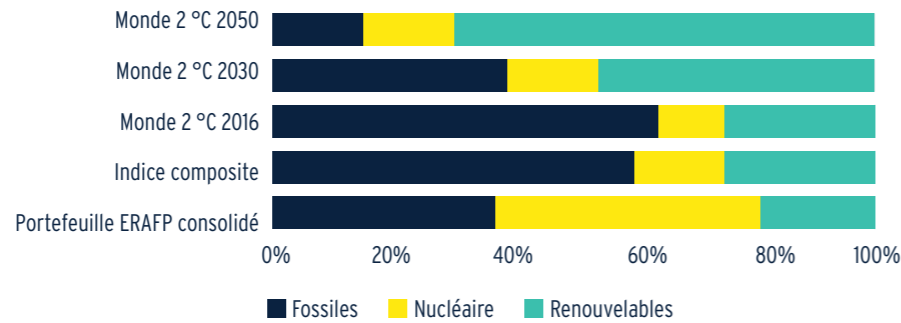
Cf. les annexes disponibles sur le site www.rafp.fr pour les résultats de l'indice de référence

32. Voir les secteurs cœurs pour le climat présentés en page 53.

33. Les secteurs étudiés dans le cadre de l'analyse de l'alignement 2° statique et dynamique sont les services aux collectivités à travers la production d'électricité, le transport d'électricité, le transport de passagers, le transport de marchandises, la production de ciment et l'industrie automobile.

LA TRÈS BONNE PERFORMANCE DE CE PORTEFEUILLE PAR RAPPORT À SON INDICE DE RÉFÉRENCE SUR LES INDICATEURS DE L'ANALYSE CLIMAT S'EXPLIQUE PRINCIPALEMENT PAR UNE TRÈS BONNE SÉLECTION DE TITRES AU SEIN DES PRINCIPAUX SECTEURS CŒURS POUR LE CLIMAT, NOTAMMENT LE SECTEUR DES SERVICES AUX COLLECTIVITÉS À TRAVERS L'ACTIVITÉ DE PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ.

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

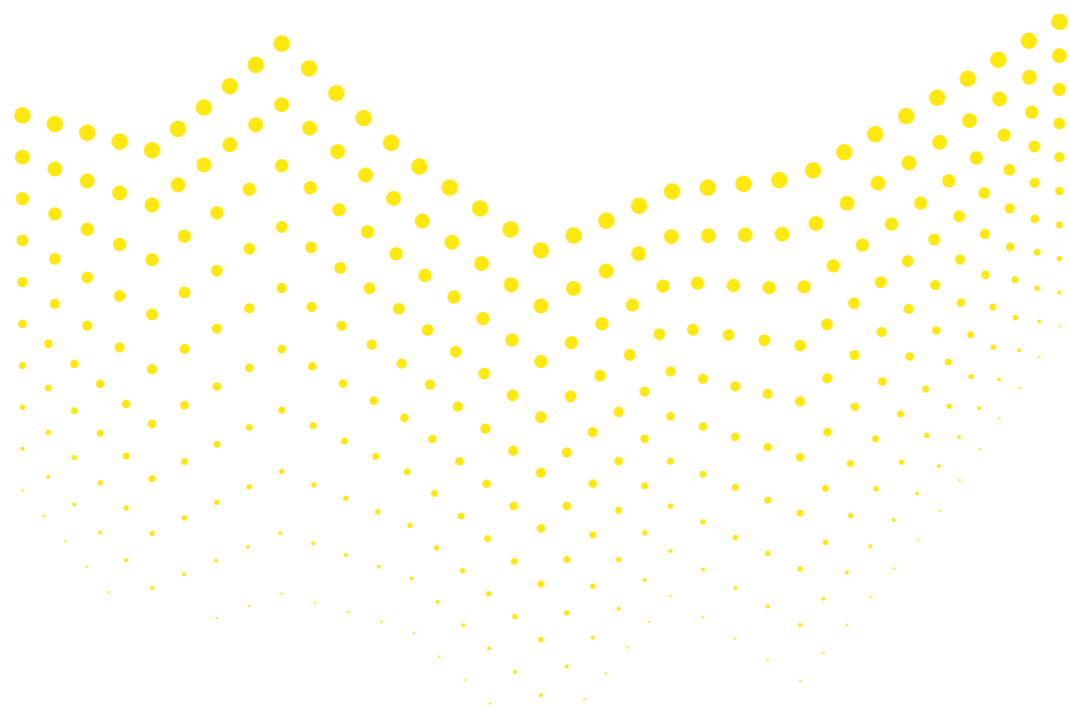


Source : Trucost sur la base des scénarios de l'AIE.

Comme pour le portefeuille d'obligations d'entreprises, la part des énergies fossiles dans le portefeuille d'actions de l'ERAFP, à la fin de l'année 2017, est déjà alignée avec ce que l'AIE envisage pour 2030.

La part des énergies renouvelables devra en revanche plus que doubler pour atteindre le niveau espéré en 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.



LE PORTEFEUILLE MULTIACTIF

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 2017.

Au 31 décembre 2017, le fonds multiactif représentait 598 M€ en prix de revient amorti, soit 2,5 % du total de l'actif ERAFP. Il affichait alors une plus-value latente à hauteur de 20,7 % de son prix de revient amorti, en nette hausse par rapport à 2016. Le fonds a essentiellement bénéficié de son exposition aux actifs des pays émergents, aux actions japonaises, ainsi qu'aux thématiques de l'énergie propre et de l'eau.

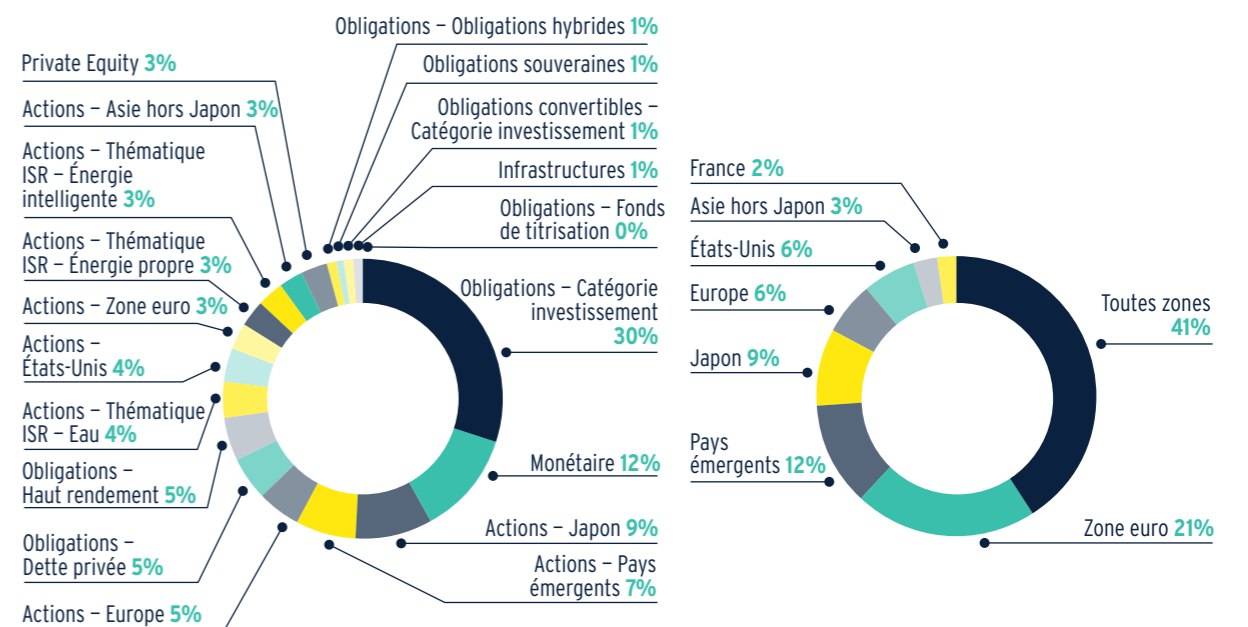
PROFIL ISR

L'ERAFP a élaboré des dispositions particulières d'application de son dispositif ISR au mandat de gestion de fonds multiactif. 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.

RÉPARTITION PAR CLASSE D'ACTIFS ET PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE AU 31 DÉCEMBRE 2017 (EN PRIX DE REVIENT AMORTI)



Source : ERAFP.

LE PORTEFEUILLE NON COTÉ

L'ERAFP investit dans des actifs non cotés de capital-/investissement et d'infrastructures selon deux modes de gestion déléguée.

À partir de 2015, des engagements ont été souscrits directement dans des fonds collectifs et ont atteint à la fin de l'année 2017 :

— 216 M€ dans des fonds de capital-/investissement (dont 91 M€ effectivement appelés) ;

— 150 M€ dans des fonds d'infrastructures (dont 56 M€ effectivement appelés), avec notamment 50 M€ exclusivement dédiés à la transition énergétique.

À partir de 2017, l'ERAFP a confié des mandats de gestion d'actifs non cotés, pour les montants suivants :

— 230 M€ dans le fonds dédié de capital-/investissement, géré par Access Capital Partners, qui a déjà pris pour 132 M€ d'engagements (dont 42 M€ effectivement appelés) ;

— 200 M€ dans le fonds dédié d'infrastructures, géré par Ardian France, qui a déjà pris pour 108 M€ d'engagements (dont 15 M€ effectivement appelés).

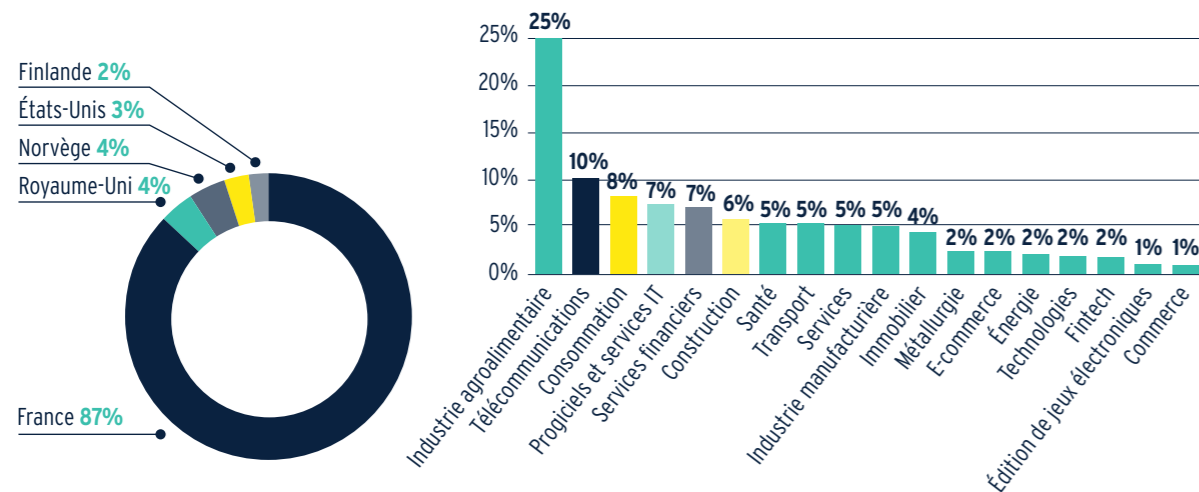
Les montants investis au 31 décembre 2017 dans le portefeuille non coté représentent donc 205 M€ (796 M€ engagés au total par l'ERAFP), dont :

— 133 M€ en capital-/investissement (446 M€ engagés par l'ERAFP) ;

— 72 M€ en infrastructures (350 M€ engagés par l'ERAFP).

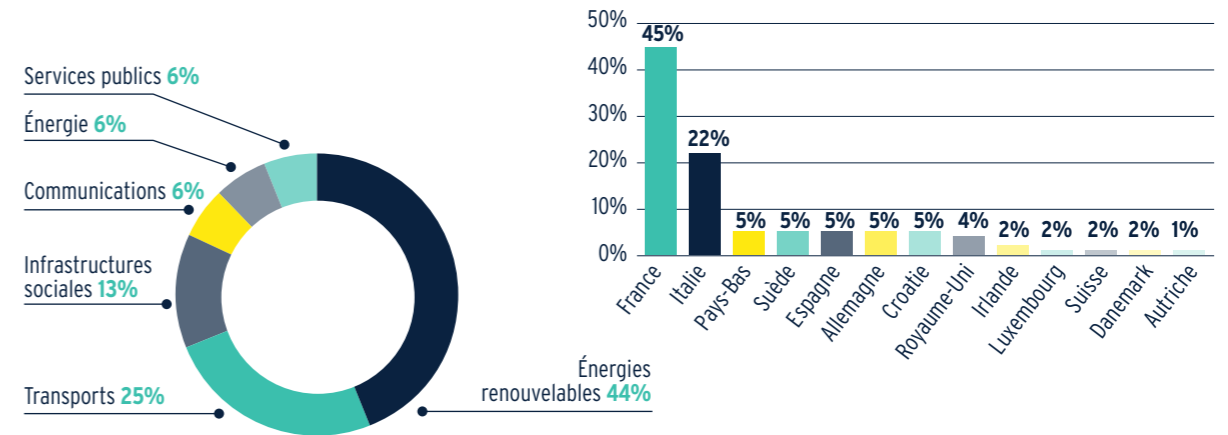
S'agissant du début de la montée en charge du portefeuille, la part de plus-value latente est limitée, atteignant 3,8% de l'actif en prix de revient amorti.

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE ET SECTORIELLE AU 31 DÉCEMBRE 2017 DES FONDS COLLECTIFS PRIMAIRES DE CAPITAL-/ INVESTISSEMENT SOUSCRITS DIRECTEMENT PAR L'ERAFP (EN PRIX DE REVIENT AMORTI)



Source : ERAFP.

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE ET SECTORIELLE AU 31 DÉCEMBRE 2017 DES FONDS COLLECTIFS PRIMAIRES D'INFRASTRUCTURES SOUSCRITS DIRECTEMENT PAR L'ERAFP (EN PRIX DE REVIENT AMORTI)



Source : ERAFP.

PROFIL ISR

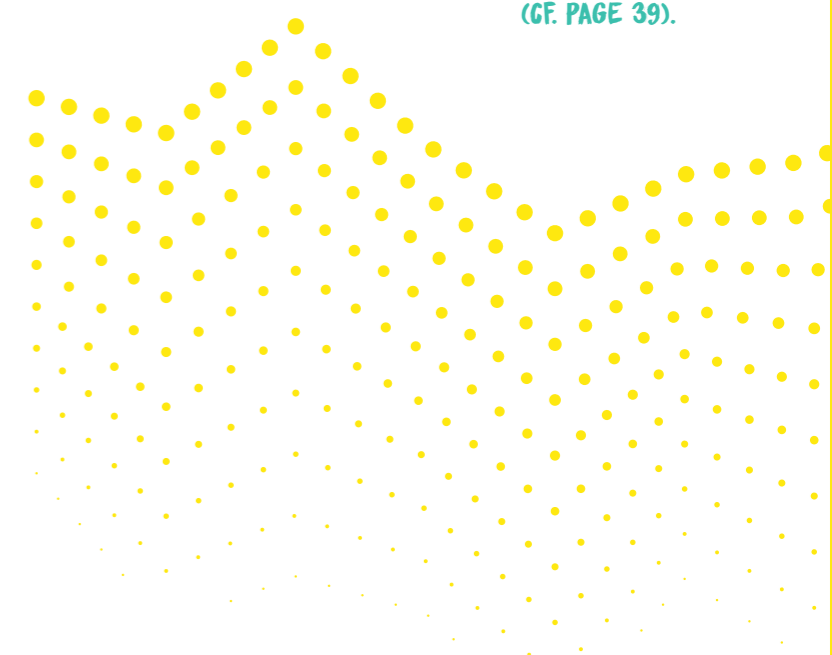
Dans le cadre des investissements de l'ERAFP au sein des mandats de gestion d'actifs non cotés, l'Établissement a développé un dispositif ISR pour les investissements en Capital-/ Investissement ainsi que pour les investissements en infrastructures. L'objectif de cette démarche est de s'adapter aux spécificités de ces classes d'actifs tout en déclinant les cinq valeurs de la Charte ISR de l'ERAFP. Chacun de ces référentiels adapte le principe du *best in class* aux spécificités de la classe d'actifs, en intégrant une approche dynamique et cohérente avec la durée de vie de ces investissements. Concrètement, cela se traduit par l'utilisation de l'engagement comme levier pour encourager l'amélioration des pratiques. Une attention particulière est également portée à la maîtrise du risque de réputation, associé à d'éventuelles pratiques controversées, du fait de sociétés ou de projets dont des parts sont détenues en portefeuille.

Les mandataires de gestion investissant principalement à travers des fonds collectifs, l'analyse ISR repose sur deux aspects :

— le processus de gestion ISR mis en œuvre par le fonds ciblé ;

— l'évaluation et le suivi ESG des lignes du portefeuille par rapport au référentiel ISR de l'ERAFP.

LES INSTALLATIONS DONT L'ERAFP CONTRIBUE AU FINANCEMENT ONT REPRÉSENTÉ UNE PRODUCTION EN 2017 DE 156 GWH D'ÉLECTRICITÉ, DONT 135 GWH D'ÉOLIEN ET 19 GWH DE SOLAIRE (CF. PAGE 39).



LE PORTEFEUILLE IMMOBILIER

2 070 M€
PORTEFEUILLE
IMMOBILIER EN PRIX
DE REVIENT AMORTI.

Le portefeuille immobilier de l'ERAFP se compose de cinq 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 ;

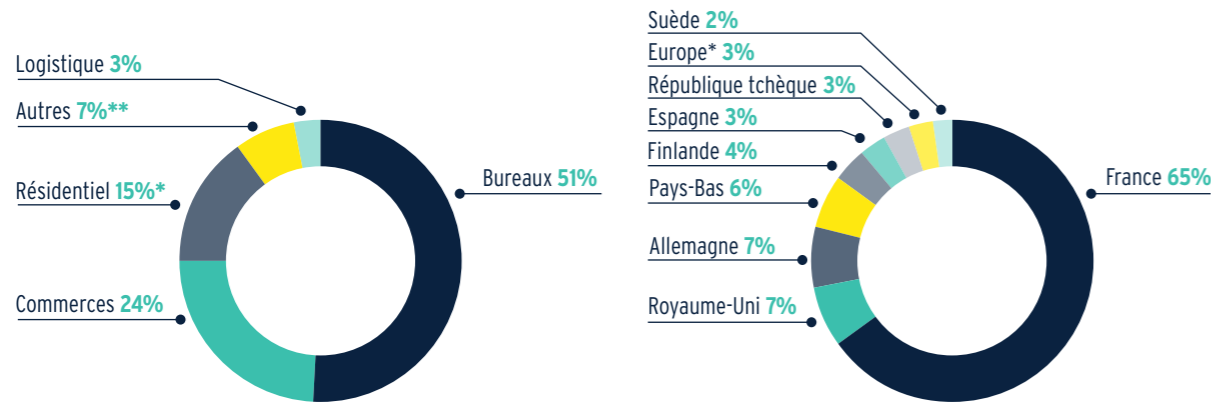
— deux mandats d'actifs immobiliers en Europe, l'un géré par AXA Real Estate IM SGP, l'autre par LaSalle IM.

Au 31 décembre 2017, le portefeuille immobilier représentait un total de 2 070 M€ en prix de revient amorti, soit 8,7 % du total de l'actif. À cette somme, il convient d'ajouter

172 M€ d'engagements non libérés, dans l'attente de futures livraisons d'immeubles et des appels de fonds des fonds collectifs actuellement en phase d'investissement. La part de plus-value latente du portefeuille s'est maintenue en 2017 au niveau de l'année précédente, soit 3,5% de son prix de revient, du fait de la poursuite des acquisitions à un rythme soutenu, les frais afférents contribuant négativement au rendement des actifs.

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 2017 (EN EXPOSITION***, EN PRIX DE REVIENT AMORTI)



* Dont résidences gérées.

** Tourisme, loisir et actifs mixtes sur une stratégie Value Add.

*** L'exposition correspond à la somme des valeurs d'expertise pour les immeubles (à défaut, la valeur d'acquisition) et des engagements pour les fonds collectifs.

Source : ERAFP.

PROFIL ISR

L'établissement a mis au point un dispositif ISR exigeant et novateur pour les actifs immobiliers, en déclinant les cinq valeurs de la Charte ISR de l'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 extrafinancières 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) ;

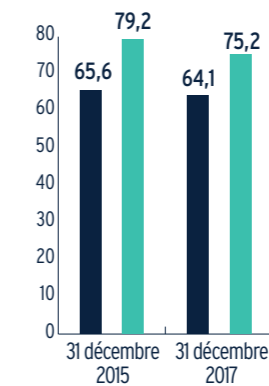
— une performance dynamique qui vise à amener chaque actif au niveau des meilleurs de sa catégorie, d'où l'estimation d'une note ISR potentielle au moment de l'acquisition.

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 ayant un fort potentiel d'amélioration.

En 2017, la note du portefeuille consolidé a diminué. Cette baisse s'explique notamment par certaines nouvelles acquisitions pouvant être moins bien notées que les actifs déjà présents dans le portefeuille, qui ont de plus eu le temps de progresser. Elle s'explique aussi par le changement de méthodologie d'une des sociétés de gestion de l'ERAFP, qui a entraîné une révision à la baisse des notes de ses actifs en portefeuille. Cette même société de gestion a également étendu sa couverture de notation en ajoutant une notation ISR potentielle.

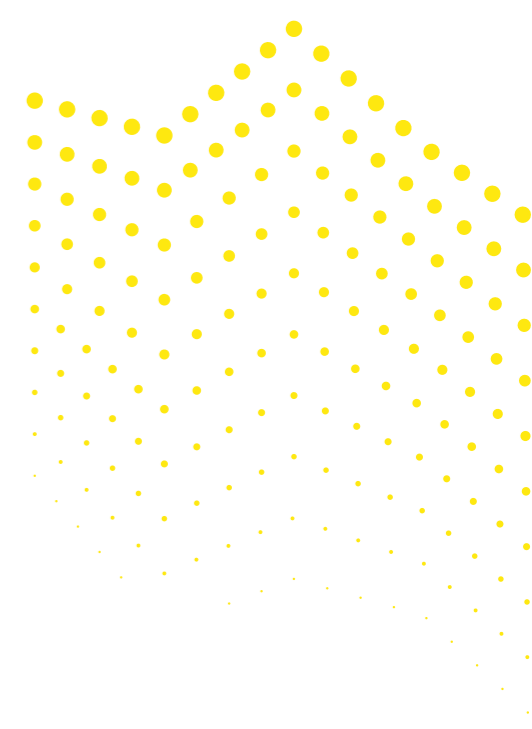
Les biens immobiliers du portefeuille de l'ERAFP bénéficient, pour une majeure partie d'entre eux, de certifications, gage d'une qualité environnementale et sociale minimum. Les certifications obtenues ou en cours d'obtention sont principalement des certifications BREEAM (BRE Environmental Assessment Method) et HQE (Haute Qualité environnementale).

ÉVOLUTION DE LA NOTE ISR MOYENNE DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER CONSOLIDÉ



■ Note du portefeuille

■ Note potentielle



STRATÉGIE D'ENGAGEMENT

L'engagement 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 à travers l'adoption de lignes directrices qui définissent des thèmes d'engagement prioritaires ainsi que sa politique de vote aux assemblées générales.

De plus, lors de la révision de sa Charte ISR en 2016, l'ERAFP a voulu acter le renforcement de son positionnement en tant qu'investisseur engagé. La nouvelle Charte ISR explique que « l'ERAFP s'attache à accompagner sur le long terme les organismes dans lesquels il décide d'investir en exerçant ses responsabilités d'actionnaire ou de partie prenante, afin de promouvoir durablement en leur sein des pratiques conformes aux valeurs qu'il porte ».

Un dialogue peut également être entrepris 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'Institutional Investors Group for Climate Change (IIGCC), dans le cadre des sommets des G7 et G20 notamment, l'ERAFP a fait valoir des positions en faveur de :

- la poursuite des efforts des gouvernements pour soutenir et mettre en œuvre l'accord de Paris ;
- l'orientation des investissements vers la transition bas carbone ;
- la mise en place de cadres de reporting financier lié au climat.

La reprise de ces prises de position et la rédaction d'articles d'analyse dans des publications, à destination notamment des décideurs publics, s'inscrivent dans le même effort de promotion.

Avec la mise en œuvre de la nouvelle Charte ISR de l'ERAFP, il est attendu des mandataires de gestion de l'ERAFP un suivi approfondi des controverses auxquelles les émetteurs peuvent être exposés. Un dialogue sera amorcé par le mandataire de gestion de l'ERAFP, dans le cadre d'une démarche d'engagement actionnarial, avec les entreprises impliquées dans des violations avérées de standards internationaux ou disposant de pratiques faibles en matière d'environnement, de progrès social et de gouvernance.

INITIATIVES COLLABORATIVES

En 2017, l'ERAFP a poursuivi ses démarches d'engagement 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 des conditions de travail dans la chaîne d'approvisionnement agricole et de la lutte contre les pratiques d'optimisation fiscale agressive ;

■ 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 ;

■ ShareAction/RE100 est 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 ;

■ l'IIGCC (le groupe des investisseurs institutionnels sur le changement climatique), visant à promouvoir auprès des entreprises européennes des secteurs des services aux collectivités et de l'automobile la mise en œuvre de stratégies permettant la réduction significative des émissions de gaz à effet de serre.

À la fin de l'année, l'ERAFP a rejoint l'initiative Climate Action 100+. Cette initiative a été lancée par l'IIGCC, en collaboration avec les réseaux régionaux d'investisseurs sur le changement climatique qui forment la GIC (la Coalition globale des investisseurs sur le changement climatique) et les PRI. Les investisseurs membres sont appelés à mener conjointement un engagement avec

les plus importants émetteurs de gaz à effet de serre de la planète ou ceux dont l'exposition aux risques climatiques est la plus critique. L'initiative se concentrera sur trois grands objectifs :

■ **mettre en place un cadre de gouvernance fort** qui définisse clairement les responsabilités du conseil d'administration en matière de changement climatique et comment ce dernier doit prendre en compte les risques et les opportunités qui en résultent ;

■ **prendre des mesures afin de réduire les gaz à effets de serre tout au long de la chaîne de valeur.** Ces mesures doivent être cohérentes avec l'objectif de l'accord de Paris de limiter le réchauffement climatique en dessous de 2°C par rapport à l'ère préindustrielle ;

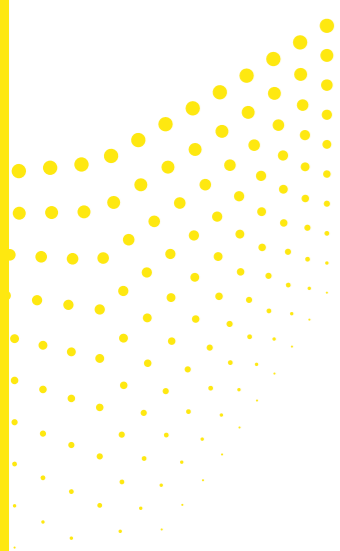
RÉPARTITION DES INITIATIVES COLLABORATIVES SOUTENUES PAR L'ERAFP PAR THÈME PRIORITAIRE D'ENGAGEMENT

- 1**
Lutte contre le changement climatique
- IIGCC/Climate Action 100+
 - Mirova
 - RE100/ShareAction

- 2**
Prévention des risques sociaux dans la chaîne d'approvisionnement
- PRI
 - Mirova
 - ICCR

- 3**
Cohérence entre les engagements des entreprises en matière de développement durable et leurs pratiques de lobbying
- IIGCC
 - ITIE

- 4**
Lutte contre les pratiques d'optimisation fiscale agressive
- PRI



LES THÉMATIQUES ENVIRONNEMENTALES ET SOCIALES SONT LES PLUS ABORDÉES PAR LES SOCIÉTÉS DE GESTION. LE NOMBRE D'ENGAGEMENTS A AUGMENTÉ PAR RAPPORT À L'ANNÉE DERNIÈRE, NOTAMMENT LES ENGAGEMENTS DANS LE CADRE D'INITIATIVES COLLABORATIVES.

— Fournir davantage d'informations en lien avec les recommandations du groupe de travail sur le reporting financier lié au changement climatique (TCFD) et, lorsque c'est possible, en lien avec les attentes spécifiques aux différents secteurs, formulées dans le cadre de la coalition globale des investisseurs sur le changement climatique (GIC). Ces informations doivent permettre aux investisseurs d'apprécier la résilience des stratégies des sociétés en matière de réchauffement climatique. Cela suppose notamment d'évaluer différents scénarios en tenant compte par exemple, dans leurs plans financiers, de législations visant à contenir le réchauffement climatique en dessous de 2°C.

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.

En 2017, l'ERAFF, à travers les différentes initiatives collaboratives citées ci-dessus, a dialogué avec 45 entreprises.

En 2017, les mandataires de gestion de l'ERAFF ont également mené des activités d'engagement pour le compte de l'Établissement³⁴.

Par ailleurs, le nombre d'entreprises ayant pris un engagement formel de changement ou ayant déjà opéré des changements suite à l'engagement a légèrement baissé par rapport à 2016. Cependant, les changements de mandats opérés en mai 2017 pour les portefeuilles d'actions européennes expliquent en partie cette baisse, les nouvelles sociétés de gestion sélectionnées venant de commencer l'engagement pour le compte de l'ERAFF.

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'ERAFF 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 d'actions, l'ERAFF 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 2017, cet échantillon était composé de 40 grandes sociétés françaises et de 20 grandes sociétés internationales.

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

En cette quatrième saison de Say on Pay en France, le taux de contestation moyen des actionnaires pour notre échantillon sur les résolutions relatives aux questions de rémunération des mandataires sociaux est en hausse (90% d'approbation en 2016, contre 87% en 2017), alors que, parallèlement sur cette même période, la rémunération totale moyenne des premiers dirigeants continue d'augmenter, pour atteindre 4,8 millions d'euros (+10%).

En 2017, la loi Sapin II a été mise en œuvre. Au vote consultatif, devenu contraignant, sur la rémunération due et attribuée pour les sociétés se référant au code AFEP-MEDEF imposé par la loi, s'est ajouté un vote contraignant sur la politique de rémunération de l'année suivant l'exercice clos pour l'ensemble des sociétés cotées sur un marché réglementé. En 2018, nous pourrions savoir si les entreprises ont pris des mesures pour améliorer les éléments et les politiques de rémunération proposés dans les cas où ceux-ci ont été fortement contestés.

Sur les autres sujets de gouvernance, l'ERAFF se félicite notamment de l'augmentation du taux de représentation féminine au sein des conseils (36% en 2015, 41% en 2016 et 44% en 2017) ainsi que de l'augmentation du taux d'indépendance des conseils (47% en 2015, 51% en 2016 et 52% en 2017).

Sur les 20 assemblées générales internationales suivies de manière approfondie par l'ERAFF, le taux d'opposition moyen des actionnaires aux résolutions proposées par le management est légèrement inférieur à celui observé sur l'échantillon France (5,6%).

Bien que les résolutions relatives aux politiques de rémunération restent relativement peu contestées à l'international par rapport aux niveaux d'émoluments observés sur cet échantillon, on peut noter que la rémunération reste relativement stable par rapport à

l'année dernière et que le taux d'opposition aux politiques de rémunération a augmenté en 2017 (opposition de 9,2% en 2016, contre 12,8% en 2017).

Par ailleurs, le niveau d'indépendance des conseils reste supérieur à celui observé en France (70%), alors qu'à l'inverse, le processus de féminisation des conseils est à un stade moins avancé (reste stable à 29%).

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 43,2% et 57,8% 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 13 résolutions externes.

ENGAGEMENT ACTIONNARIAL MENÉ PAR LES SOCIÉTÉS DE GESTION DE L'ERAFF

Type d'engagement	Nombre d'entreprises
Engagement en direct	230
Engagement via une initiative collaborative	50
Engagement via une initiative collaborative avec un rôle de leader	28 %
	Répartition par thématique d'engagement
Environnement	30 %
Social	32 %
Gouvernance	16 %
ESG	22 %
Nombre d'entreprises ayant pris un engagement formel de changement à la suite de la procédure d'engagement actionnarial	61

34. Les résultats présentés dans le tableau ci-contre concernent l'engagement mené sur les portefeuilles d'actions et d'obligations d'entreprises.

FRANCE

Indicateurs de gouvernance sur l'échantillon de l'ERAFP	2017	2016	2015	2014
Féminisation des conseils	44 %	41 %	36 %	31 %
Indépendance des conseils	52 %	51 %	47 %	46 %
Rémunération moyenne du premier dirigeant (€)	4 842 008	4 328 418	3 689 856	3 588 105

	2017	2016	2015	2014	2013	2012
Résultats globaux						
Résolutions (hors résolutions d'actionnaires) suivies de façon approfondie par l'ERAFP	889	810	772	821	658	309
Taux d'approbation moyen par l'AG des résolutions proposées par la direction	93,70 %	94,5 %	94,4 %	93,6 %	96,0 %	94,0 %
Résolutions (hors résolutions d'actionnaires) rejetées par l'AG	1,7 %	1,8 %	3,6 %	0,2 %	0,2 %	1,0 %
Résolutions (hors résolutions d'actionnaires) adoptées avec moins de 90 % de votes favorables	19,1 %	16,6 %	16,9 %	20,0 %	13,0 %	18,0 %
Résolutions (hors résolutions d'actionnaires) adoptées avec moins de 70 % de votes favorables	2 %	1,8 %	5,5 %	5,1 %	1,0 %	4,0 %
Votes ERAFP						
Vote de l'ERAFP (hors résolutions d'actionnaires) en faveur de la résolution	56,8 %	60,5 %	67,7 %	60,7 %	62,0 %	66,0 %
Vote de l'ERAFP en faveur du dividende	50 %	51,4 %	60,5 %	43,6 %	42,5 %	-
Taux d'approbation moyen par l'AG des résolutions sur le dividende	99,1 %	99,1 %	95,9 %	98,8 %	-	-
Vote de l'ERAFP en faveur de la rémunération des dirigeants	8,3 %	16,9 %	16,5 %	19,7 %	-	-
Taux d'approbation moyen par l'AG des résolutions sur la rémunération des dirigeants	87,2 %	90,8 %	87,8 %	89,5 %	-	-
Vote de l'ERAFP en faveur des administrateurs	63 %	67,6 %	66,9 %	71,8 %	-	-
Taux d'approbation moyen par l'AG des résolutions sur la nomination des administrateurs (nomination et renouvellement)	92,4 %	93,8 %	94,8 %	94,2 %	-	-
Résolutions externes						
Résolutions d'actionnaires déposées	3	10	9	9	6	5
Résolutions d'actionnaires adoptées par l'AG	0	0	0	0	0	0
Résolutions d'actionnaires soutenues par l'ERAFP	67 %	70 %	56 %	78 %	83 %	80 %

INTERNATIONAL

Indicateurs de gouvernance sur l'échantillon	2017	2016	2015	2014
Féminisation des conseils	29 %	29 %	26 %	25 %
Indépendance des conseils	70 %	63 %	59 %	64 %
Rémunération moyenne du premier dirigeant (€)	7 168 817	7 088 188	8 522 796	7 345 514

	2017	2016	2015	2014
Résultats globaux				
Résolutions (hors résolutions d'actionnaires) suivies de façon approfondie par l'ERAFP	241	245	196	287
Taux d'approbation moyen par l'AG des résolutions proposées par la direction	94,4 %	95,1 %	96,0 %	95,0 %
Résolutions (hors résolutions d'actionnaires) rejetées par l'AG	1,34 %	0,44 %	0 %	0 %
Résolutions (hors résolutions d'actionnaires) adoptées avec moins de 90 % de votes favorables	10,4 %	11 %	11,5 %	12,8 %
Résolutions (hors résolutions d'actionnaires) adoptées avec moins de 70 % de votes favorables	2,71 %	2,63 %	0,00 %	4,9 %
Votes ERAFP				
Vote de l'ERAFP (hors résolutions d'actionnaires) en faveur de la résolution	42,2 %	43,3 %	58,9 %	62,0 %
Vote de l'ERAFP en faveur du dividende	53,3 %	42,9 %	54 %	33 %
Taux d'approbation moyen par l'AG des résolutions sur le dividende	99,4 %	98,8 %	92,5 %	99,5 %
Vote de l'ERAFP en faveur de la rémunération des dirigeants	5 %	0 %	0 %	10 %
Taux d'approbation moyen par l'AG des résolutions sur la rémunération des dirigeants	81,6 %	85,8 %	94,1 %	92,6 %
Vote de l'ERAFP en faveur des administrateurs (nomination et renouvellement)	31,1 %	42,7 %	-	-
Taux d'approbation moyen par l'AG des résolutions sur les administrateurs (nomination et renouvellement)	93,3 %	93,5 %	-	-
Résolutions externes				
Résolutions d'actionnaires déposées	17	16	13	4
Résolutions d'actionnaires adoptées par l'AG	0	3	1	0
Résolutions d'actionnaires soutenues par l'ERAFP	65 %	81 %	85 %	100 %

EN 2017, L'ERAFP A SIGNÉ LA CHARTE DES INVESTISSEURS PUBLICS FRANÇAIS EN FAVEUR DU CLIMAT

L'ERAFP, accompagné d'autres institutions et opérateurs financiers publics nationaux – (la Caisse des Dépôts (CDC), Bpifrance, l'Agence française de développement (AFD), le Fonds de réserve pour les retraites (FRR) et l'État actionnaire) –, s'est engagé à mettre en œuvre une approche visant à assurer la cohérence de ses activités avec les objectifs de l'accord de Paris.

Cet engagement s'est matérialisé par la signature de la Charte des investisseurs publics français en faveur du climat reposant sur les six principes suivants :

- 1) prise en compte des enjeux climatiques dans les décisions d'investissement ;
- 2) participation au financement de la transition vers une économie bas carbone ;
- 3) dialogue structuré avec les parties prenantes ;
- 4) diffusion des meilleures pratiques ;
- 5) émission d'instruments financiers dédiés ;
- 6) transparence et redevabilité.

L'ERAFP n'est pas concerné par le principe 5. Pour chacun des autres principes, l'ERAFP s'était déjà engagé à leur mise en œuvre et on peut citer quelques-unes de ses initiatives les plus emblématiques, qu'il entend poursuivre et développer :

Sa démarche 100 % ISR *best in class* permet de prendre en compte les enjeux climatiques en lien avec les autres aspects de l'ESG dès la sélection des émetteurs (principe 1).

La montée en charge du mandat d'infrastructures et la mise en place du mandat d'actions européennes bas carbone s'inscrivent dans le financement direct de la transition énergétique (principe 2).

L'engagement avec les émetteurs, que ce soit en tant qu'actionnaire ou en tant que créancier, est une priorité de l'Établissement et de ses gestionnaires d'actifs (principe 3).

L'ERAFP participe activement à la promotion de l'article 173 de la loi de transition énergétique, y compris à l'étranger, par exemple lorsque son directeur a témoigné devant le Congrès de Californie sur la mise en œuvre de la réglementation par l'Établissement (principe 4).

L'Établissement se place dans une perspective d'amélioration continue de l'information qu'il publie sur ses activités, notamment ses investissements, en n'hésitant pas à mettre en avant les points sur lesquels les méthodologies ou les outils utilisés ne sont pas encore optimaux (principe 6).

L'ERAFP : UN INVESTISSEUR RECONNU PAR SES PAIRS

L'ERAFP : PRIX DU MEILLEUR FONDS DE PENSION PUBLIC 2017, DÉGÉRNÉ PAR LES IPE AWARDS.

À l'occasion de la 17^e cérémonie des IPE Awards, qui s'est tenue le 28 novembre à Prague, l'ERAFP a été distingué pour sa qualité d'investisseur de long terme 100 % ISR par ses pairs au niveau européen.

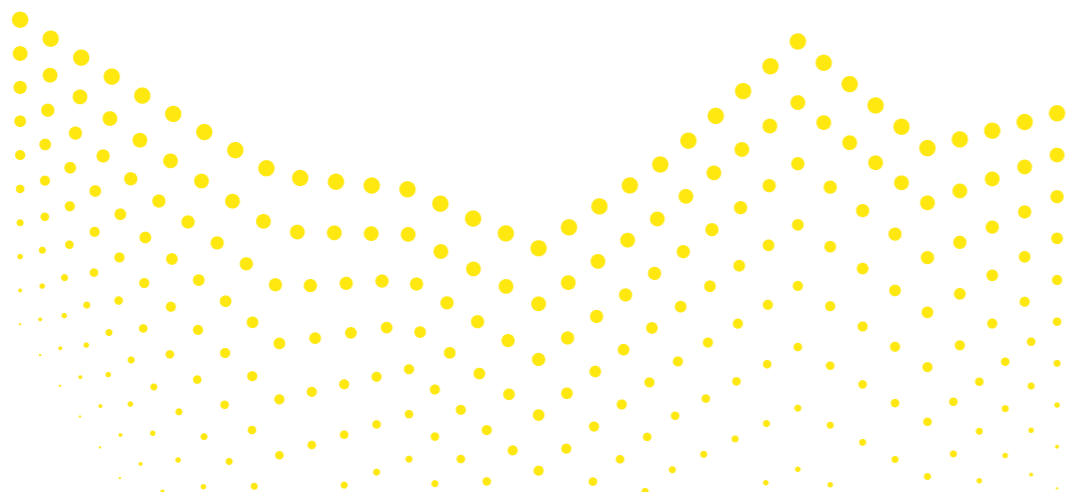
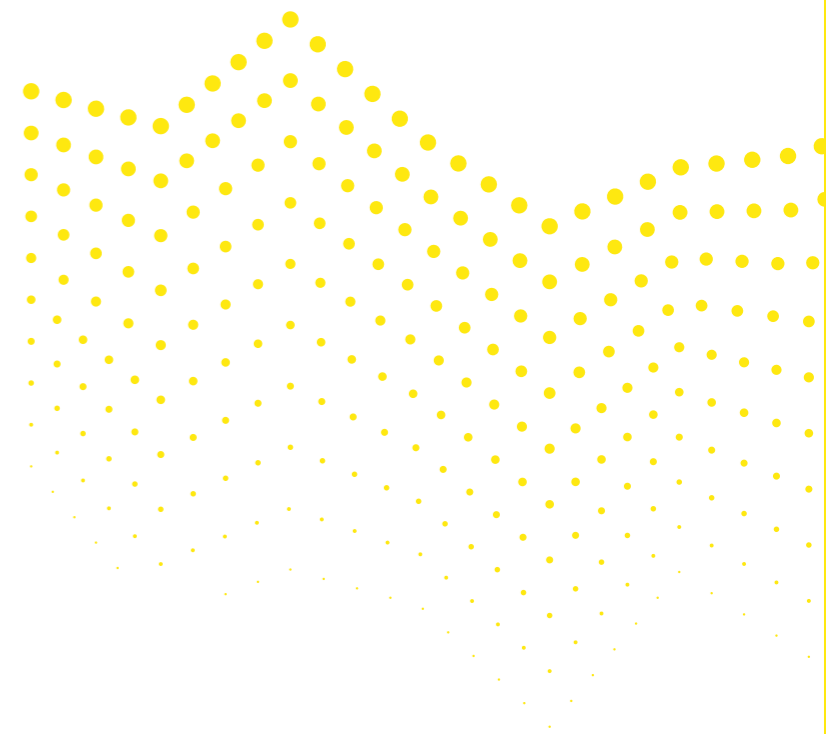
En 2015, l'Établissement avait reçu le prix de la meilleure politique d'investissement ISR. La meilleure récompense obtenue en 2017 confirme la qualité globale de la gestion du fonds.

L'ERAFP, DEUXIÈME INVESTISSEUR FRANÇAIS AU CLASSEMENT ANNUEL DE L'ASSET OWNER DISCLOSURE PROJECT (AODP).

En 2017, l'ERAFP a été classé au 14^e rang mondial et au deuxième rang français du classement annuel de l'AODP, reconnaissant ainsi ses efforts dans la lutte contre le changement climatique.

L'AODP publie chaque année un classement qui répertorie les performances climatiques des 500 plus grands propriétaires d'actifs au monde, dont les fonds de pension, fonds d'assurance, fonds souverains, fondations et fonds de dotation.

C'est donc parmi les principaux représentants mondiaux de la profession que l'ERAFP a été distingué pour sa prise en compte des risques carbonés au sein de ses investissements et ses actions pour les limiter.



GLOSSAIRE

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).

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.

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.

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 ».

Engagement

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

Équité intergénérationnelle

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

Estimation indicative globale de pension (EIG)

Document envoyé aux bénéficiaires actifs à l'âge de 55 ans, puis tous les cinq 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.

FCP (Fonds commun de placement)

Un FCP est une copropriété 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.

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, etc.) 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 marchés 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.

Liquidation

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

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.

OPC (Organisme de placement collectif)

Terme généralement retenu pour désigner un véhicule de détention collective d'actifs financiers.

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'ERAFF est signataire.

Relevé de situation individuelle (RIS)

Document envoyé aux bénéficiaires actifs. Les feuillets relatifs au RAFF 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.

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.

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.

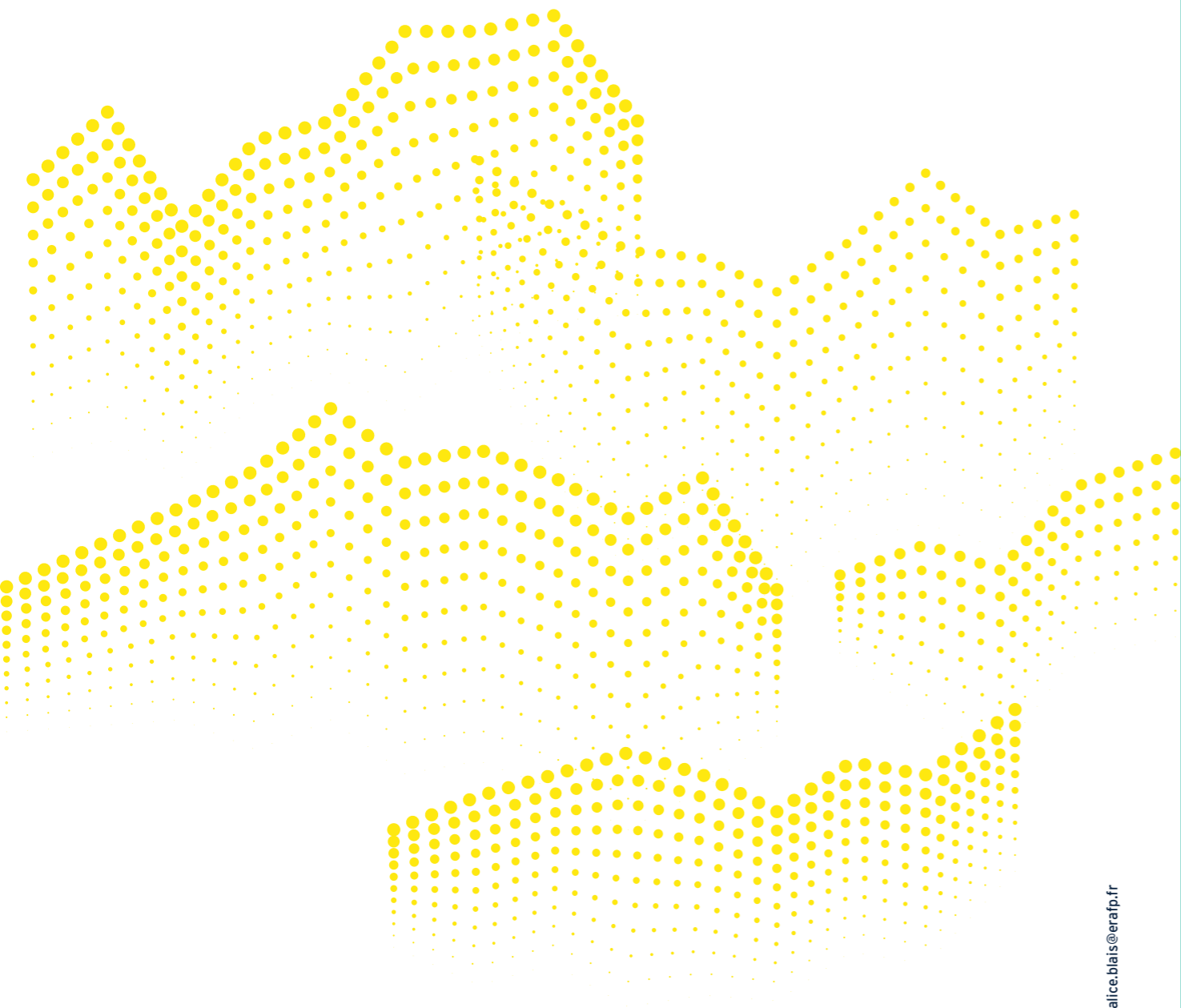
Valeur mobilière

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

Les annexes du rapport annuel peuvent être consultées en ligne sur le site Internet du RAFF

www.rafp.fr





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_

ISSN 2261-0073 - Service communication : alice.blais@erafp.fr
PARIMAGE – JUIN 2018

