

RAPPORT ANNUEL

20

19

# RAIF

## CHIFFRES-CLÉS 2019

Un actif net en valeur  
boursière de

**34,9 Md€**

au 31 décembre

Un taux de rendement interne  
des placements annualisé de

**5,7%**

depuis la création du RAFP  
(+12,5% en 2019)

**353 M€**

de prestations ordonnancées

**1,92 Md€**

de cotisations collectées

**4,5 M**

de bénéficiaires cotisants

**43500**

employeurs cotisants

## REGARDS CROISÉS

**La dernière année du quatrième mandat du conseil d'administration de l'ERAFP a été riche en décisions structurantes, preuves de la maturité des réflexions de ses membres et de la qualité du dialogue avec ses autorités de tutelle.**

En effet, alors que la perspective d'une longue période de taux d'intérêt bas s'installe dans les esprits et dans les faits, de nouvelles possibilités de diversification des actifs ont été données à l'établissement, lui permettant ainsi de progresser encore dans son rôle d'investisseur de long terme, mais aussi et d'abord de régime de retraite soucieux de maintenir le pouvoir d'achat des prestations qu'il délivre. La série sur plusieurs années, et même depuis les débuts du Régime, de hausse de la valeur de service comparée au taux d'inflation en France, est à saluer, car elle est le fruit de travaux prudentiels patients et sans cesse affinés.

Pionnier dans l'investissement socialement responsable, l'ERAFP ne saurait toutefois s'endormir sur ses lauriers : il a notamment signé en 2019 la Déclaration pour une finance sans tabac (annonçant aussi ne plus détenir de titres dans cette industrie) et s'est désengagé des industries dont l'activité liée au charbon thermique dépasse 10 % du chiffre d'affaires, tout en pressant les entreprises dans



**L**a dernière année du quatrième mandat du conseil d'administration de l'ERAFP a été riche en décisions structurantes, preuves de la maturité des réflexions de ses membres et de la qualité du dialogue avec ses autorités de tutelle. ”



**DOMINIQUE LAMIOT,  
PRÉSIDENT DE L'ERAFP**

lesquelles il investit de se doter d'une stratégie conforme aux objectifs de l'accord de Paris. Par ailleurs, avec d'autres grands investisseurs publics, l'ERAFP s'est engagé à intégrer les Objectifs du développement durable des Nations unies dans sa stratégie d'investissement, en se donnant des priorités pour contribuer à leur atteinte à l'horizon 2030.

Tous ces thèmes, préparés par les équipes de l'établissement, discutés et approfondis en comités, ont fait l'objet de débats parfois intenses en conseil d'administration : mais, si j'en crois le bilan qui a été partagé par les administrateurs eux-mêmes sur le mandat 2015-2019, c'est la qualité de respect des convictions et d'écoute des arguments de chacun qui est la marque de ce conseil ; je dois dire que j'en suis fier, que nous pouvons tous en être fiers. Il n'est sans doute pas inutile de rappeler les avancées réelles d'un régime performant, à la fois dans ses résultats financiers, économiques, sociaux et environnementaux, mais aussi dans ses méthodes de gouvernance.

**LAURENT GALZY,  
DIRECTEUR DE L'ERAFP**

**Après des années d'accompagnement à « petits pas » de la montée en puissance du Régime additionnel de la retraite des fonctionnaires, le cadre réglementaire a évolué en 2019 d'une manière réellement décisive et donne désormais à l'ERAFP les moyens de jouer pleinement son rôle d'investisseur de long terme au service de l'économie et de garantir, pour ses affiliés, d'un complément de retraite optimisé.**

L'arrêté du 31 juillet 2019 relève à 45 % le plafond des investissements en actions et fonds d'actifs non cotés, fait passer la limite des investissements en immobilier de 12,5 % à 15 % et, concernant le levier immobilier, rend possible une augmentation de 25 % à 50 % du ratio de la somme des emprunts immobiliers rapporté à la valeur comptable des investissements. Quant à la limite autorisée des investissements directs de l'ERAFP dans des organismes de placement collectif (OPC), elle passe de 3 à 10 % et donne ainsi la possibilité à l'établissement, assisté depuis la fin de l'année par un comité comprenant des experts externes, de se doter d'une politique plus ambitieuse d'investissement dans des actifs réels.



**L**e taux de rendement de nos investissements, de 12,5 % en 2019 et de 5,7 % depuis la création du Régime, ainsi que le taux de couverture économique des engagements du Régime, de 124 %, démontrent la performance du Régime, une performance durable, qui permet d'appréhender un monde de plus en plus mouvant avec une plus grande capacité de résilience. ”

En parallèle, l'ERAFP a manifesté avec plus de vigueur son engagement de toujours dans une politique 100 % ISR : par sa signature de la Déclaration pour une finance sans tabac, son désengagement du charbon, sa signature de la charte des investisseurs publics français en faveur des Objectifs de Développement Durable (ODD), notamment, mais aussi par son action résolue en faveur du logement des agents publics. Ainsi, nous pouvons nous féliciter qu'avec un portefeuille global d'une valeur de 34,9 milliards d'euros à fin 2019, l'ERAFP ait été récompensé, au niveau européen, avec le prix de la meilleure stratégie d'investissement en actions ; mais aussi et surtout, en tant qu'acteur majeur du financement de l'économie française, puisque 12,4 milliards d'euros, soit 44 % de son actif global, y sont consacrés. De tels résultats sont à mettre au crédit du travail rigoureux des équipes de l'ERAFP, fières d'appartenir au pionnier de l'investissement durable en France, avec le soutien de la gestion administrative, opérée par la CDC pour apporter le meilleur service à nos cotisants et bénéficiaires.

Le taux de rendement de nos investissements, de 12,5 % en 2019 et de 5,7 % depuis la création du Régime, ainsi que le taux de couverture économique des engagements du Régime, de 124 %, démontrent la performance du Régime, une performance durable, qui permet d'appréhender un monde de plus en plus mouvant avec une plus grande capacité de résilience.

**REGARDS CROISÉS**

1<sup>er</sup> mai 2019



### MISE EN ŒUVRE DU FRACTIONNEMENT DU CAPITAL

Par une délibération en date du 28 mars 2019, le conseil d'administration décide d'aménager les modalités de versement de la prestation RAFP en capital, prévoyant un paiement par fractions pour certaines situations non stabilisées au moment de sa liquidation.

> Page 23

26 sept. 2019



### SIGNATURE DE LA DÉCLARATION POUR UNE FINANCE SANS TABAC

L'ERAFP annonce qu'il ne détient plus de titres dans l'industrie du tabac et rejoint le *Tobacco Free Finance Pledge*, qui regroupe 150 signataires gérant plus de 8000 Md€ d'actifs.

> Page 94

14 nov. 2019



### ALIGNEMENT AVEC LES OBJECTIFS DE L'ACCORD DE PARIS

L'ERAFP demande aux entreprises de se doter d'une stratégie conforme aux objectifs de l'accord de Paris et accélère son désengagement du charbon thermique, en se désengageant de celles dont l'activité liée au charbon thermique dépasse 10 % de leur chiffre d'affaires.

> Page 51

Mai

Juillet

Août

Septembre

Novembre

Décembre

3 juil. 2019



### PUBLICATION D'UN NOUVEL INDICATEUR CLIMAT DANS LE RAPPORT ANNUEL DE L'ERAFP

L'ERAFP approfondit la présentation de son engagement climatique en publiant dans son rapport annuel la température de son portefeuille par secteur et par classe d'actifs.

> Page 95

9 août 2019



### UN NOUVEAU CADRE RÉGLEMENTAIRE D'INVESTISSEMENT POUR L'ERAFP

Par arrêté en date du 31 juillet 2019, les règles d'investissement évoluent dans le sens d'une plus grande ouverture vers les actions, les fonds d'actifs non cotés de type capital-investissement et infrastructures, ainsi que l'immobilier.

> Page 44

2 déc. 2019



### SIGNATURE DE LA CHARTE DES INVESTISSEURS PUBLICS EN FAVEUR DES ODD

Avec les autres grands investisseurs publics, l'ERAFP s'est engagé à intégrer les Objectifs du développement durable des Nations unies dans sa stratégie d'investissement, en se donnant des priorités pour contribuer à leur atteinte à l'horizon 2030.

> Page 94

3 déc. 2019



### L'ERAFP RÉCOMPENSÉ POUR SA STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT EN ACTIONS

Lors de la cérémonie annuelle des IPE (Investment & Pension Europe) Awards, l'ERAFP s'est vu décerner le prix de la meilleure stratégie européenne d'investissement en actions.

> Page 138

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 multi-attribution permet une répartition des risques financiers entre plusieurs prestataires ; il résulte d'un choix prudent dans la gestion des actifs administrés pour le compte des bénéficiaires.

En dehors des mandats d'obligations privées libellées en euros, chacune des sociétés de gestion a créé un fonds commun de placement dédié, que l'ERAFP alimente en fonction de la situation des marchés, conformément à un processus d'investissement intégralement internalisé. Chaque fonds est abondé en fonction de sa performance globale et de la stratégie d'investissement de l'ERAFP.

En 2019, l'ERAFP a lancé un appel d'offres financier le 22 octobre, en vue d'attribuer trois mandats de gestion ISR de portefeuilles d'obligations convertibles sur la zone Monde.

## DANS LE PROLONGEMENT DE PROCÉDURES D'APPEL D'OFFRES LANCÉES AUPARAVANT, L'ÉTABLISSEMENT A PU :

**le 23 janvier**, attribuer trois mandats de gestion ISR d'obligations d'entreprises de pays émergents dont un mandat actif à Aberdeen Asset Management Limited, et deux mandats « stand-by » à Amundi et BTF IM – Investec AM.

**le 4 novembre 2019**, attribuer un mandat de gestion d'actifs immobiliers en France à AEW Ciloger.

## À LA FIN DE L'ANNÉE, POUR LE COMPTE DE L'ÉTABLISSEMENT :

- + trois sociétés, Amundi, La Banque Postale AM et Ostrum AM géraient des obligations privées libellées en euros ;
- + une société, AXA Investment Managers Paris, gérait des obligations privées libellées en dollars ;
- + deux sociétés, Schelcher Prince Gestion et Lombard Odier Gestion, géraient des obligations convertibles, l'une pour la zone Europe et l'autre pour la zone Monde ;
- + trois sociétés, Aberdeen Asset Management Limited, Amundi et BTF IM – Investec AM géraient des obligations d'entreprises de pays émergents ;
- + 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, Ostrum AM et Robeco Institutional Asset Management, géraient des actions de grandes entreprises cotées nord-américaines ;

- + deux sociétés, Comgest SA et Robeco Institutional Asset Management, géraient des actions de grandes entreprises cotées de la zone Pacifique ;
- + une société, Amundi, gérait un portefeuille multi-actifs ;
- + 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 Ciloger 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 ;
- + une société, Ampère Gestion, gérait des actifs immobiliers résidentiels en France ;
- + une société, Millenium Global, gérait un fonds professionnel spécialisé de couverture de change.

## LE RAFP OU L'ERAFP ?

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

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

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

### Les textes de référence

Article 76 de la loi n° 2003-775 du 21 août 2003 portant réforme des retraites.

Décret n° 2004-569 du 18 juin 2004 relatif à la retraite additionnelle de la fonction publique.

Arrêté du 26 novembre 2004 modifié portant application du décret n° 2004-569 du 18 juin 2004 relatif à la retraite additionnelle de la fonction publique.

# 1

PAGE 14

## PILOTAGE DU RAFP EN 2019

- [15](#) Les missions du RAFP
- [16](#) Les travaux du conseil d'administration
- [22](#) 2019, la retraite additionnelle en bref
- [23](#) Le cadre d'acquisition des droits à prestation RAFP
- [24](#) Cotisations et prestations 2019
- [27](#) Initiatives en direction des employeurs et des bénéficiaires et information sur le Régime
- [30](#) Simulations de versement de prestations-types
- [32](#) Comptes 2019 de l'Établissement
- [36](#) Coûts de gestion 2019
- [37](#) Le bilan de l'ERAFP en quelques chiffres

# 2

PAGE 38

## STRATÉGIE ET PERFORMANCES DU RÉGIME

- [39](#) Mécanismes de pilotage technique
- [44](#) Allocation stratégique d'actifs : orientations générales et décisions d'investissement
- [48](#) Un engagement ISR puissant
- [58](#) Performances financières des investissements
- [61](#) Dispositif de contrôle interne et de maîtrise des risques

# 3

PAGE 62

## ANALYSE ISR DES PORTEFEUILLES DE L'ERAFP

- [64](#) Démarche générale en matière d'ESG
- [65](#) La mise en œuvre de l'ISR À l'ERAFP
- [71](#) Démarche climat selon les axes de la TCFD
- [85](#) Stratégie d'engagement
- [95](#) Mise en œuvre de la politique d'investissement
- [96](#) Le portefeuille obligataire
- [106](#) Le portefeuille d'obligations convertibles
- [112](#) Le portefeuille d'actions
- [118](#) Le portefeuille de diversification
- [119](#) Le portefeuille de capital-investissement et d'infrastructures
- [122](#) Le portefeuille immobilier

# 4

PAGE 126

## ANNEXES

- [127](#) Glossaire
- [129](#) Composition du conseil d'administration de l'ERAFP
- [130](#) Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels 2019
- [134](#) Historiques des données chiffrées
- [136](#) Organisation du contrôle interne et dispositif de maîtrise des risques de l'ERAFP
- [138](#) L'ERAFP : un investisseur reconnu par ses pairs



# PILOTAGE DU RAFP EN 2019

## LES MISSIONS PRINCIPALES DU RAFP

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

> **L'apport d'un supplément de retraite aux fonctionnaires**

Grâce au Régime, près de 4,5 millions d'agents cotisants bénéficient d'un supplément de retraite. Leurs cotisations, assises principalement sur les primes, sont complétées par celles des quelque 43 500 employeurs publics. Au total, elles ont représenté un montant de 1,92 Md€ encaissé en 2019.

> **La promotion des valeurs du service public et de l'investissement socialement responsable**

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.

> **La prise en compte par le Régime de son impact**

Seul fonds de pension français, l'ERAFP entend démontrer qu'un investisseur peut jouer un rôle au service de l'intérêt général pour l'avènement d'une économie décarbonée. Il a également des projets ambitieux d'investissement dans le logement accessible notamment au bénéfice de ses cotisants et dans le développement d'activités économiques porteuses d'emploi.

Un régime original,  
opérationnel depuis

# 2005



# LES TRAVAUX DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Quatrième année du mandat du conseil, 2019 a permis la poursuite de ses travaux à un rythme soutenu.

## PRINCIPALES ORIENTATIONS ARRÊTÉES EN 2019

- \_ Lors de sa séance du 28 mars 2019, le conseil d'administration a décidé de modifier les modalités de versement du capital lorsque le nombre de points acquis par un bénéficiaire est inférieur à 5 125.
- \_ Lors de sa séance du 15 octobre 2019, le conseil d'administration a décidé l'adhésion du Régime au Groupement d'intérêt public Modernisation des Déclarations Sociales (GIP-MDS) à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2020.
- \_ Lors de la même séance, le conseil d'administration a adopté le rapport d'évaluation de ses travaux pour le mandat 2015-2019.

## NOUVEAUX TEXTES S'APPLIQUANT À L'ERAFP

**Arrêté du 31 juillet 2019 relatif à la retraite additionnelle de la fonction publique qui réforme le cadre d'investissement de l'Établissement.**

Ce texte accroît notamment la possibilité de diversification des actifs de l'ERAFP.

**Décret du 16 octobre 2019 modifiant diverses dispositions relatives à l'ERAFP.**

Ce texte met à jour le décret n° 2004-569 du 18 juin 2004 relatif au RAFF sur plusieurs aspects d'organisation de ses instances.

## TRAVAUX DES INSTANCES EN 2019

Le conseil d'administration de l'ERAFP s'est réuni à trois reprises dans l'année.

L'ensemble des instances émanant du conseil se sont réunies à 15 reprises au cours de l'année. Les administrateurs ont, en outre, pu prendre part à deux journées de formation consacrées à plusieurs thèmes : les produits dérivés et instruments de couverture, les approches ISR en non coté ; un accompagnement individuel a également été proposé afin d'assister les administrateurs dès leur nomination dans le renseignement de leur déclaration d'intérêts.

## RENOUVELLEMENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

\_ Par arrêté en date du 22 octobre 2019, les membres du conseil d'administration ont été nommés pour un nouveau mandat, prenant effet au 26 octobre.

\_ Par décret du Président de la République en date du 18 novembre 2019, M. Dominique Lamiot a été renouvelé dans ses fonctions de président de l'ERAFP.

\_ Par décret du Président de la République en date du 19 mars 2020, M. Jean-Christophe Lansac a été nommé vice-président de l'ERAFP.



**EN SAVOIR +**  
Gouvernance  
du Régime



## RETOUR SUR L'EXERCICE D'ÉVALUATION DU MANDAT ÉCOULÉ

En effectuant pour la première fois l'évaluation de ses travaux en fin de mandat, comme il se l'était proposé en mettant à jour son règlement intérieur en 2018, le conseil d'administration a pu dégager un certain nombre d'enseignements sur la période 2015-2019 :

- \_ La mise en œuvre de la charte de pilotage technique a permis de faire évoluer la valeur de service du point chaque année du mandat du conseil à un niveau au moins égal à l'inflation de l'année précédente, faisant donc mieux que maintenir le pouvoir d'achat de la prestation RAFF.
- \_ La poursuite de l'évolution vers une allocation plus équilibrée entre obligations et actifs à revenu variable a entre autres conduit à formaliser une stratégie immobilière de moyen terme mettant l'accent sur le logement, notamment intermédiaire, en plus de l'élargissement géographique des investissements et du développement du financement de nouveaux instruments économiques tels que le capital-investissement et les infrastructures.
- \_ La mise à jour de la Charte ISR de l'ERAFP en 2016 a fait de la lutte contre le changement climatique une priorité à la fois dans les choix d'investissements et en matière d'engagement actionnarial, tout en permettant de structurer progressivement le suivi des violations des normes internationales par les entreprises, pour alerter sur les pratiques controversées et mesurer les résultats des initiatives visant à les faire évoluer.
- \_ La forte implication des membres du conseil dans ses travaux ainsi que ceux de ses instances préparatoires est clé pour garantir la qualité des débats, alliée au caractère ouvert des échanges, dans l'objectif de maintenir une bonne capacité d'écoute collective.

## PARTICIPATION AU CONSEIL D'ADMINISTRATION EN 2019

Source — ERAFP

### PERSONNALITÉS QUALIFIÉES

Dominique Lamiot

Pierre Mayeur

Emmanuelle Walraet

### REPRÉSENTANTS DES EMPLOYEURS

Fédération hospitalière de France 1

Fédération hospitalière de France 2

Régions de France

Assemblée des départements de France

Association des maires de France

La Poste

MINEFE

Ministère de la Défense

### REPRÉSENTANTS DES BÉNÉFICIAIRES COTISANTS

Solidaires

CFTC

CFE-CGC

UNSA

FSU

FO

CFDT

CGT



**EMMANUELLE WALRAET,**  
PRÉSIDENTE DU COMITÉ  
DE PILOTAGE ACTIF-PASSIF

### TRAVAUX DU CSAP

Déjà membre du comité spécialisé actif-passif durant le mandat qui s'est achevé en 2019, je m'inscris en ce début de nouveau mandat dans les pas de mon prédécesseur Éric Poglio, dans son souci de conforter la robustesse du Régime, tout en lui donnant la réactivité nécessaire dans un environnement de marchés où les repères traditionnels sont bousculés. L'arrêté du 31 juillet 2019 marque une étape supplémentaire dans la démarche de diversification des actifs

de l'ERAFP : avec l'augmentation de 40 % à 45 % du ratio relatif à la limite des investissements en actions et fonds d'investissement alternatifs et l'augmentation de 12,5 % à 15 % du ratio relatif à la limite des investissements immobiliers, les moyens sont donnés à l'établissement d'une plus grande agilité pour saisir des opportunités de marché ou prendre part à des projets de place, le ratio relatif à la limite des investissements directs de l'ERAFP en organismes de placement collectif étant, lui aussi, revu à la hausse, de 3 % à 10 %. Ces évolutions récentes permettront de bénéficier d'une plus grande fluidité de gestion en 2020, dans un contexte financier exceptionnel.

Si les paramètres réglementaires évoluent pour permettre plus de diversification du côté de l'actif, le pilotage technique du Régime nécessite aussi de continuer à améliorer les méthodes pour l'évaluation du passif : après les travaux réalisés sur les tables de mortalité, qui ont permis de parfaire la connaissance de la population du Régime, il est possible d'aller plus loin dans la réflexion sur les paramètres prudentiels et consolider ainsi l'expérience passée dans la mise en œuvre de la charte de pilotage. Nous allons donc continuer à travailler aux aménagements pertinents à apporter aux paramètres du taux d'actualisation.

Il est possible  
d'aller plus loin  
dans la réflexion  
sur les paramètres  
prudentiels et  
consolider ainsi  
l'expérience passée  
dans la mise en  
œuvre de la charte  
de pilotage.

### TRAVAUX DU CSA

Des travaux importants ont été engagés en 2019 par mon prédécesseur, Francis Sahal : je salue particulièrement l'accompagnement par le comité d'audit des efforts accomplis par la direction de l'ERAFP et le gestionnaire administratif dans leur volonté de réduire les écarts entre prévisions et exécution budgétaire, dont on peut déjà percevoir les effets en ce début de nouveau mandat et qu'il conviendra de poursuivre.

Parmi les autres faits marquants de 2019, il faut souligner la mise en œuvre du Règlement général sur la protection des données (RGPD), qui a donné lieu à la rédaction d'un avenant à la COG 2016-2020 et est effectif à l'ERAFP ; l'adoption d'un nouveau calendrier d'arrêté des comptes à partir des comptes 2019, plus resserré, qui emporte également la publication avancée du rapport annuel ; enfin, des travaux ont été menés sur l'actualisation de la cartographie des risques opérationnels et le dispositif de maîtrise des risques financiers. Je compte approfondir la connaissance et parfaire la qualité de ces dispositifs, qu'il s'agisse de contrôle interne, de maîtrise des risques opérationnels ou des risques financiers, dans le dialogue avec l'ensemble des acteurs de l'ERAFP. Alors que la convention d'objectifs et de gestion, qui organise les relations de l'ERAFP avec son gestionnaire administratif, la CDC, arrive à son terme pour la période 2016-2020, l'enjeu pour 2020 sera que, dans un véritable partenariat avec la CDC, l'ERAFP puisse définir et réaliser les progrès attendus d'une nouvelle convention.

**MICHEL ARGIEWICZ,**  
PRÉSIDENT DU COMITÉ  
D'AUDIT



Je compte approfondir la connaissance et parfaire la qualité  
de ces dispositifs, qu'il s'agisse de contrôle interne, de  
maîtrise des risques opérationnels ou des risques financiers,  
dans le dialogue avec l'ensemble des acteurs de l'ERAFP.



Nous allons proposer au conseil d'administration une amélioration du dispositif du versement de capital fractionné dès le premier semestre 2020. ”



**STEVE MAZENS,**  
PRÉSIDENT DU COMITÉ  
DE RECOUVREMENT

#### TRAVAUX DU CSR

Outre ses missions récurrentes, le comité de recouvrement a poursuivi en 2019 ses travaux déjà engagés en 2018 sur la résolution des difficultés engendrées par les situations de basculement de capital en rente. La mise en œuvre du versement du capital par fraction (correspondant à 15 mois d'équivalent rente) a été décidée par le conseil d'administration de l'ERAFP en mars et est devenue effective au 1<sup>er</sup> mai 2019, pour les bénéficiaires dont le nombre de points est compris entre 4 600 et 5 124 lors de la liquidation initiale, avec versement du solde du capital au terme des 15 mois, en l'absence de basculement de capital en rente : les membres du comité ont été particulièrement attentifs à la bonne information des affiliés au RAFP de ce dispositif. Ainsi ont été déployées plusieurs actions de communication : création d'une rubrique dédiée sur le site [www.rafp.fr](http://www.rafp.fr), mise en ligne de fiches pratiques et mise à jour du simulateur de prestation RAFP, formation de téléconseillers et mise en place d'un serveur vocal par le gestionnaire administratif... Le CSR, en proposant la mise en place de ce dispositif, avait demandé une vigilance particulière au gestionnaire administratif : or il est apparu, au fur et à mesure de son application, que, dans un certain nombre de cas, le dispositif ne correspondait pas à la réalité vécue par les agents. S'agissant notamment des agents aux carrières longues ou en catégories actives, le décalage temporel entre cessation d'activité et droit à prestation RAFP (âge légal de départ en retraite, soit 62 ans) ne leur a généralement pas permis d'acquérir de nouveaux points RAFP. Nous allons donc proposer au conseil d'administration une amélioration du dispositif du versement de capital fractionné dès le premier semestre 2020.

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



#### TRAVAUX DU CSPP

Désinvestissement des producteurs de tabac et des émetteurs dont l'activité est issue du charbon thermique au-delà d'un seuil de 10 % du chiffre d'affaires, avancées méthodologiques dans l'analyse climat du portefeuille, signature de la charte des investisseurs publics français en faveur des Objectifs de Développement Durable (ODD), politique de dialogue volontariste avec les entreprises pour les engager à se conformer aux objectifs de l'accord de Paris... Soucieux de renforcer son engagement dans la transition énergétique et cohérent dans la déclinaison pratique de sa philosophie ISR, l'ERAFP a pris en 2019 toute une série d'initiatives fortes, après des débats parfois intenses au sein de notre comité : j'y vois la preuve de l'implication de ses membres et je souhaite que la vitalité de nos discussions continue en 2020 à faire écho à celle de la jeune et talentueuse équipe ISR de l'ERAFP ! Dès cette année, nous ne manquerons pas, comme à l'habitude, de scruter les évolutions de nos économies et de nos sociétés, nous emparant de thématiques comme celle de la santé, par exemple, déterminante à n'en pas douter pour un investisseur de long terme tel que l'ERAFP.



Soucieux de renforcer son engagement dans la transition énergétique et cohérent dans la déclinaison pratique de sa philosophie ISR, l'ERAFP a pris en 2019 toute une série d'initiatives fortes. ”

## 2019 : LA RETRAITE ADDITIONNELLE EN BREF

Évolutions réglementaires et des paramètres du Régime.



**Un régime obligatoire**, par points, institué au bénéfice des fonctionnaires de l'État (civils et militaires), territoriaux et hospitaliers, ainsi que des magistrats.

**Une prestation additionnelle de retraite**, prenant en compte les primes et rémunérations accessoires.

**4,5 millions d'agents cotisants.**

**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**, répartis à parts égales entre l'employeur (5 %) et le fonctionnaire (5 %).

**Des cotisations qui alimentent un compte individuel retraite RAFP**, consultable en ligne à partir du site [www.rafp.fr](http://www.rafp.fr)



### EN SAVOIR +

Comment sont calculées les cotisations

## LE CADRE D'ACQUISITION DES DROITS À PRESTATION RAFP

### ÉVOLUTIONS LÉGALES ET RÉGLEMENTAIRES EN 2019

**Décret n° 2019-1059 du 16 octobre 2019** qui modifie le décret n° 2004-569 du 18 juin 2004 relatif à la retraite additionnelle de la fonction publique en introduisant dans l'article 2 du décret ERAFP la notion de « la solde brute totale » pour la détermination du plafond de 20 % pour les cotisations des militaires.

**Loi n° 2019-1446 du 24 décembre 2019 de financement de la sécurité sociale pour 2020 – Art 18 (XII – 4° – c)**

Les missions des Unions de recouvrement des cotisations de sécurité sociale et d'allocations familiales (URSSAF) sont étendues par l'article 18 de la loi de financement de la sécurité sociale pour 2020. En effet, l'URSSAF se voit confier le recouvrement de l'ensemble des cotisations et contributions finançant les régimes de base ou complémentaires de sécurité sociale rendues obligatoires par la loi à la charge des salariés ou assimilés.

Ainsi, le recouvrement des cotisations RAFP sera transféré aux URSSAF pour les périodes d'activité courant à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2023.

Conformément au décret n° 2018-873 du 9 octobre 2018 ayant modifié l'article 9 du décret n° 2004-569 du 18 juin 2004 relatif à la retraite additionnelle de la fonction publique, le conseil d'administration a mis en place le mécanisme de fractionnement du capital sous le seuil de 5 125 points par délibération n° 3 du 28 mars 2019.

Ce mécanisme prévoit un paiement fractionné entre 4 600 et 5 124 points afin de limiter la probabilité que des bénéficiaires soient par la suite redevables d'une dette envers le Régime. Trois cas sont désormais prévus :

- \_ jusqu'à 4 599 points, la prestation est versée sous forme d'un capital unique ;
- \_ entre 4 600 et 5 124 points, la prestation est versée sous forme de capital fractionné ;
- \_ à partir de 5 125 points, la prestation est versée sous forme d'une rente mensuelle.

### Paramètres définis par le conseil d'administration

**1,2317 €**

valeur d'acquisition du point en 2019

**0,04605 €**

valeur de service du point en 2019

## COTISATIONS ET PRESTATIONS 2019

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 de droits, la liquidation des droits, le versement des prestations<sup>1</sup>, la tenue de la comptabilité du Régime et la communication opérationnelle. Elle constitue ainsi l'interface du Régime avec les employeurs, les retraités bénéficiant d'une prestation et les actifs dans le cadre du droit à l'information.



**Environ 43 500 employeurs cotisant en 2019 auprès de la Caisse des Dépôts au titre du RAFP.**

**1,92 Md€** au titre des cotisations de l'exercice 2019.

**4,5 millions d'actifs** cotisants pour l'année 2019.

**154 000 nouvelles liquidations et 63 000 révisions de comptes individuels RAFP** effectuées au cours de l'année 2019.

**353 M€ ordonnancés** au titre des prestations.

**Près de 203 000 rentes en cours de versement.**

### ENVIRON 43 500 EMPLOYEURS...

Environ 43 500 employeurs ont cotisé en 2019 au titre du RAFP. La 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 2019, 97,4 % des employeurs ont soldé leur compte pour la validité 2018<sup>2</sup>.

Stabilisé depuis plusieurs années sous 5 %, le taux d'anomalies de virements a décliné en 2019 en raison de l'amélioration de la situation après les restructurations des collectivités territoriales des dernières années et de l'accompagnement du gestionnaire administratif notamment par des actions de communication. Le taux moyen annuel se situe à 3,6 %, contre 3,8 % en 2018.

Ces anomalies font l'objet d'actions de correction et ont été résorbées à 99,3 % pour l'exercice 2019.

### ENVIRON 1,92 MDE COLLECTÉS

Le Régime a encaissé environ 1,92 Md€ au titre des cotisations de l'exercice 2019. Les employeurs ayant un effectif d'au moins 10 agents cotisants versent les cotisations dues mensuellement, de manière non individualisée. Ceux ayant un effectif inférieur à 10 agents versent leurs cotisations annuellement.

En cas de retard de paiement, la cotisation versée fait l'objet d'une majoration. À la fin de l'année 2019, 622 employeurs avaient effectivement fait l'objet d'une telle mesure pour la validité 2018.

### ET 4,5 M D'AGENTS COTISANTS EN 2019

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

Ainsi, avant le 31 mars 2019, les employeurs ont dû déclarer les

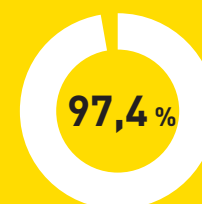
montants cotisés tout au long de l'année 2018. Les comptes individuels retraites des cotisants sont alors alimentés s'il y a adéquation entre le montant déclaré et le montant versé.

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.

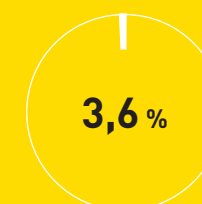
La Caisse des Dépôts procède à des opérations de relance – téléphoniques et écrites – auprès des employeurs pour lesquels on relève un écart entre le montant déclaré et le montant versé. Cela permet de maintenir depuis 2009 un taux d'alimentation des comptes individuels très élevé (près de 99 % en moyenne), témoin d'une meilleure connaissance du Régime, à laquelle contribuent les actions de sensibilisation opérées par la Caisse des Dépôts auprès des employeurs.

Le nombre de comptes individuels RAFP alimentés a très légèrement diminué en 2019 ; le taux d'alimentation a quant à lui atteint 99,5 % au 31 décembre.

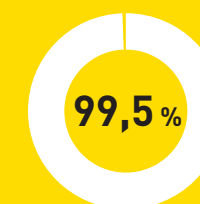
<sup>2</sup> Du fait de la transmission de la déclaration l'année suivant le versement des cotisations, les chiffres d'alimentation des comptes concernent l'année 2018.



de comptes  
employeurs soldés



d'anomalies  
de virements, dont  
99,3 % résorbées



de comptes  
individuels alimentés  
au 31 décembre 2019

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

## PRÈS DE 154 000 NOUVELLES LIQUIDATIONS ET 63 000 RÉVISIONS EN 2019

Environ 154 000 nouvelles liquidations et 63 000 révisions<sup>3</sup> ont été effectuées au cours de l'année 2019.

La baisse importante du nombre de révisions (-20 %) est due principalement à l'évolution à la baisse pour la fonction publique territoriale et la fonction publique hospitalière [-36 % vs. 10 % pour la fonction publique d'État].

Au total, ce sont 353 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.

## ÉVOLUTION DU DISPOSITIF DU VERSEMENT DU CAPITAL

L'instauration du dispositif de fractionnement du capital a entraîné une baisse de 12 % du montant total des prestations versées en 2019. En particulier, le nombre de capitaux versés est de 130 792 en 2019 contre 150 751 en 2018, pour un versement moyen de 2881 € en 2019 contre 3329 € en 2018<sup>4</sup>. Cette baisse sur 1 an du versement moyen en capital s'explique par le fait que le calcul a été effectué en intégrant le versement de la première fraction du capital aux personnes concernées par le nouveau dispositif. Le montant de cette première fraction n'équivaut qu'à une rente de 15 mois, cela conduit mécaniquement à tirer vers le bas le montant moyen du capital perçu par les bénéficiaires en 2019.

## LA MONTÉE EN CHARGE DES PRESTATIONS EN RENTES

En 2019, 202 815 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. En 2019, la rente moyenne perçue était de 366 €<sup>5</sup>, en hausse de 5,8 % par rapport à 2018 (346 €). Par définition, le bénéficiaire d'une rente n'a pu cotiser au maximum que sur une période de 14 ans, puisque le RAFF n'a commencé à percevoir des cotisations qu'en 2005.

Le montant des rentes ordonnancées en 2019 représente désormais 23 % des prestations en capital (288 M€ contre 65 M€ pour les rentes) et continue à croître : il a augmenté d'environ 41 % par rapport au montant versé en 2018 (46 M€).

<sup>3</sup> Ces révisions sont consécutives à des mises à jour des comptes individuels RAFF des agents faites à partir de déclarations individuelles correctives ou complémentaires, liées notamment aux cotisations de la dernière année d'activité du bénéficiaire.

<sup>4</sup> Sur la base du nombre de points théorique des bénéficiaires d'un capital de droit direct au moment de la liquidation.

<sup>5</sup> Total sur l'ensemble de l'année des sommes versées mensuellement, sur la base du nombre de points théorique des bénéficiaires d'une rente de droit direct au moment de la liquidation.

# 154000

nouvelles liquidations en 2019



# 63000

révisions



# 353 M€

de prestations ordonnancées, dont 65 M€ en rente et 288 M€ en capital



Capital moyen de

# 2881 €

et rente moyenne de 366 €



*Cf. Tableaux de chiffres en annexe pour les évolutions depuis 2014, p. 128*

## 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.

### LES EMPLOYEURS PUBLICS : UNE INFORMATION PLUS FINE

#### LA COMMUNICATION DE L'ERAFF 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 du RAFF.

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 mieux connaître leurs besoins et à les sensibiliser également à sa spécificité de régime par capitalisation et d'investisseur de long terme socialement responsable.

En 2019, l'Établissement a ainsi poursuivi ses « Rencontres des employeurs publics » en organisant, avec l'appui de son gestionnaire administratif, trois nouvelles éditions. Une première en avril à destination des employeurs de la fonction publique d'État qui s'est tenue à Paris, en étroite collaboration avec le Service des retraites de l'État. Puis deux autres, à destination des employeurs publics territoriaux et hospitaliers, en juin à Rennes et en octobre à Ajaccio.

Véritable moment d'échange et de partage d'expérience, ces rendez-vous sont l'occasion d'être en contact direct avec les principaux relais du Régime et ainsi de prendre en compte leurs besoins en termes d'information et d'outils notamment sur :

- \_ les modalités de gestion administrative des dossiers des agents au quotidien ;
- \_ l'information des cotisants sur leurs droits, et en particulier sur la nouvelle modalité de versement de la prestation RAFF qu'est le capital-fractionné.



# 1230

courriels traités en 2019

# 8400

appels téléphoniques d'employeurs traités

# 160000

consultations de comptes « e-services » employeurs

Sur le plan opérationnel, environ 8 400 appels téléphoniques d'employeurs ont été traités en 2019 (soit 91 % des appels reçus) par le centre d'appels de la Caisse des Dépôts à Bordeaux. Cela représente une augmentation par rapport à 2018 (7 500, soit +12 %).

Des séances de formation et d'information à l'intention des employeurs ont également été proposées par la Caisse des Dépôts.

Ce dispositif s'articule autour de deux types d'intervention :

- \_ des séances de formation aux procédures et outils de retraite à destination des agents gestionnaires de la retraite dans les collectivités territoriales et hospitalières ;

- \_ des séances d'information à destination des décideurs des collectivités territoriales et hospitalières.

Au cours de ces séances, les vidéos tutorielles développées par l'ERAFP sont régulièrement présentées et sont fort appréciées.

Par ailleurs, environ 1 230 courriels ont été traités en 2019, soit un volume légèrement inférieur à celui de 2018.

Il est à noter qu'environ 160 000 consultations de comptes ont été effectuées sur le site internet « e-services » mis à la disposition des employeurs, soit un nombre de consultations en hausse par rapport à 2018.

## RÉPONDRE AU MIEUX AUX BESOINS DES BÉNÉFICIAIRES COTISANTS, PRIORITÉ DU RÉGIME

### > Le site internet du RAFF, outil central de la communication à destination des bénéficiaires, véritable relais de l'information donnée par l'employeur<sup>6</sup>

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 *via* des formulaires de contact et d'abonnement à des lettres d'information.

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>.

Un simulateur de prestation, dont la création a été plébiscitée par les bénéficiaires du Régime, est quant à lui accessible dès la page d'accueil du site. Par ailleurs, diverses fiches pratiques sont disponibles à la rubrique « Publications ».

En 2019, deux nouveaux tutoriels vidéo 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 nouvelles vidéos viennent compléter l'offre déjà existante de deux séries de cinq vidéos, l'une adressée aux employeurs, l'autre aux bénéficiaires, qui reprennent les mécanismes du Régime et les principaux thèmes de questionnement sur son fonctionnement.

### > Information des retraités

\_ Près de 126 000 appels téléphoniques de retraités ont été traités en 2019 (soit 94 % des appels reçus), ce qui représente une augmentation de 12,5 % par rapport à 2018 (112 000 appels traités). Par ailleurs, environ 20 490 correspondances (courriers et courriels) ont été traitées en 2019, soit une augmentation importante de 15 % par rapport à 2018 (17 771 correspondances).

\_ Le nombre d'inscrits aux services en ligne SARA atteint 1 301 500 en 2019, une hausse de 20 % par rapport à 2018 (1 082 000). 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 demandés.

En outre, le questionnaire 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, 836 969 documents RAFF ont été expédiés par l'ensemble des régimes obligatoires participant au droit à l'information des actifs (relevés de situation individuelle et estimations indicatives globales). Il est à noter que le RAFF est depuis 2011 régime expéditeur, si le régime principal n'est pas en mesure de produire le document<sup>7</sup>. Ainsi, parmi les 836 969 documents, 50 728 ont été expédiés directement par le RAFF, dont 30 847 dématérialisés.

La Caisse des Dépôts a par ailleurs traité en 2019 près de 33 300 appels d'actifs dans le cadre du droit à l'information (soit 92 % des appels reçus), un nombre en hausse de 43 % par rapport à 2018 (23 300 appels traités) et environ 1 800 courriers et courriels (en légère baisse de 11 %).

Au cours de l'année 2019, la Caisse des Dépôts a participé à 8 salons retraite inter-régimes et a animé 40 conférences « Mieux comprendre la retraite » en direction des actifs, ce qui a permis une relation directe avec 4 155 actifs.

## LA COMMUNICATION VIS-À-VIS DU PUBLIC

### > 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 aussi 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 2019, de nombreux articles de presse et web ont cité le RAFF ou l'ERAFP, principalement sur les engagements pris par l'Établissement en matière de transition énergétique (alignement avec les objectifs de l'accord de Paris) ou d'investissement.

### > Via les réseaux sociaux

L'ERAFP est présent sur trois réseaux sociaux : Twitter depuis maintenant 6 ans, LinkedIn et Youtube.

Ces trois comptes, gérés par le service Communication de l'Établissement, sont de réels relais de communication, qui contribuent à renforcer l'identité du Régime, améliorer sa visibilité et souligner ses initiatives, notamment sur des thématiques telles que la transition énergétique.

L'ERAFP, *via* ces trois réseaux sociaux, se donne ainsi l'opportunité d'informer les publics déjà familiers de l'ERAFP et du RAFF de ses actions, engagements et actualités, mais surtout de toucher plus facilement et beaucoup plus largement ceux qui ne connaissent pas, ou peu, le Régime.

### > Via le site internet, outil central de la communication du Régime

En 2019, la fréquentation du site est restée stable avec environ 65 000 visites par mois (même chiffre qu'en 2018). 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.

<sup>6</sup> Résultats de l'enquête sur l'image et la notoriété du RAFF, réalisée par BVA en 2014.

<sup>7</sup> 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.

# SIMULATIONS DE VERSEMENT DE PRESTATIONS-TYPES<sup>8</sup>



CAPITAL

## Versement en capital

**JEAN**  
ADJOINT ADMINISTRATIF,  
prend sa retraite  
en 2019, à 62 ans.

Il dispose alors de **4 448 points**  
sur son compte individuel RAFP  
**(< 4 600 points)**

	4 448
x	0,04605 <sup>9</sup>
x	24,62 <sup>10</sup>
x	1,00 <sup>11</sup>
	<b>5 042,93 € bruts</b>

JEAN PERCEVRA  
UN **CAPITAL** DE  
**5 042,93 € BRUTS.**

## Versement en capital fractionné

**CLAIRE**  
ADJOINTE ADMINISTRATIVE  
prend sa retraite  
en 2019, à 62 ans.

Elle dispose alors de **4 800 points**  
sur son compte individuel RAFP  
**(entre 4 600 et 5 124 points).**

	4 800
x	0,04605 <sup>9</sup>
x	1,00 <sup>11</sup>
÷	12
x	X 15
	<b>= 276,3 € bruts</b>

CLAIRE PERCEVRA  
**UNE PREMIÈRE FRACTION**  
DE SON CAPITAL  
CORRESPONDANT À LA VALEUR  
D'UNE RENTE DE 15 MOIS,  
À SAVOIR **276,3 €** bruts.

À l'issue de ces 15 mois,  
après intégration de son nombre  
de points acquis lors de sa dernière  
année de cotisation, le solde de  
sa prestation lui sera versé<sup>12</sup>.



**EN SAVOIR +**  
Simulateur de  
prestation



RENTE

## Versements en rente

**STÉPHANE**  
ATTACHÉ,  
prend sa retraite  
en 2019, à 62 ans.

Il dispose alors de **7 250 points**  
sur son compte individuel RAFP  
**(> 5 125 points)**

	7 250
x	0,04605 <sup>9</sup>
x	1,00 <sup>11</sup>
	<b>333,86 € bruts</b>

STÉPHANE PERCEVRA UNE **RENTE**  
DE **333,86 € BRUTS** PAR AN, SOIT  
**27,82 € BRUTS** PAR MOIS.

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

**ODILE**  
ATTACHÉE,  
prend sa retraite  
en 2019, à 67 ans.

Elle dispose alors de **7 250 points**  
sur son compte individuel RAFP  
**(> 5 125 points)**

	7 250
x	0,04605 <sup>9</sup>
x	1,22 <sup>11</sup>
	<b>407,31 € bruts</b>

ODILE PERCEVRA UNE **RENTE**  
DE **407,31 € BRUTS** PAR AN, SOIT  
**33,94 € BRUTS** PAR MOIS.

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

<sup>8</sup> Exemples fictifs, non contractuels et donnés à titre indicatif.

<sup>9</sup> Valeur de service du point en 2019.

<sup>10</sup> Coefficient de conversion en capital correspondant à l'espérance de vie à l'âge de liquidation des droits.

<sup>11</sup> Coefficient de surcote : au delà de 62 ans, plus l'âge de départ en retraite est élevé, plus ce coefficient est important.

<sup>12</sup> Ce solde lui sera versé, soit sous la forme d'un second capital si son nombre de points définitif reste inférieur à 5 125, soit sous la forme d'une rente mensuelle si son nombre de points est supérieur à 5 125.



# COMPTES 2019 DE L'ÉTABLISSEMENT

Les états financiers retracent la montée en charge du Régime, de même que sa robustesse financière.

L'ERAFP dispose d'un plan comptable spécifique tenant compte de la provision intégrale de ses engagements et des caractéristiques de ses placements financiers. Ainsi, parmi les règles applicables :

\_ les actifs sont comptabilisés à leur valeur historique, net des amortissements et dépréciations éventuelles ;

\_ la formule du taux d'actualisation des engagements du Régime est paramétrée de manière très prudente, donnant un résultat de 0,7 % net de frais pour l'exercice 2019.

Les comptes de l'exercice 2019 ont fait l'objet d'un vote du conseil d'administration lors de sa séance du 30 avril 2020. À cette occasion, les commissaires aux comptes ont certifié sans réserve que les comptes annuels étaient sincères, réguliers et qu'ils donnaient une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de l'ERAFP.

## UN BILAN SOLIDE

En 2019, le total du bilan s'élève à 28,3 Md€, en progression de 9 % par rapport à l'année précédente. Au passif, la provision mathématique, qui transcrit la valeur actualisée au taux très prudent de 0,7 % des engagements futurs, correspondant aux droits en cours de constitution et aux droits en cours de service, atteint 26,4 Md€ (+10 % par rapport à 2018), tandis que les placements à l'actif représentent 28,1 Md€ (+9 %).

Une provision pour dépréciation durable de 2,9 M€ est constituée sur les actifs financiers, dont la moins-value latente revêtait un caractère durable, alors que, par application du principe de prudence, la plus-value latente globale de 4,5 Md€ au 31 décembre 2019 n'est pas comptabilisée. La valeur vénale des actifs, qui s'élève à 34,9 Md€ en fin d'année, représente 132 % de la valeur des engagements du Régime. Sur le plan comptable, le taux de couverture des engagements atteint 107,1 %, ce qui se traduit par la constitution d'une provision pour utilisation des excédents, à hauteur de 1,9 Md€.

Parmi les autres postes de l'actif, la trésorerie représente 79,6 M€, tandis que les créances sur les cotisants et les bénéficiaires atteignent

119,5 M€, du fait de cotisations qui n'ont pas fait l'objet d'un versement à la clôture de l'exercice et dont le recouvrement interviendra ultérieurement, ainsi que des trop-versés constatés sur les bénéficiaires (basculement capital-rente).

Au passif, du fait de la jeunesse du Régime, le poste de provision des droits en cours de constitution est le plus élevé (24,5 Md€).

La réduction des délais de clôture a induit un changement de modalités d'estimation des engagements du Régime. Les exercices précédents, les engagements du Régime étaient estimés sur la base des données individuelles disponibles à fin mars à l'issue de la campagne de déclarations des employeurs.

À partir de la clôture 2019, les déclarations individuelles des employeurs pour l'exercice 2019 ne sont plus pris en compte. La provision du Régime est calculée à partir des cotisations 2019 encaissées.

La provision correspondant aux droits en cours de service augmente avec le nombre croissant de prestations en rente – elle représente à la fin de l'année 1,9 Md€, en hausse de 24 % par rapport à l'exercice 2018.

## VUE D'ENSEMBLE DU BILAN

Source — ERAFP

### Actif (net) en M€

	2018	2019	VARIATION
Placements financiers	25 818	28 089	8,8 %
Créances	115	120	4,5 %
Trésorerie	89	80	-10,1 %
<b>TOTAL</b>	<b>26 022</b>	<b>28 288</b>	<b>8,7 %</b>

### Passif (net) en M€

	2018	2019	VARIATION
Provisions techniques	23 988	26 399	10,1 %
Provisions pour utilisation des excédents	2024	1 877	-7,3 %
Dettes	10	11	9,0 %
<b>TOTAL</b>	<b>26 022</b>	<b>28 288</b>	<b>8,7 %</b>

# 2,27 Md€

de fonds investis en 2019

## 2,27 MD€ DE FONDS INVESTIS EN 2019

En ce qui concerne les flux financiers, les cotisations et produits financiers au cours de l'année se sont élevés à 2,65 Md€. Sur la base de ces entrées de fonds, des investissements ont été réalisés à hauteur de 2,27 Md€ [expliquer la différence avec le tableau des flux investis], en parallèle du paiement de prestations pour 345 M€<sup>13</sup>. Le solde entrée-sortie, qui représente la variation de trésorerie, s'élève donc à 9 M€.

### VUE D'ENSEMBLE DES FLUX DE TRÉSORERIE (EN M€)

Source — ERAFP



## COMPTE DE RÉSULTAT 2019

En 2019, le montant des produits techniques, correspondant principalement aux cotisations au RAFP, a atteint 1,92 Md€, comme en 2019. La variation de la provision technique est de 2,26 Md€. Le résultat financier a quant à lui atteint 724 M€, en diminution de 2 % par rapport à 2018, principalement du fait de la diminution des revenus des obligations et de moins-values de cession. Avec les prestations, en baisse de 12 %, et avec des frais de fonctionnement de 39 M€<sup>14</sup>, le solde de gestion est déficitaire de 147 M€. Le résultat comptable est, en application du décret n° 2010-1742 du 30 décembre 2010, porté à 0 à travers la reprise de la provision pour utilisation des excédents, qui atteint 1,9 Md€, en diminution par rapport à 2018, où elle s'élevait à 2 Md€.

Le bilan, le compte de résultat et la lettre de couverture du rapport des commissaires aux comptes peuvent être consultés en annexe du rapport.

# 345 M€

de prestations versées

# 1,9 Md€

de provision pour utilisation des excédents

### VUE D'ENSEMBLE DU COMPTE DE RÉSULTAT (EN M€)

Source — ERAFP

Produits techniques	1 922
Résultat financier	724
Variation des provisions du Régime	-2 412
Prestations	-345
Frais de fonctionnement	-39
Résultat exceptionnel	3
Résultat avant dotation pour utilisation des excédents	-147
Variation de la provision pour utilisation des excédents (reprise)	147
<b>TOTAL</b>	<b>0</b>

<sup>13</sup> En 2019, les prestations comptabilisées à hauteur de 345 M€ représentent les versements effectués, tandis que les prestations calculées, dites « ordonnancées » représentent 353 M€. La différence correspond au montant des rentes suspendues en situation de précomptes au profit du RAFP.

<sup>14</sup> Cf. p. 36 du rapport.

## COÛTS DE GESTION 2019

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 et de placements en OPC.

En 2019, des coûts de gestion de **39,1 M€**.

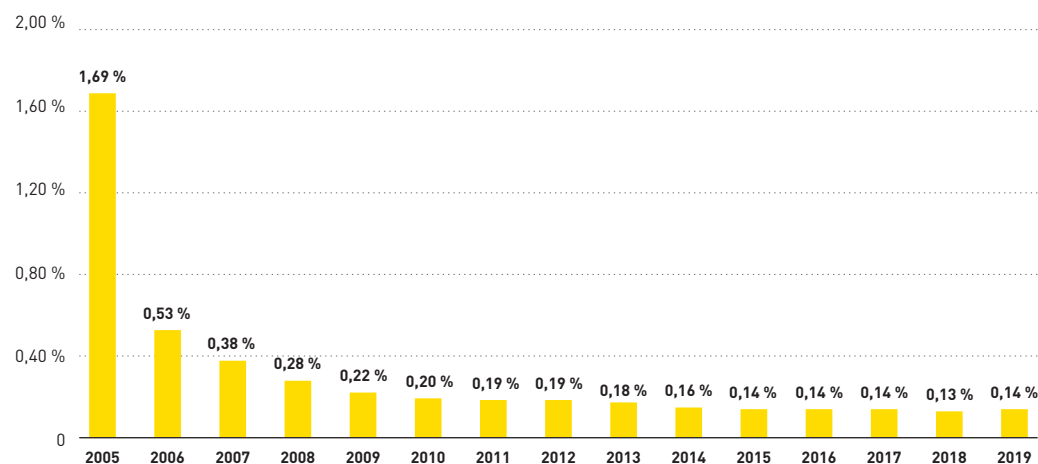
### DES COÛTS DE GESTION MAÎTRISÉS

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 2019, les coûts générés par la gestion du Régime s'élèvent à 39,1 M€. Ils représentent 0,14 % de l'actif net du Régime et 2 % rapportés aux cotisations collectées en 2019.

### ÉVOLUTION DES COÛTS DE GESTION DU RÉGIME DEPUIS 2005, RAPPORTÉS À L'ACTIF NET EN PRIX DE REVIENT AMORTI

Source — ERAFP



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

### DONNÉES COMPTABLES

Un actif au bilan de l'ordre de

**28,3 Md€**

Un taux de couverture comptable estimé de l'ordre de

**107 %**

Une provision mathématique de l'ordre de

**26,4 Md€**

Une provision pour utilisation des excédents de

**1,9 Md€**

Un taux d'actualisation fixé à

**0,7%\*\***

### DONNÉES ÉCONOMIQUES

Un actif net en valeur boursière de

**34,9 Md€**

Un taux de couverture économique après revalorisation de l'ordre de

**124 %**

Un taux de rendement interne des placements annualisé de

**5,7 %**

depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2006

\* Évaluation à la fin de l'année 2019.

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

# STRATÉGIE ET PERFORMANCES DU RÉGIME

## MÉCANISMES DE PILOTAGE TECHNIQUE

Durant la crise financière de 2008 et la crise économique qui a suivi, 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 :**

- \_ **Les engagements** du Régime à l'égard de ses bénéficiaires doivent être couverts par des actifs d'un montant au moins équivalent.
- \_ **La valeur actuelle probable** de ces engagements doit être calculée en utilisant **un taux d'actualisation prudentiel** (c'est-à-dire cohérent avec le rendement prudemment estimé des actifs du Régime).
- \_ **Le conseil d'administration est responsable du maintien de cet équilibre.**

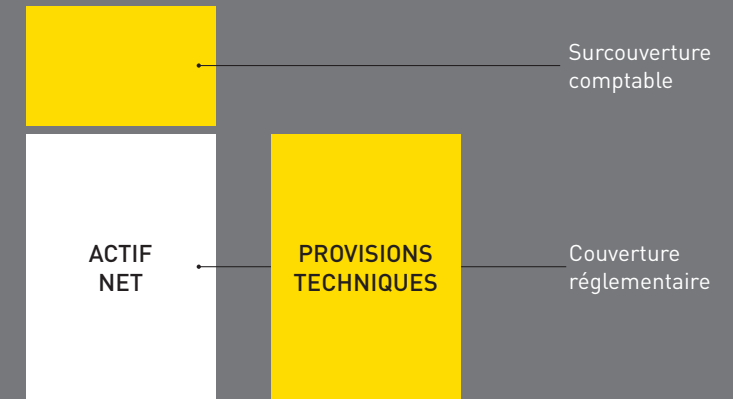
**Conscient de cette responsabilité réglementaire et prudentielle, le conseil d'administration a formalisé dans la charte de pilotage des paramètres techniques du Régime son souhait de préserver dans la durée le pouvoir d'achat des droits à retraite acquis par les bénéficiaires du RAFP.**

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

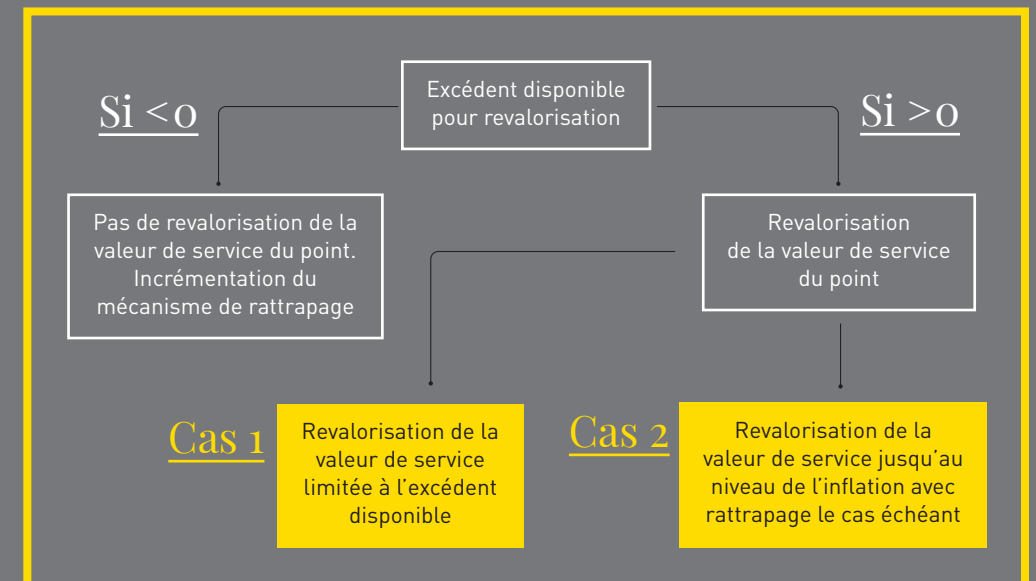
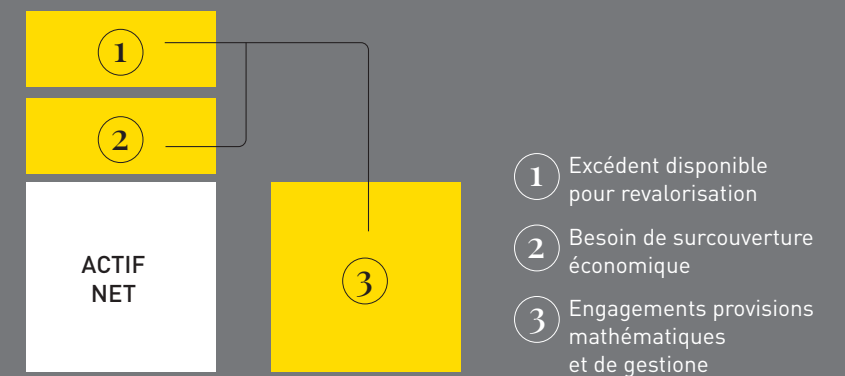
- \_ la valeur d'acquisition et la valeur de service du point ;
- \_ le taux de couverture des engagements du Régime ;
- \_ le taux d'actualisation des provisions ;
- \_ le taux d'intérêt technique ou « taux du tarif ».

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

### Approche comptable



### Approche économique



Un taux de couverture comptable de

# 107,1%

## 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 2019, ce taux s'élevait à 107,1 %. Respectueux de ses obligations réglementaires, le Régime est dûment provisionné et assure une couverture satisfaisante de ses engagements. Le maintien des rendements obligataires à l'achat à des niveaux particulièrement bas en 2019 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 actif<sup>15</sup>, 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. Au 31 décembre 2019, le taux de couverture économique atteignait 123,8 % après revalorisation.

## 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. Début 2020, le conseil d'administration a revalorisé parallèlement la valeur de service et la valeur d'acquisition du point pour l'année 2020 de 1,1 %.

## 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 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 2019 s'élève à 0,7 %, en baisse de 10 points de base par rapport à 2018, du fait de la forte baisse des taux d'intérêt à fin 2019.

Le niveau minimal réglementaire des frais de gestion s'élève à 0,20 %, à la suite de la publication de l'arrêté du 26 novembre 2018. Ce minimum est retenu dans la formule du taux d'actualisation, au vu de la réalité économique du Régime<sup>16</sup>. Le taux d'actualisation brut de frais s'élève donc à 0,9 %.

## 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 Banque centrale européenne (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, via une augmentation de la valeur d'acquisition en 2015 et en 2016 et une majoration de l'âge-pivot d'application de la surcote<sup>17</sup>. Ces modifications ont porté le taux du tarif à 0,90 %.

# +1,1%

Revalorisation de la valeur de service pour 2020

## ÉVOLUTION DES VALEURS D'ACQUISITION ET DE SERVICE DU POINT DEPUIS 2014

Source — ERAFP

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Valeur d'acquisition (en €)</b>	1,09585	1,1452	1,1967	1,2003	1,2123	1,2317	1,2452
<b>Variation</b>	+1 %	+4,5 %	+4,5 %	+0,3 %	+1 %	+1,6 %	+1,1 %
<b>Valeur de service (en €)</b>	0,04465	0,04465	0,04474	0,04487	0,04532	0,04605	0,04656
<b>Variation</b>	+1 %	0 %	+0,2 %	+0,3 %	+1 %	+1,6 %	+1,1 %

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.

16\_ Cf. coûts de gestion présentés page 36.

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 est inférieur au taux du tarif.

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

## L'ERAFP, UN INVESTISSEUR DE LONG TERME DANS L'ÉCONOMIE

La durée des engagements financiers de l'ERAFP est d'environ 20 ans. Le RAFF dispose donc naturellement de ressources à très long terme. Parce qu'il est encore au début de sa montée en charge, le Régime additionnel dégage en outre un flux net positif de 2 Md€ par an pendant les prochaines années.

Disposer de telles liquidités à long terme est un atout stratégique, pour financer des projets d'investissement qui s'inscrivent eux-mêmes dans un temps long : immobilier, capital-investissement, infrastructures notamment.

### > Évolution de la réglementation des placements

Entré en vigueur le 9 août 2019, l'arrêté du 31 juillet 2019 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 réforme le cadre d'investissement de l'établissement, en modifiant les limites d'investissement des catégories d'actifs dans lesquelles l'ERAFP est autorisé à placer ses fonds, afin d'améliorer son espérance de rendement et d'accroître sa contribution au financement des entreprises.

Les autorités de tutelle ont ainsi fixé pour plusieurs années un cadre cohérent avec les objectifs de long terme du Régime. L'Établissement voit son ratio relatif à la limite des investissements en actions

et fonds d'actifs non cotés augmenter de 40 à 45 %, celui relatif à la limite des investissements en immobiliers passer de 12,5 % à 15 % et, concernant le levier immobilier, une augmentation de 25 % à 50 % du ratio de la somme des emprunts immobiliers rapporté à la valeur comptable des investissements. Enfin, la limite autorisée des investissements directs de l'ERAFP dans des organismes de placement collectif (OPC) passe quant à elle de 3 à 10 %.

L'évolution de la réglementation des placements en 2019 donne donc les moyens à l'ERAFP de remplir pleinement son rôle d'investisseur de long terme, en lui donnant de nouvelles latitudes pour assurer l'équilibre du portefeuille dans le temps tout en lui conférant une meilleure capacité de réaction dans un contexte économique changeant.

L'évolution de la réglementation des placements en 2019 donne les moyens à l'ERAFP de remplir pleinement son rôle d'investisseur de long terme.

## UNE ALLOCATION D'ACTIFS GRADUELLEMENT PLUS ORIENTÉE VERS LES ACTIONS, L'IMMOBILIER, LE CAPITAL-INVESTISSEMENT ET LES INFRASTRUCTURES

Pour 2019, le conseil d'administration a souhaité la poursuite du rééquilibrage graduel de l'allocation d'actifs de l'ERAFP, dans la continuité des orientations votées en 2018, et en cohérence avec les évolutions du cadre réglementaire depuis 2015. Sur la base de ces considérations, il a voté les orientations générales de la politique de placements suivantes, comportant notamment :

\_ la poursuite de la réduction de la part des obligations dans un contexte de taux bas (- 2,1 points), marqué notamment par le démarrage des investissements dans le mandat d'émetteurs privés de pays émergents ;

\_ la hausse des investissements en actions, avec pour objectif de se situer dans une fourchette entre 28,5 % et 29,5 % de l'actif ;

\_ la poursuite des investissements en immobilier, à hauteur de 11,5 %-12 % de l'actif, et en particulier une orientation de 50 % des nouveaux engagements en immobilier dans le secteur du logement ;

\_ la poursuite des investissements en non coté (capital-investissement et infrastructures).

### ALLOCATION STRATÉGIQUE ADOPTÉE EN CA DU 18 DÉCEMBRE 2018

Source — ERAFP

	CIBLE	MAXIMUM
<b>Liquidités</b>	49,1 %	
<b>Obligations</b>		
_ Obligations publiques		
_ Obligations privées	3,1 %	3,4 %
_ Obligations convertibles	2,6 %	2,8 %
_ Total Obligations	54,8 %	
<b>Actions</b>	28,5 %	29,5 %
<b>Diversification</b>	2,7 %	3,0 %
<b>Capital-investissement et infrastructures</b>	1,7 %	1,8 %
<b>Immobilier</b>	11,5 %	12 %
<b>Couverture de change</b>	0,8 %	

### > Flux d'investissement par classe d'actifs

Environ 2,10 M€ supplémentaires ont été investis au cours de l'année 2019, toutes classes d'actifs confondues.

Les investissements de la poche obligataire (dont obligations convertibles) ont représenté 25 % des flux, soit 535 M€, essentiellement dans des mandats d'obligations d'émetteurs privés, via le réinvestissement du produit de la cession d'obligations souveraines dans un contexte de taux bas. Les investissements en actions ont concentré la majorité (38 %) des flux, pour 808 M€ au total. Le mandat Multiactifs a, quant à lui, été abondé à hauteur de 140 M€. Les décaissements effectués pour les fonds non cotés de capital-investissement et d'infrastructures ont représenté 7 %

des flux, soit 138,6 M€. La poche immobilière a continué à recevoir des appels de fonds conséquents, avec 21 % des flux d'investissements, soit 441 M€. Enfin, la poche spécifiquement créée en 2018 pour la couverture de change a, quant à elle, été abondée à hauteur de 40 M€, soit 2 % des flux.

### > Répartition par classe d'actifs du portefeuille de l'ERAFP

Au 31 décembre 2019, l'allocation stratégique mise en œuvre était globalement conforme à celle que le conseil d'administration avait adoptée en décembre 2018. Ainsi, pour ce qui est des obligations, leur poids est de 54,5 % dans le total des actifs, en baisse de deux points par rapport à l'exercice 2018 (56,7 %), et en conformité avec l'objectif-cible fixé par le conseil

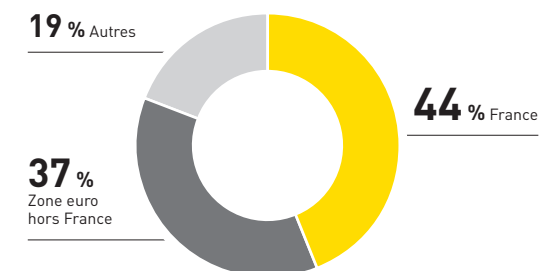
(52,9 %-54,8 %). En ce qui concerne les actions, à la fin de l'année 2019, leur part dans le total des actifs atteignait 29 %, en augmentation de 0,7 point par rapport à l'exercice précédent, se situant ainsi au milieu de la fourchette fixée par le conseil (28,5 %-29,5 %). La part du multi-actifs dans le portefeuille de l'ERAFP s'élève quant à elle à 3 %, en légère hausse par rapport à 2018 (+ 0,3 point), en ligne avec l'objectif fixé pour cette classe d'actifs (2,8 %-3 %). Quant au capital-investissement et infrastructures, la montée en puissance se poursuit, passant de 1,2 % de l'actif en 2018 à 1,6 % en 2019, soit une hausse de 0,4 points. Elle se situe légèrement en deçà de la fourchette fixée par le conseil concernant cette classe d'actifs en 2019 (de 1,7 % à 1,8 %).

Seule une classe d'actifs n'atteint pas l'objectif-cible fixé par le conseil d'administration pour l'année 2019. Il s'agit de l'immobilier. Bien qu'en hausse par rapport à l'exercice précédent (+ 0,7 point), elle reste inférieure de 0,8 point à la fourchette fixée par le conseil (11,5 %-12 %). Cette situation s'explique par la situation des marchés immobiliers où les opportunités d'investissement ne sont que peu fréquentes et s'avèrent très compétitives, avec des rentabilités potentielles sous pression. C'est pour cette raison qu'en 2019 l'Établissement a investi moins dans cette classe d'actifs que ce qu'il escomptait.

En 2019, l'ERAFP finance l'économie française au sens large à hauteur de 12,4 Md€, soit 44 % de son actif total en prix de revient amorti.

### PART DES INVESTISSEMENTS EN FRANCE, DANS LE RESTE DE L'UNION EUROPÉENNE ET DANS LE RESTE DU MONDE AU 31 DÉCEMBRE 2019 (EN PRIX DE REVIENT AMORTI)

Source - ERAFP



### ÉVOLUTION DE LA RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE GLOBAL PAR CLASSE D'ACTIFS AU 31 DÉCEMBRE 2019, AU 31 DÉCEMBRE 2018 ET AU 31 DÉCEMBRE 2014 (EN % DU PRIX DE REVIENT AMORTI)

Source - ERAFP

	Situation au 31 déc. 2019	Situation au 31 déc. 2018	Situation au 31 déc. 2014
Obligations publiques	29,1 %	33,2 %	51 %
Obligations privées	22,6 %	20,9 %	17,4 %
Obligations convertibles	2,8 %	2,6 %	2 %
Actions	29 %	28,3 %	23,4 %
Multi-actifs	3 %	2,7 %	1,6 %
Capital-investissement et infrastructures	1,6 %	1,2 %	0 %
Immobilier	10,6 %	9,9 %	3,1 %
Couverture de change	0,7 %	0,8 %	0 %
Liquidités	0,6 %	0,5 %	1,6 %
<b>TOTAL Actif net ERAFP</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>

### FLUX D'INVESTISSEMENT PAR CLASSE D'ACTIFS AU COURS DE L'ANNÉE 2019

Source — ERAFP

ACTIFS	INVESTISSEMENTS 2019	
	En millions d'€	En pourcentage
Monétaire	1,3	0 %
Obligations	534,6	25 %
Actions	808,1	38 %
Diversification	140,0	7 %
Capital-investissement et infrastructures	138,6	7 %
Immobilier	440,9	21 %
Couverture de change	40,2	2 %
<b>TOTAL</b>	<b>2 103,6</b>	<b>100 %</b>



# UN ENGAGEMENT ISR PUISSANT

## VISION ET VALEURS

En tant qu'établissement public institué au bénéfice des fonctionnaires de l'État, territoriaux et hospitaliers, ainsi que des magistrats, l'ERAFP est voué à l'intérêt général. S'agissant d'un régime de retraite, dont le modèle économique repose sur la capitalisation, son action s'inscrit dans le long terme, de manière à assurer l'équité et la solidarité intergénérationnelle.

Or comme le rappelait le rapport Brundtland, le souci du long terme et des générations futures est au cœur même de la notion de développement durable : « *Le développement durable est un développement qui répond aux besoins du présent sans compromettre la capacité des générations futures de répondre aux leurs* »<sup>18</sup>.

La prise en compte du développement durable dans sa gestion financière a ainsi conduit l'ERAFP à adopter, dès sa création, une démarche d'investissement socialement responsable.

En 2006, les encours ISR atteignaient 17 Md€ en France<sup>19</sup> : une récente étude de l'Association française de la gestion financière (AFG)<sup>20</sup> estime qu'ils avaient dépassé 1 450 Md€ à la fin de l'année 2018. Si les définitions et les périmètres d'analyse ont pu évoluer en plus de dix ans, les chiffres donnent une idée de la forte croissance du marché.

Pour autant, l'ERAFP n'a pas attendu cet engouement. Son conseil d'administration soulignait dès 2006 que « *les placements effectués sous le seul critère du rendement financier maximum ignorent les conséquences sociales, économiques et environnementales* » (Extrait de la Charte ISR).

L'ERAFP a donc joué un rôle précurseur dans le domaine de l'ISR. Au delà de son ancienneté, sa démarche est authentique, en ce qu'elle est fondée sur des valeurs inscrites dans sa charte et que le Conseil d'administration a souhaité défendre.

Les valeurs portées par la charte de l'ERAFP constituent autant de réponses aux défis auxquels nous devons collectivement faire face.

**Défis en termes d'environnement et de changement climatique** - le rapport de l'Organisation météorologique mondiale (OMM), paru en 2019<sup>21</sup>, constate que la température moyenne entre 2015 et 2019 est estimée à 1,1 °C de plus que celle de la période située entre 1850 et 1900. Un an plus tôt, le Groupe d'experts intergouvernemental sur le climat (GIEC) alertait sur les conséquences dramatiques d'un réchauffement supérieur à 1,5 °C<sup>22</sup> : si rien n'est fait pour infléchir la courbe des émissions de gaz à effet de serre, la hausse des températures sera de 5,5 °C d'ici 2100 par rapport à l'ère préindustrielle. La situation est donc particulièrement critique. Par ses investissements et sur la base de ses 18 critères de

sélection, l'ERAFP cherche à inciter les entreprises à prendre en compte l'impact environnemental de leurs produits ou services, à maîtriser les risques associés au changement climatique et à contribuer à la transition énergétique.

**Défis en termes de gouvernance** - Pour l'ERAFP, l'analyse de la gouvernance est essentielle en ce qu'elle permet d'évaluer la responsabilité de l'entreprise vis-à-vis de ses parties prenantes. L'ERAFP cherche à promouvoir les entreprises ayant une gouvernance qui intègre l'équilibre des pouvoirs, l'efficacité des mécanismes de contrôle et une politique de rémunération responsable. La qualité de la gouvernance permet de répondre aux défis en termes de lutte contre la corruption et de blanchiment d'argent, de protection et de respect des droits du client, de transparence et de responsabilité en matière fiscale.

**Défis en termes sociaux** - L'identité et la composition mêmes du conseil d'administration de l'ERAFP font de la dimension sociale un aspect fondamental, avec huit représentants des bénéficiaires cotisants proposés par les organisations syndicales représentatives, huit représentants des employeurs et trois personnalités qualifiées. L'ERAFP souhaite promouvoir l'État de droit et les droits de l'Homme pour ses investissements souverains, mais aussi pour ses investissements privés, avec une attention particulière aux chaînes d'approvisionnement et aux sous-traitants.

**UNE CHARTE AMBITIEUSE, COMPLÈTE, EXIGEANTE, UN DISPOSITIF PRÉCURSEUR, UNE APPLICATION À TOUTES LES CLASSES D'ACTIFS**

## 5 VALEURS

- \_ ÉTAT DE DROIT ET DROITS DE L'HOMME
- \_ PROGRÈS SOCIAL
- \_ DÉMOCRATIE SOCIALE
- \_ ENVIRONNEMENT
- \_ BONNE GOUVERNANCE ET TRANSPARENCE

## MESURE DE LA PERFORMANCE ISR

## ENGAGEMENT ACTIONNARIAL INDIVIDUEL

## ENGAGEMENT COLLECTIF

## VIGILANCE VIS-À-VIS DES CONTROVERSES

## IMPACT

## 18 CRITÈRES DE SÉLECTION

## UNE APPROCHE *best in class*

18. Définition donnée dans le rapport de la Commission mondiale sur l'environnement et le développement de l'Organisation des Nations unies, dit rapport Brundtland (*Our Common Future*, 1987).

19. Selon Novethic.

20. « L'investissement responsable atteint plus de 1 400 milliards d'euros », Association française de gestion financière, <https://www.afg.asso.fr/wp-content/uploads/2019/07/2019-07-11-cp-stat-ir-2018-.pdf>

21. Déclaration de l'OMM sur l'état du climat mondial en 2019, [https://library.wmo.int/doc\\_num.php?explnum\\_id=10224](https://library.wmo.int/doc_num.php?explnum_id=10224)

22. Résumé à l'intention des décideurs, GIEC, 2019 : [https://www.ipcc.ch/site/assets/uploads/sites/2/2019/09/IPCC-Special-Report-1.5-SPM\\_fr.pdf](https://www.ipcc.ch/site/assets/uploads/sites/2/2019/09/IPCC-Special-Report-1.5-SPM_fr.pdf)

En tant qu'établissement public français, l'ERAFP entend préserver les acquis sociaux au travers de la promotion du dialogue social et du respect du droit syndical. Enfin, face aux crises sociales et aux restructurations, l'Établissement attend des entreprises une gestion responsable des carrières et une réelle anticipation en matière d'emploi.

Face à ces défis et pour inciter les entreprises à adopter ses valeurs, l'ERAFP a mis en place une démarche fondée sur la sélection et l'accompagnement.

### ► Sélectionner et accompagner

**Sélectionner** – Cherchant à investir de manière responsable dans tous les secteurs de l'économie, l'ERAFP applique une approche *best in class* visant à valoriser les émetteurs les plus vertueux au sein de chaque secteur.

Pour tous ses investissements, l'ERAFP évalue les émetteurs sur la base d'un référentiel ISR, élaboré dans la lignée de ses valeurs. Les règles de *best in class* sont ainsi déclinées pour chaque classe d'actifs, dans le but d'inciter chaque émetteur à progresser.

L'ERAFP s'assure des progrès réalisés par ses émetteurs en suivant leur notation ISR dans le temps, notation réalisée à la fois par ses gérants et par une agence de notation tierce. L'ERAFP s'assure également de l'efficacité de son approche ISR en comparant la performance environnementale, sociale et de gouvernance (ESG) de ses portefeuilles à celle d'indices de référence. Dans la plupart des cas, la performance ESG du portefeuille de l'ERAFP est supérieure à celle de son indice de référence (cf. partie 3 du rapport, p. 62).

**Accompagner** – L'ERAFP s'attache à accompagner sur le long terme les émetteurs dans lesquels il investit, afin de promouvoir durablement en leur sein des pratiques conformes aux valeurs qu'il porte.

Concomitamment à la diversification de ses actifs, l'approche *best in class* de l'ERAFP a ainsi été complétée par une pratique renforcée de l'engagement auprès des émetteurs. Au travers de ses gérants (menant de nombreuses démarches d'engagement actionnarial individuel), de sa participation directe à des engagements collectifs (via des initiatives collaboratives) ou encore de l'exercice de ses droits de vote, l'ERAFP cherche à faire progresser les émetteurs sur l'ensemble des valeurs ISR.

Ainsi, dans le cadre de l'initiative d'engagement Climate Action 100+, l'ERAFP dialogue avec des émetteurs des secteurs des services aux collectivités et de l'automobile, afin de les encourager à intégrer la gestion des enjeux liés au changement climatique dans leur gouvernance, à réduire leurs émissions de gaz à effet de serre dans toute leur chaîne d'approvisionnement et à mieux communiquer sur leur prise en compte des risques et opportunités liés au changement climatique dans leurs activités.

Le suivi approfondi des controverses permet également d'accompagner les émetteurs dans leurs réponses et les moyens à mettre en œuvre pour prévenir les impacts négatifs de leurs activités sur l'environnement et la société.

## LES PAS EN AVANT RÉALISÉS EN 2019

La Charte ISR de l'ERAFP, adoptée par son conseil d'administration en 2006, a retenu une approche *best in class*, qui part du principe qu'il faut prendre le monde tel qu'il est, mais avec l'ambition de faire progresser chaque secteur. Plutôt que d'exclure, il s'agit de valoriser les émetteurs les plus vertueux au sein de chaque secteur et chaque zone géographique.

L'analyse par l'ERAFP des performances ISR de chaque secteur d'activité se base sur la classification GICS (*Global Industry Classification Standard*) établie par Morgan Stanley et Standard and Poor's (S&P). La nomenclature est organisée en quatre niveaux successifs : secteur, groupe d'industries, industries, sous-industries. Sans renoncer à son approche *best in class*, l'ERAFP estime que certaines des sous-industries identifiées dans la classification ne sont ni soutenables, ni responsables.

C'est sur la base de cette considération que l'ERAFP a pris, en 2019, deux décisions fortes en la matière, en choisissant d'exclure les entreprises impliquées dans la production de tabac ainsi que celles dont l'activité liée au charbon thermique dépasse 10 % de leur chiffre d'affaires. L'ERAFP a également fait évoluer son dispositif *best in class* en demandant aux entreprises des secteurs à forts enjeux en matière de transition énergétique de se doter d'une stratégie conforme aux objectifs de l'accord de Paris.

## Quatre ODD correspondent aux trois domaines d'intervention prioritaires de l'ERAFP.

### TROIS PRIORITÉS D'IMPACT :

- LUTTER CONTRE LE CHANGEMENT CLIMATIQUE
- SOUTENIR L'ACTIVITÉ ÉCONOMIQUE ET L'EMPLOI
- DÉVELOPPER LE LOGEMENT INTERMÉDIAIRE

### ► Priorités d'impact et correspondances avec les ODD

L'investissement à impact a pour but de générer, via le financement de projets spécifiques, une plus-value sociale ou environnementale concrète. Il s'agit donc de concilier à la fois transformation de l'économie et rendement financier<sup>23</sup>.

Cherchant à s'inscrire dans cette vision pragmatique de l'ISR, en complément de sa démarche d'évaluation de l'impact de ses investissements au regard de critères environnementaux et sociaux (cf. partie 3 - p. 62), l'ERAFP a choisi d'investir dans trois domaines d'intervention spécifiques :

- la lutte contre le changement climatique ;
- le soutien de l'activité économique et de l'emploi ;
- le financement du logement intermédiaire.

La Charte des investisseurs publics français en faveur des Objectifs de développement durable (ODD) indique que ses signataires s'engagent à intégrer leur contribution à

ces objectifs dans leur stratégie d'investissement et précise que ceux-ci doivent « veiller à cibler leur action sur les ODD prioritaires au regard de leur caractère matériel quant à leurs activités ». Quatre ODD correspondent aux trois domaines d'intervention prioritaires de l'ERAFP :

- « Les mesures relatives à la lutte contre les changements climatiques » (ODD 13), pour la lutte contre le changement climatique ;
- « Le travail décent et la croissance économique » (ODD 8) et le soutien à « l'industrie, l'innovation et l'infrastructure » (ODD 9), pour le soutien de l'activité économique et de l'emploi ;
- « Les villes et communautés durables » (ODD 11), pour le financement du logement intermédiaire.

Un travail plus approfondi, dont la réalisation est prévue dans le courant de l'année 2020, sous l'égide du conseil d'administration de l'Établissement, viendra préciser les correspondances entre la Charte ISR de l'ERAFP et les dix-sept ODD.

23 Source : Novethic.

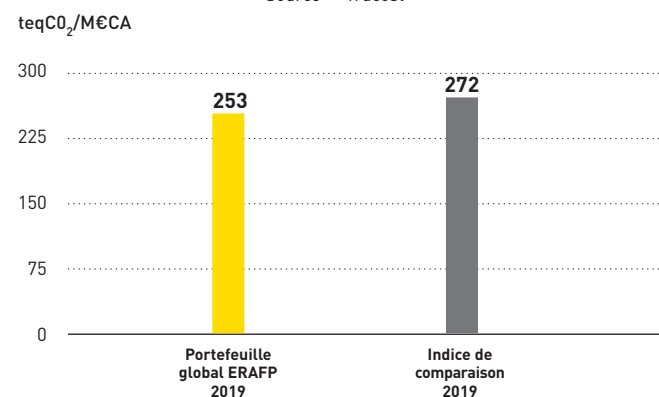
## SUIVI DES PRIORITÉS D'IMPACTS

### > Lutter contre le changement climatique

Depuis sa création, l'ERAFP porte un intérêt particulier à la lutte contre le changement climatique. Ainsi, l'Établissement a été l'un des premiers à utiliser l'empreinte carbone comme indicateur pour mesurer la contribution au réchauffement climatique de ses différents portefeuilles. Or si l'on se focalise sur celui d'entre eux qui est le plus susceptible d'y contribuer, à savoir le portefeuille global agrégé<sup>24</sup> (voir graphique ci-contre), force est de constater que, grâce à son approche *best in class* – qui permet une sélection des entreprises sur la base de l'intensité de leurs émissions de CO<sub>2</sub><sup>25</sup> –, l'Établissement parvient à dégager une performance positive par rapport à l'indice de référence. En effet, en 2019, alors que cet indice affiche une intensité carbone de 272 tonnes « équivalent CO<sub>2</sub> » par million d'euros de chiffre d'affaires, celle du portefeuille global agrégé de l'ERAFP ne s'élève quant à elle qu'à 253 tonnes.

## INTENSITÉ CARBONE DU PORTEFEUILLE GLOBAL ENTREPRISES COTÉES PAR RAPPORT À CELLE DE L'INDICE

Source — Trucost

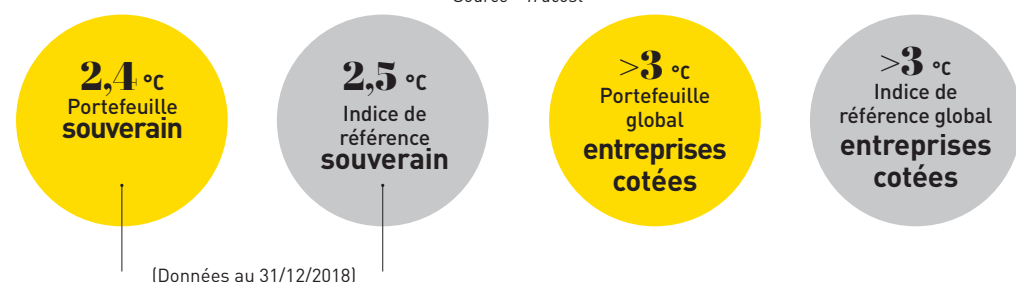


Ce constat est renforcé par l'analyse historique de l'intensité carbone à l'échelle des classes d'actifs au sein du portefeuille global agrégé de l'ERAFP. Celle-ci met en effet en avant la tendance globale à la baisse de ses émissions de gaz à effet de serre (GES). Ainsi, entre 2015 et 2019, l'empreinte carbone du portefeuille d'obligations d'entreprises de l'ERAFP a baissé de

façon significative, passant de 379 tonnes « équivalent CO<sub>2</sub> » en 2015 à 311 tonnes en 2019, de même que celle du portefeuille d'obligations convertibles de l'ERAFP, qui est passée sur la même période de 268 tonnes « équivalent CO<sub>2</sub> » à 239 tonnes. La seule exception à cette tendance à la baisse concerne la poche actions, son empreinte carbone ayant stagné entre 2016

## TEMPÉRATURE DES PORTEFEUILLES SOUVERAIN ET GLOBAL AGRÉGÉ DE L'ERAFP COMPARÉS À LEUR INDICE DE RÉFÉRENCE

Source - Trucost

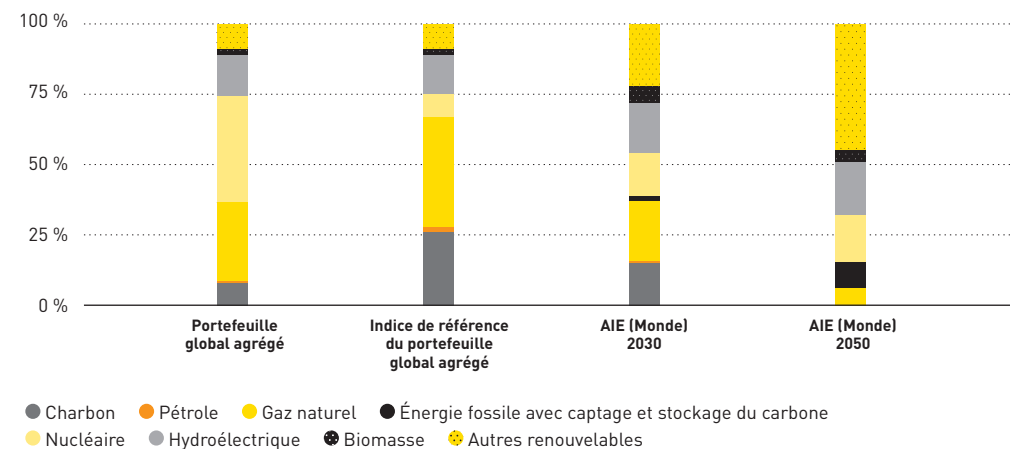


<sup>24</sup> Le portefeuille global agrégé est la somme du portefeuille crédit, du portefeuille actions et du portefeuille obligations convertibles.

<sup>25</sup> L'« équivalent CO<sub>2</sub> » (eq CO<sub>2</sub> ou CO<sub>2</sub> eq en anglais) est une unité créée par le GIEC pour comparer les impacts de ces différents GES en matière de réchauffement climatique et pouvoir cumuler leurs émissions.

## ANALYSE DU MIX ÉNERGÉTIQUE DE LA PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ – MOYENNE PONDÉRÉE DES INTENSITÉS CARBONE

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



et 2019, passant de 229 tonnes « équivalent CO<sub>2</sub> » à 230 tonnes.

Un autre point d'entrée pour estimer la contribution à la transition énergétique de l'ERAFP est la température de son portefeuille. Si l'on se focalise sur ses portefeuilles souverain et global agrégé, on constate que leur température est comparable à celle de leur indice de référence.

La température du portefeuille global agrégé de l'ERAFP présente un écart significatif avec l'objectif de l'accord de Paris de maintenir en dessous de 2° C l'augmentation des températures à horizon 2050 par rapport aux niveaux préindustriels. Cependant, si l'on adopte une échelle plus fine par secteur, ce constat est à relativiser. On note ainsi un résultat particulièrement positif pour le secteur des producteurs d'électricité, puisque sa température est inférieure à 1,75° C. La température de ce secteur est donc non seulement compatible avec l'objectif de limiter la hausse des températures à 2° C à horizon 2050 par rapport à l'ère préindustrielle, mais également en bonne voie de l'être avec celui de limiter à 1,5° C cette augmentation à horizon 2100.

Ce résultat est d'autant plus encourageant que le secteur des producteurs d'électricité est un secteur-clé de l'atténuation du changement climatique, la production d'électricité étant le principal secteur émetteur de CO<sub>2</sub> dans le monde à l'heure actuelle.

L'analyse de l'alignement du mix énergétique de la production d'électricité du portefeuille de l'ERAFP en 2019 avec les mix attendus pour un scénario 2° C en 2030 et en 2050, en comparaison avec l'indice de référence (cf. graphique ci-dessus), apporte un éclairage plus précis sur les résultats obtenus par l'Établissement pour le secteur des producteurs d'électricité, décrit ci-dessus.

Ainsi, force est de constater que, sous plusieurs aspects, le mix énergétique du portefeuille global agrégé de l'ERAFP est aligné avec les scénarios 2030 et 2050 de l'Agence internationale de l'énergie (AIE), qui fixent la trajectoire à suivre pour atteindre les objectifs de l'accord de Paris, alors que celui de l'indice de référence, lui, ne l'est pas.

Le mix énergétique du portefeuille global agrégé de l'ERAFP est, sous

quasiment tous les aspects, mieux positionné que l'indice de référence par rapport aux scénarios 2030 et 2050 de l'AIE. Ce constat est particulièrement flagrant pour le charbon, dont la part dans le mix énergétique du portefeuille global agrégé de l'ERAFP s'élève à 8 % (contre 25 % de celui de l'indice de référence), bien en-deçà de l'objectif fixé par le scénario 2030 de l'AIE, selon lequel la part du charbon dans le mix énergétique d'un portefeuille global agrégé ne doit pas dépasser les 15 %. Ainsi, le mix énergétique du portefeuille global agrégé de l'Établissement est en bonne voie pour correspondre au scénario 2050 de l'AIE, qui recommande une disparition totale de cette source d'énergie. Une même tendance se dégage pour le gaz naturel, dont la part dans le mix énergétique de l'ERAFP (28 %) reste certes supérieure à celle du scénario 2030 de l'AIE (21 %), mais demeure néanmoins largement inférieure à celle de l'indice de référence (39 %). Le pétrole a, quant à lui, quasiment disparu du mix énergétique de l'ERAFP (1 %), en totale conformité avec l'objectif fixé par l'AIE dans son scénario 2030.

# 2,6 Md€

investis dans  
la transition énergétique  
ou contribuant à la  
décarbonation de l'économie

Les résultats obtenus par l'Établissement en termes de contribution à la transition énergétique s'expliquent par l'application de son dispositif ISR, qui filtre les émetteurs les moins vertueux en matière environnementale, mais aussi par des choix d'investissement ciblés dans la transition énergétique ou contribuant à la décarbonation de l'économie dans les différentes classes d'actifs.

Ainsi, au total, ces investissements représentaient environ 7,5 % de l'actif total de l'ERAFP à la fin de l'exercice 2019, soit 2,6 Md€, dont une part significative correspond au mandat actions bas carbone géré par Amundi dans lequel l'établissement a investi plus de 2,1 Md€. Par ailleurs, ces investissements se sont traduits par l'installation de capacités en énergies renouvelables – enjeu crucial en vue de réduire les émissions de gaz à

effet de serre – produisant près de 5825 GWH, dont 613 GWH grâce aux les investissements dans les entreprises cotées et 5212 GWH grâce aux investissements dans le non-coté.

### > Soutenir l'activité économique et l'emploi

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 2008-2009<sup>26</sup>. 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'économie<sup>27</sup>. En 2016, le financement du capital investissement en France restait insuffisant<sup>28</sup>.

L'ERAFP avait engagé à la fin de l'année 2019 près d'1,8 Md€ pour le financement des PME européennes.

## INVESTISSEMENTS DANS LA TRANSITION ÉNERGÉTIQUE OU CONTRIBUANT À LA DÉCARBONATION DE L'ÉCONOMIE

Source - ERAFP

CLASSE D'ACTIFS		MONTANT INVESTI (valeur boursière - en millions €)
Actions	Fonds actions thématique climat	191,2
	Mandat Bas carbone	2 128,9
Obligations	Obligations vertes	172,4
Immobilier	Forêt	26,9
Infrastructures	Énergies renouvelables	110
<b>TOTAL</b>		<b>2 629,4</b>

26\_ Source OCDE (Tableau de bord « Le financement des PME et des entrepreneurs 2013 »).

27\_ Source Conseil d'analyse économique (Rapport 2006 « Une stratégie PME pour la France »).

28\_ Source Cour des Comptes (« L'État actionnaire », rapport thématique, janvier 2017).



### RETOUR SUR WESSANEN

Fondée en 1765, Wessanen est une entreprise néerlandaise *leader* sur le marché européen des produits issus de l'agriculture biologique. Elle possède notamment les marques Bjorg et Bonneterre qui sont commercialisées en France. Le fonds PAI Europe VII, qui finance les PME et les ETI européennes et dans lequel l'ERAFP a engagé 10 M€ (dont environ 1 M€ d'investissements réalisés), a investi dans cette entreprise en 2019.

\_ Son chiffre d'affaires atteint 628 M€ en 2018, soit une croissance de 0,4 % par rapport à 2017.

\_ La société comptait en 2018 plus de 1 300 employés.

\_ Pour remplir son objectif de développer une nourriture saine, l'entreprise s'appuie sur les produits issus de l'agriculture biologique, les produits végétariens et ceux bénéficiant d'une sécurité alimentaire certifiée par l'initiative *Global Food Safety* (GFSI).

\_ L'ERAFP, au travers de ses investissements dans le non-coté, affirme son soutien à une agriculture plus durable.

L'Établissement intervient à divers stades du développement des PME et ETI :

\_ il soutient 127 PME et ETI au travers d'investissements d'un montant de 852,5 M€ dans des mandats de gestion Petites Capitalisations, confiés à Amiral Gestion, BFT IM – Montanaro AM et Sycomore AM ;

\_ il contribue à hauteur de 410,3 M€ (valeur boursière) au financement de 218 PME et ETI non cotées *via* des fonds de prêts à l'économie, souscrits directement ou détenus au travers des mandats de gestion confiés à Amundi, La Banque Postale AM, et Ostrum ;

\_ il intervient dans le capital-investissement de 254 PME européennes non cotées à hauteur de 561 M€ (montant engagé), en souscrivant directement à des fonds ouverts et par le biais d'un mandat de gestion confié à Access Capital Partners.

« 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 au travers du capital-risque, afin de leur permettre de déployer une stratégie ;

\_ pour les entreprises déjà existantes, en fonds propres minoritaires au travers du capital-développement, afin d'en soutenir la croissance ;

\_ plus spécifiquement pour celles-ci, en en prenant le contrôle.

Néanmoins, le rapport Tibi<sup>29</sup>, publié en juillet 2019, a mis en avant les difficultés à se financer rencontrées par les *start-up* françaises à des phases plus avancées de leur développement. Trop importantes pour se financer auprès des fonds de capital-risque français, mais trop fragiles pour entrer en Bourse,

elles peinent à trouver des sources de financement pour continuer à croître. C'est sur la base de ce constat qu'en septembre 2019, l'ERAFP s'est engagé, avec une vingtaine d'investisseurs institutionnels de l'Hexagone, à investir sur trois ans dans des fonds français de capital-innovation<sup>30</sup> – actuellement peu développés en France – destinés à aider les entreprises technologiques françaises les plus prometteuses à poursuivre leur développement en phase avancée de croissance (*late stage*). 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.

29\_ [https://minefi.hosting.augure.com/Augure\\_Minefi/r/ContenuEnLigne/Download?id=40C3DA75-8DAB-4300-86D1-C7ED87BD9045&filename=1351%20-%20Rapport%20Tibi%20-%20FR.pdf](https://minefi.hosting.augure.com/Augure_Minefi/r/ContenuEnLigne/Download?id=40C3DA75-8DAB-4300-86D1-C7ED87BD9045&filename=1351%20-%20Rapport%20Tibi%20-%20FR.pdf)

30\_ Ces fonds ont vocation à gérer plus d'1 Md€ en faveur d'entreprises non cotées en phase avancée de croissance.

## FINANCER LE LOGEMENT INTERMÉDIAIRE AU BÉNÉFICE DES AGENTS PUBLICS

En cohérence avec la stratégie du conseil d'administration en matière d'immobilier, qui vise à prendre davantage en compte les enjeux économiques et sociaux, la part du portefeuille immobilier de l'ERAFP correspondant au secteur du logement en France (logements intermédiaires, logements libres et résidences gérées) s'élevait à 29,7 % en 2019.

À la fin de l'année 2019, l'Établissement avait ainsi investi plus de 963 M€ dans le secteur de l'immobilier résidentiel, soit environ 2,8 % de son actif total, ce qui représentait un total de 4 264 logements (nombreux), dont 1 546 logements intermédiaires<sup>31</sup>, 1 694 logements libres et 1 023 résidences gérées.

Dans la droite ligne de sa politique d'investissement ISR, l'ERAFP s'est engagé dans le financement de projets immobiliers de logements intermédiaires destinés aux agents publics. Conçu pour faciliter l'accès au logement dans des zones tendues<sup>32</sup>, où les loyers sont importants au regard des revenus disponibles, le logement intermédiaire est un

logement locatif dont les niveaux de loyer se situent entre le marché social et le marché libre (de 10 à 15 % inférieurs aux prix du marché). Il représente donc un moyen terme entre le logement privé et le logement social, pour les personnes dont les revenus sont supérieurs aux plafonds de ce dernier.

Ainsi, à la fin de l'année 2019, pour un montant engagé s'élevant à plus de 318 M€ (dont 222 M€ étaient actés, le reste étant sur le point de l'être), l'ERAFP disposait

d'un potentiel de réservation de 1 243 logements intermédiaires, dont 199 étaient déjà livrés, 621 étant en cours de construction et 423 en cours de négociation<sup>33</sup>.

Ce montant engagé est la résultante de plusieurs investissements réalisés par l'Établissement depuis 2014. Ainsi :

– En 2014, l'ERAFP a participé à hauteur de 60 M€ dans une première expérimentation menée dans le cadre du Fonds de logement intermédiaire (FLI).

– En février 2018, l'ERAFP a activé un mandat d'immobilier résidentiel confié à Ampère Gestion, dont l'objectif est d'investir dans des actifs de logements en France, et notamment dans le logement intermédiaire (plus de 300 M€ en valeur de marché à fin 2019).

– Début 2019, l'ERAFP a participé à hauteur de 40 M€ dans le fonds FLI II, géré par Ampère Gestion-CDC Habitat.

Au travers de ces investissements réalisés dans le logement intermédiaire, le Régime s'est attaché également à disposer d'un droit de première présentation avec une période d'exclusivité d'un mois qui lui permet de déléguer l'attribution de logements à des agents de la fonction publique éprouvant des difficultés à se loger aux loyers de marché, en région parisienne, en Côte d'Azur ou dans le pays de Gex.

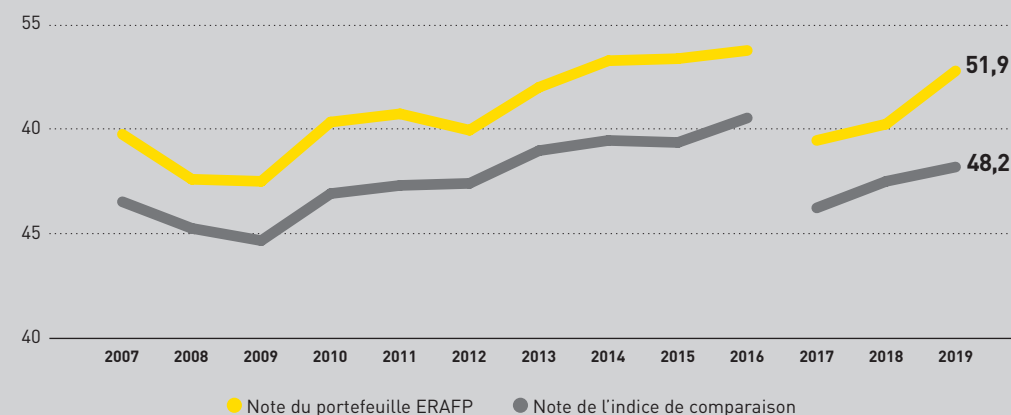
## RÉPARTITION PAR SECTEUR DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER AU 31 DÉCEMBRE 2019 (EN PRIX DE REVIENT AMORTI)

Source – ERAFP



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

Source - ERAFP



## ÉLÉMENTS-CLÉS DE PERFORMANCE ESG

Le taux de sélectivité par rapport à l'univers – à savoir le taux des entreprises notées exclues compte tenu de la méthodologie ESG appliquée par l'ERAFP – s'élève à 30 %. Autrement dit, l'application de son filtre ISR permet à l'Établissement de tenir à l'écart de ses investissements un tiers des entreprises dans lesquelles il est susceptible d'investir. Ce taux particulièrement élevé reflète à la fois le niveau d'exigence du filtre ISR de l'ERAFP et son efficacité.

Cela se traduit notamment (cf. graphique ci-contre) par la surperformance par rapport à son indice de référence de la note ISR du portefeuille d'entreprises cotées de l'Établissement, puisqu'elle est supérieure de 3,4 points à celui-ci (cf. partie 3 pour une analyse détaillée du profil ISR des différentes classes d'actifs de l'ERAFP, p. 62). Si l'on regarde à l'échelle plus large du portefeuille actions (cf. graphique ci-dessus), on observe que, bien loin d'être un phénomène conjoncturel, sa note ISR est, depuis la date d'entrée en vigueur de la Charte ISR de l'ERAFP, à la fois en constante progression et systématiquement plus élevée que celle de son indice de référence. La baisse constatée en 2016 est due à un changement méthodologique.

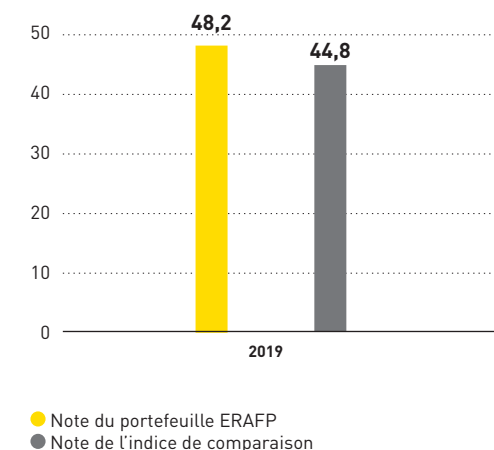
31\_ Ce chiffre correspond à un nombre-cible.

32\_ Les zones éligibles au régime du logement intermédiaire sont les zones les plus tendues, à savoir Paris et ses communes limitrophes, la première couronne, la Côte d'Azur et la frontière suisse, Lyon, Marseille, Lille et Montpellier ainsi que d'autres métropoles régionales.

33\_ VEFA en cours de négociation. Correspond au nombre de logements des opérations quasi actées du mandat d'Ampère.

## NOTE ISR DU PORTEFEUILLE D'ENTREPRISES CÔTÉES ERAFP PAR RAPPORT À CELLE DE L'INDICE

Source - Vigeo



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



### RETOUR SUR UN ESPACE DÉDIÉ SUR LE SITE DE CDC HABITAT

En 2018, CDC-Habitat a développé un espace spécifique sur son site d'annonces de logements pour l'investissement de l'ERAFP : <https://www.cdc-habitat.fr/fonctionpublique>. Les agents publics de l'État peuvent désormais y créer leur propre compte, consulter les offres « partenaires » et poser leur candidature pour un logement.

Sept mois avant la livraison des résidences réservées, un dossier d'information devient accessible aux agents ayant créé un compte sur le site et demandé à être tenus informés des résidences disponibles dans un secteur donné. Au plus tard trois mois et demi avant la livraison, les agents peuvent accéder aux annonces des logements réservés sur la plateforme. Ils disposent pendant un mois d'un accès exclusif aux logements réservés.

Les livraisons de logements du FLI vont se poursuivre, principalement dans les trois ans qui viennent, après quoi les investissements dédiés plus récents dans le logement intermédiaire amèneront de nouvelles livraisons.

# PERFORMANCES FINANCIÈRES DES INVESTISSEMENTS

Un taux de rendement interne en 2019 de

## 12,5 %

### UNE RENTABILITÉ DU RÉGIME DE 5,7 % DEPUIS SA CRÉATION

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. Le taux de rendement interne (TRI) permet d'apprécier la pertinence des choix d'allocation d'un portefeuille dans le temps<sup>34</sup>.

Même si la performance annuelle est un indicateur de suivi qui a son intérêt, pour un investisseur de long terme en montée en charge comme l'ERAFP, une mesure sur une plus longue période apparaît plus pertinente.

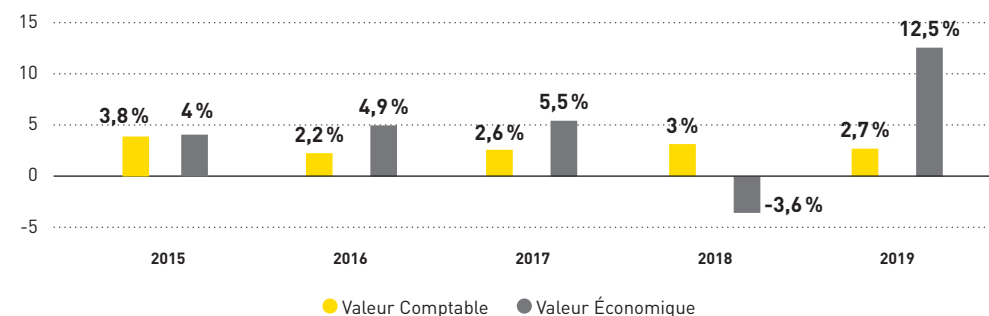
Le taux de rendement interne depuis la création de l'ERAFP s'est ainsi établi à 5,7 % en valeur économique. Ce niveau s'explique principalement par la performance des classes d'actifs obligataires. Ainsi, les rendements des obligations Crédit Euro et des obligations d'États et assimilées sont respectivement de 4 % depuis le premier investissement et de 5,2 % depuis 2006. Ces taux ont été portés initialement par des taux d'intérêt encore élevés au moment des premiers investissements de l'ERAFP, puis par l'augmentation de la valeur des actifs qui a compensé la baisse des taux en termes de rentabilité instantanée. Pour les actions, la fourchette de rentabilité est comprise, selon les zones, entre 7 % et 12 % sur l'ensemble de la période depuis le premier investissement.

Le taux de rendement interne (TRI) sur 5 ans (2014-2019) du portefeuille de l'ERAFP est égal à 4,6 % par an en valeur économique. La performance des actions sur la période (qui représente 29 % du portefeuille) contribue significativement à ce niveau de TRI. La performance des classes d'actifs obligations d'États et assimilées est de 2,66 % sur cinq ans, moins élevée, donc, que depuis la création du Régime (5,18 %). Cela s'explique notamment par la forte baisse des taux au cours de l'année 2019 qui, même si elle s'est atténuée en fin de période, est restée très prononcée. Le TRI sur cinq ans des obligations Crédit Euro (2,9 %) et des obligations convertibles (1,9 %) est quant à lui en baisse depuis la création respective des poches.

En 2019, le taux de rendement interne de l'ensemble du portefeuille a été de 12,5 %. Il reflète une performance économique du portefeuille de l'ERAFP positive sur l'année, du fait notamment de la rentabilité élevée du portefeuille actions. Le rendement comptable s'est, quant à lui, établi à 2,7 %.

### TAUX DE RENDEMENT INTERNE ANNUALISÉ EN VALEUR COMPTABLE ET ÉCONOMIQUE DEPUIS 2015

Source — ERAFP



### TAUX DE RENDEMENT INTERNE ANNUALISÉS DEPUIS 2006 EN VALEUR ÉCONOMIQUE ET EN VALEUR COMPTABLE

Source — ERAFP

	TRI DEPUIS 2006 ANNUALISÉ	
	Valeur comptable	Valeur économique
Monétaire	0,2 %	0,2 %
Obligations d'États et assimilées	3,8 %	5,2 %
Obligations Crédit Euro	2,9 %	4,1 %
Obligations Crédit international	1,1 %	3,0 %
Obligations convertibles	0,0 %	2,5 %
Actions Zone Euro / Europe	0,9 %	7,1 %
Actions internationales	6,7 %	12,1 %
Multi-actifs	0,0 %	4,7 %
Non-cotés et autres	5,5 %	8,1 %
Immobilier	1,9 %	4,7 %
Couverture de change	-11,5 %	-15,9 %
Portefeuille global	3,0 %	5,7 %

34. 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.

## DISPOSITIF DE CONTRÔLE INTERNE ET DE MAÎTRISE DES RISQUES

### TAUX DE RENDEMENT INTERNE SUR 5 ANS ANNUALISÉS EN VALEUR ECONOMIQUE ET EN VALEUR COMPTABLE AU 31 DÉCEMBRE 2019

Source — ERAFP

	TRI 5 ANS ANNUALISÉ AU 31/12/2019	
	Valeur comptable	Valeur économique
Monétaire	0,0 %	0,0 %
Obligations d'États et assimilées	3,9 %	2,7 %
Obligations Crédit Euro	2,8 %	2,9 %
Obligations Crédit international	1,1 %	3,0 %
Obligations convertibles	0,0 %	1,9 %
Actions Zone Euro / Europe	1,4 %	8,2 %
Actions internationales	8,2 %	11,0 %
Multi-actifs	0,0 %	4,2 %
Non-cotés et autres	5,5 %	8,1 %
Immobilier	2,0 %	4,8 %
Couverture de change	-11,5 %	-15,9 %
Portefeuille global	2,9 %	4,6 %

En parallèle des outils de pilotage technique et financier du Régime, l'ERAFP a mis en place un dispositif de contrôle interne et de maîtrise des risques permettant notamment de s'assurer de façon permanente de la surveillance des risques, ainsi que du respect des règles et procédures en vigueur.

Au vu des activités de l'Établissement, une part importante du dispositif de contrôle interne et de maîtrise des risques est consacrée, outre les aspects de contrôle des risques opérationnels, aux placements et aux risques financiers afférents, ainsi qu'aux risques

techniques. Sa capacité de mener à bien ses missions est ainsi vérifiée de manière régulière, adaptée à son organisation et à celle de ses délégataires ou mandataires.

Des éléments de synthèse du rapport de contrôle interne pour l'année 2019 sont présentés en annexe du présent document. En effet, la réglementation applicable prévoit que le conseil d'administration délibère chaque année sur un rapport de contrôle détaillé, qui rend compte de l'évaluation continue de l'ensemble des risques au cours de l'exercice précédent<sup>35</sup>.

20 novembre 2019

L'ERAFP sélectionne deux cabinets de conseil spécialisés dans l'évaluation des risques et opportunités liés au changement climatique.

<sup>35</sup> Article 22 du décret n° 2004-569 du 18 juin 2004 relatif à la retraite additionnelle de la fonction publique.

# ANALYSE ISR DES PORTEFEUILLES DE L'ERAFFP

Conformément aux recommandations issues de l'article 173 de la loi relative à la transition énergétique pour la croissance verte et à celles de la TCFD (Task Force on Climate-related Financial Disclosures – Groupe de travail sur la transparence financière en matière climatique du G20), cette partie suit la progression suivante :



**Présentation de la démarche générale** en matière environnementale, sociale et de gouvernance (ESG) et de la méthode d'analyse ESG.

**Présentation de la démarche climat** selon les axes de la TCFD.

**Stratégie d'engagement et actions liées.**

**Impact de la démarche ESG et climat** dans la mise en œuvre de la politique d'investissement, classe d'actifs par classe d'actifs.



## 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 l'a placé sous son 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.

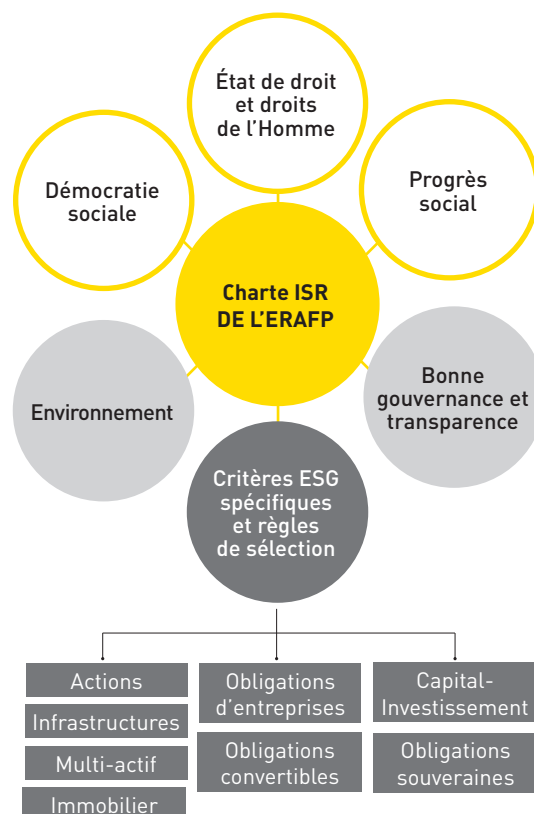
### L'APPROCHE ISR DU RÉGIME EST GLOBALE :

\_ 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 de les considérer isolément.

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



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 mais promouvoir les émetteurs les plus responsables au sein de chaque

secteur et plus généralement au sein de groupes d'émetteurs comparables. Sont cependant exclus le tabac et le charbon compte tenu de leur impact particulièrement négatif ;

\_ valoriser les progrès réalisés ;  
\_ suivre et accompagner les émetteurs qui s'inscrivent dans une démarche de progrès continu.

## LA MISE EN ŒUVRE DE L'ISR À L'ERAFP

Conformément à l'article 173 de la loi relative à la transition énergétique, le rapport présente ci-après l'adhésion de l'ERAFP à des codes ou des initiatives porteurs des valeurs qu'il défend, son mode de gouvernance de l'ISR, la gestion des risques ESG de ses investissements, son référentiel de valeurs et la façon dont il est mis en œuvre.

### ADHÉSION À DES CODES OU INITIATIVES

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

Dans cette optique, l'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<sup>e</sup> 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 public<sup>36</sup>.

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

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

<sup>36</sup> <https://reporting.unpri.org/surveys/PRI-reporting-framework-2018/AB355B99-ED76-4A15-A9B1-58ABFDBA575/79894dbc337a40828d895f9402aa63de/html/?lang=en&a=1>

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

À l'échelle internationale

\_ en 2012, l'*International Investors Group on Climate Change* (IIGCC), qui lui permet de peser, auprès des émetteurs et des instances de régulation, pour promouvoir des pratiques plus responsables sur ce thème-clé pour l'ERAFF ;

\_ 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, l'Association de gouvernance d'entreprise en Asie (ACGA - *Asian Corporate Governance Association*) ;

\_ début 2020, l'Alliance des investisseurs pour la neutralité carbone à l'horizon 2050 (*Alliance Net-Zero Asset Owner*).

En France

\_ en 2016, le Forum pour l'investissement responsable (FIR), qui promeut l'ISR et ses bonnes pratiques, notamment au travers de 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'ERAFF, décrite plus en détail en page 85.

**LA GOUVERNANCE DE L'ISR À L'ERAFF**

**> Le conseil d'administration**

- Le conseil d'administration :
- \_ définit l'orientation de la politique ISR ;
  - \_ contrôle sa mise en œuvre effective.

Afin de mener des travaux approfondis, 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'ERAFF**

La direction de l'Établissement remplit plusieurs rôles :

- \_ elle prépare les propositions concernant l'évolution de la politique ISR soumises au conseil d'administration ;
- \_ 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 s'assure de 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'ERAFF 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.

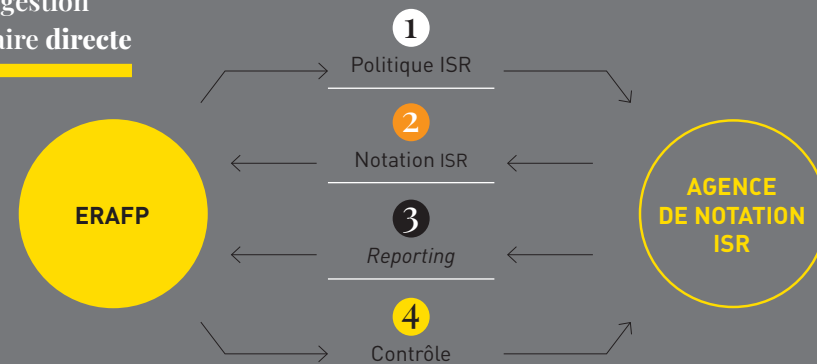
**> Les sociétés de gestion d'actifs**

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

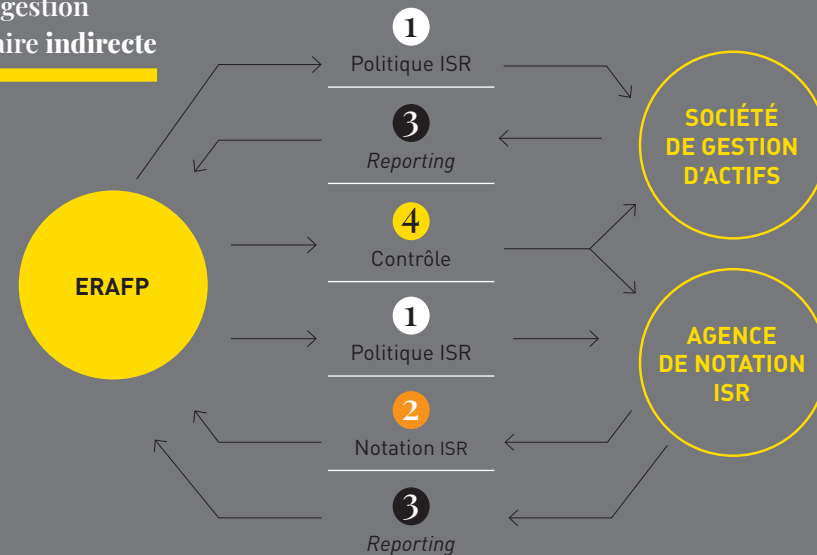
À la fin de l'année 2019, 28 mandats dédiés à l'ERAFF étaient confiés à des sociétés de gestion pour investir pour le compte de l'ERAFF en actions d'entreprises cotées, obligations d'entreprises, obligations convertibles, non-coté et immobilier. Dans le cadre de son mandat, chaque société de gestion se doit de respecter le dispositif ISR de l'ERAFF (PRI - Principe 4). Des comités de gestion entre l'ERAFF et chacun de ses mandataires sont organisés sur une base semestrielle, afin que soient discutés, entre autres, les aspects ISR des mandats.

**RÔLE DES DIFFÉRENTES ENTITÉS ET PROCÉDURES DE CONTRÔLE**

**Pour la gestion obligataire directe**



**Pour la gestion obligataire indirecte**



- |  |  |   |
|--|--|---|
| <p><b>1 POLITIQUE ISR</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Définition de la politique de placement</li> <li>• Arbitrage sur les différences d'interprétation éventuelles</li> <li>• Décisions sur les évolutions de la charte et du référentiel</li> </ul> | <p><b>2 NOTATION ISR</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Données ISR <i>a priori</i> pour l'Établissement gestionnaire</li> <li>• Alertes .....</li> </ul> <p><b>3 REPORTING</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Reporting</i> semestriel</li> <li>• Information régulière</li> </ul> | <p><b>4 CONTRÔLE</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Suivi de l'application du dispositif ISR, contrôles et demandes correctives éventuelles sur les placements</li> <li>• Examen des rapports annuels (gestionnaires, agences, comité, etc.)</li> </ul> |
|--|--|---|

## 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 bénéficie de flux financiers nets (cotisations nettes des prestations versées et revenus des placements) significatifs et relativement faciles à estimer. 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 ;
- 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 (risques physiques et de transition).

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 du 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 graphique ci-dessous*).

## LES 5 VALEURS DE LA CHARTE ET LES 18 CRITÈRES



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

**\_ 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**

1



### Progrès social

**\_ 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

2



### Démocratie sociale

**\_ Respect du droit syndical et promotion du dialogue social**

\_ Amélioration des conditions de santé-sécurité

3



### Environnement

**\_ 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**

4



### Bonne gouvernance et transparence

**\_ Direction/gouvernance d'entreprise**

\_ Protection et respect des droits du client/consommateur

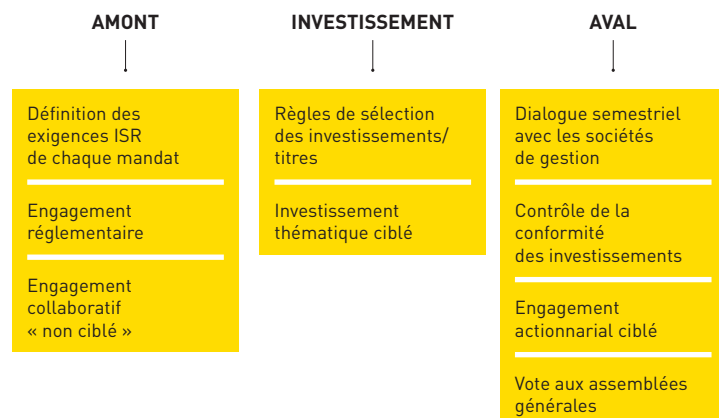
**\_ Lutte contre la corruption et le blanchiment d'argent**

\_ Pratiques responsables en matière de lobbying

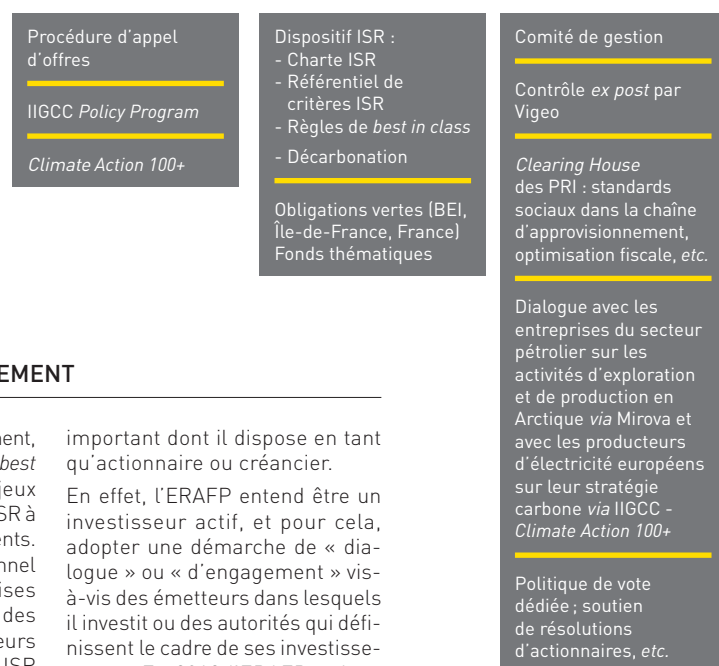
\_ Transparence et responsabilité en matière fiscale

5

## Processus d'investissement



## Exemples



### 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 *via* 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 ci-dessus.

## DÉMARCHE CLIMAT SELON LES AXES DE LA TCFD



**En 2019, l'approche climat de l'ERAFP a connu deux avancées importantes :**

- \_ L'exclusion des entreprises générant plus de 10 % de leur chiffre d'affaires dans des activités liées au charbon thermique.
- \_ L'intégration d'un nouvel indicateur, dans son dispositif de *best in class*, demandant désormais aux entreprises des secteurs à forts enjeux en matière de transition énergétique de se doter d'une stratégie conforme aux objectifs de l'accord de Paris.

**Pour 2020, à la suite de son adhésion à l'Alliance Net-Zero Asset Owner, l'ERAFP prévoit de travailler de concert avec les autres membres de l'alliance à la mise en œuvre des trois leviers d'actions de l'initiative :**

- \_ Le développement d'une méthodologie rigoureuse de mesure d'alignement des portefeuilles avec l'accord de Paris.
- \_ Le dialogue actionnarial avec les entreprises pour s'assurer qu'elles s'orientent également vers la neutralité carbone.
- \_ La promotion de politiques publiques en faveur d'une transition vers une économie décarbonée.

## MISE EN ŒUVRE DES RECOMMANDATIONS DE LA TCFD PAR L'ERAFP

Les recommandations de la TCFD sont principalement axées autour de quatre piliers :

- \_ Gouvernance
- \_ Stratégie
- \_ Gestion des risques
- \_ Indicateurs

## GOUVERNANCE

*Les recommandations de la TCFD soulignent la nécessité de mettre en place des structures de bonne gouvernance pour veiller à l'efficacité de la supervision des risques et opportunités liés au climat.*

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

Le conseil d'administration :

- \_ définit les orientations de la stratégie ISR dont la stratégie Climat (par exemple, politique d'exclusion du charbon thermique) ;
- \_ contrôle sa mise en œuvre effective.

Afin d'avoir une réelle réactivité, le conseil bénéficie d'une information complète et continue sur le climat *via* le CSPP. Chaque année, les résultats de l'analyse des risques et opportunités liés au changement climatique du portefeuille de l'ERAFP sont présentés au conseil par l'équipe ISR dans le cadre d'un CSPP. De plus, il est inscrit à chaque ordre du jour du CSPP un point concernant le suivi des initiatives collaboratives, permettant d'informer le conseil des

principales évolutions des actions d'engagement actionnarial de l'ERAFP autour du climat.

Finalement, la Direction organise chaque année pour les administrateurs une journée de formation ou de conférence-débat sur les enjeux liés à la transition énergétique afin de renforcer leurs connaissances dans ce domaine et favoriser les échanges et le dialogue.

### > La direction de l'ERAFP

La direction de l'Établissement remplit plusieurs rôles :

- \_ elle prépare les propositions concernant l'évolution de la politique climat soumises au conseil d'administration ;
- \_ elle assure la bonne compréhension et application par ses gérants de la démarche climat et de la politique de vote de l'ERAFP sur les propositions d'actionnaires liées au climat ;
- \_ elle pilote la bonne exécution du marché passé avec les prestataires de services climat ;
- \_ elle dialogue avec les entreprises sur les questions climatiques et participe à de nombreuses initiatives collaboratives sur le climat ;
- \_ elle rend compte au conseil d'administration et au CSPP de la mise en œuvre de cette démarche climat et appuie les administrateurs dans la préparation de leurs travaux.

À l'ERAFP, la gestion des impacts du changement climatique relève des fonctions de la direction de la gestion technique et financière, qui utilise les ressources disponibles et porte les informations à la connaissance du conseil d'administration par le biais du CSPP.

### > Les prestataires de service climat

En cohérence avec son engagement pour la transition énergétique et écologique ainsi que sa volonté de répondre aux exigences réglementaires et aux recommandations de la TCFD, l'Établissement a attribué 2 marchés en novembre 2019, respectivement aux cabinets de conseil S&P Trucost Limited et Carbone 4. Dans le cadre de ces marchés conclus pour une durée de trois ans, ces deux prestataires doivent assister l'ERAFP dans l'évaluation de l'exposition de son portefeuille d'actifs aux enjeux liés au changement climatique et l'accompagner dans la mise en œuvre de sa stratégie climat.

### > Les sociétés de gestion :

Les sociétés de gestion disposant d'un mandat pour le compte de l'ERAFP doivent :

- \_ appliquer le dispositif ISR – *best in class* – de l'ERAFP accordant une place importante à l'enjeu climat ;
- \_ décrire le processus et les résultats du dialogue mené avec les entreprises et autres entités du portefeuille sur les risques et opportunités liés au climat ;
- \_ fournir le détail des votes sur les résolutions concernant les changements climatiques ;

- \_ fournir au minimum l'intensité, l'empreinte ou les émissions absolues du portefeuille sur une base annuelle ;
- \_ exposer la méthodologie retenue concernant le calcul de ces indicateurs ainsi que les raisons de ce choix, notamment « les hypothèses sous-jacentes et leurs limites. ».

PRESTATAIRE DE DONNÉES	CLASSE D'ACTIFS	INDICATEURS
TRUCOST	Souverain	Risques de transition, alignement du mix énergétique avec un scénario 2° C
	Actions	Alignement 2° C, Contribution à la transition énergétique, Part brune, Risques de transition et Risques physiques
	Crédit	
CARBONE 4	Obligations convertibles	Émissions absolues, Empreinte carbone, Risques de transition, Alignement 2° C, Contribution à la transition énergétique, émissions évitées, Part brune, Risques physiques
	Infrastructure	
	Capital investissement	Émissions absolues, Empreinte carbone, Risques de transition, Contribution à la transition énergétique, Risques physiques
	Immobilier	Émissions absolues, Empreinte carbone, Risques de transition, Intensité surfacique, Alignement 2° C, Contribution à la transition énergétique, émissions évitées, Risques physiques

## 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 affectent 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).

La stratégie de l'ERAFP repose sur une double analyse des risques et opportunités liés au climat :

- \_ Une analyse *a priori* : l'application du filtre *best in class* en amont de l'investissement ;
- \_ Une analyse *a posteriori* : l'utilisation d'outils d'analyse climat en aval de l'investissement, afin d'identifier les émetteurs présentant le plus de risques ou d'opportunités en matière climatique et donc de prioriser les actions d'engagement à mener au niveau de l'ERAFP ou de ses gérants.

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'allocation réalisés.

### > Analyse *a priori* :

Les conséquences du changement climatique constituent probablement l'un des facteurs de risque les plus susceptibles d'avoir un impact de 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 et renforcés au fil des années.

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. Finalement, ce critère permet aussi de valoriser les entreprises des secteurs à forts enjeux en matière de transition énergétique, qui se sont dotées d'une stratégie conforme aux objectifs de l'accord de Paris et d'exclure les entreprises dont l'activité liée au charbon thermique dépasse 10 % de leur chiffre d'affaires.

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 rang 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.

### > Analyse *a posteriori*

La recherche d'une meilleure appréhension du degré d'exposition d'un portefeuille aux risques de transition associés au changement climatique a poussé l'ERAFP à se doter d'outils de suivi spécifique. C'est dans cette optique qu'en 2013, l'ERAFP a compté parmi les premiers investisseurs à quantifier les émissions de gaz à effet de serre induites par ses investissements, en actions cotées dans un premier temps, et à les comparer avec un indice de marché standard. Depuis, l'ERAFP ayant adopté une démarche d'amélioration continue dans son approche d'évaluation des risques et opportunités liés au climat, le périmètre des classes d'actifs et le nombre d'indicateurs couverts n'a fait qu'augmenter au fil des années.

En parallèle de la stratégie présentée ci-dessus s'appliquant à 93 %<sup>37</sup> de ses investissements, l'ERAFP cherche également à avoir un impact positif en matière de transition énergétique au travers d'investissements thématiques tels que les énergies renouvelables, les forêts, les obligations vertes ou les fonds actions thématiques climat et son mandat « bas carbone ».

Depuis sa création, l'Établissement met un point d'honneur à assurer la cohérence de ses activités d'investissement avec son engagement en faveur d'une économie décarbonée. En rejoignant l'Alliance Net-Zero Asset Owner, initiative soutenue par les Nations unies, l'ERAFP formalise son engagement dans la décarbonation de son portefeuille, en vue d'atteindre la neutralité carbone de son portefeuille d'investissement d'ici 2050 et confirme ses ambitions en matière de transition énergétique.



## RETOUR SUR

L'ERAFP a travaillé depuis 2015 avec le gestionnaire français Amundi sur une méthodologie visant à réduire de manière significative l'empreinte carbone d'un portefeuille d'environ 2 M€, géré pour le compte de l'ERAFP dans le cadre d'un mandat de gestion indiciaire d'actions de la zone euro.

Un filtre additionnel aux filtres du *best in class* est appliqué à partir des données collectées sur l'intensité carbone (émissions CO<sub>2</sub>/chiffre d'affaires) des entreprises : 5 % des entreprises les plus polluantes au niveau global et 20 % des entreprises les plus polluantes de chaque secteur sont exclues du portefeuille. Le portefeuille décarboné, dont la tracking-error ne doit pas dépasser 0,7 %, affiche une performance similaire à l'indice initial, tout en permettant une réduction de son intensité carbone d'environ 40 % par rapport à ce dernier.

<sup>37</sup> Ce chiffre correspond à la part des investissements auxquels s'appliquent à la fois la politique ISR de l'ERAFP et l'analyse climat menée par les prestataires de service climat.

## GESTION DES RISQUES CLIMAT

La TCFD insiste sur la description des processus mis en place pour cibler et gérer les risques liés au climat.

### > Risque de mise en œuvre opérationnelle

\_ Afin d'éviter le risque de mauvaise interprétation par ses gérants de sa stratégie climat, l'ERAFP met en œuvre dans le cadre de son pilotage stratégique un suivi des actions menées par les sociétés de gestion pour prendre en compte les risques liés au climat. Ce suivi se matérialise, notamment, au travers des actions de contrôle suivantes :

- Vérification : avant le lancement d'un mandat, l'ERAFP ne sélectionne que des sociétés de gestion en capacité d'appliquer son dispositif ISR et dont l'offre témoigne d'une parfaite compréhension de ce dispositif ;
- Pendant la vie du mandat, l'ERAFP vérifie la bonne application de son dispositif ISR par ses gérants, les interroge sur la manière dont ils gèrent, contrôlent et atténuent les risques climatiques et les encourage à dialoguer avec les entreprises en portefeuille, afin de promouvoir une plus grande transparence et une meilleure disponibilité des données climat.

\_ Le risque de mauvaise évaluation du profil climat d'un émetteur est atténué par l'utilisation de nombreuses sources de données différentes par l'ERAFP :

- l'agence de notation extra-financière Vigeo, au travers de ses *reportings* semestriels, mensuels et de son dispositif de veille permanente sous la forme d'alertes ;
- les prestataires de service climat, S&P Trucost Limited et Carbone 4, via leurs analyses des risques et opportunités liés au changement climatique ;
- les analyses de nos sociétés de gestion, par le biais de leur *reporting* et les échanges dans le cadre des comités de gestion ;
- les initiatives collaboratives sur le climat auxquelles participe l'ERAFP.

L'évaluation des répercussions financières éventuelles des risques et opportunités liés au climat sur un portefeuille d'investissement étant un élément essentiel du référentiel de la TCFD, l'ERAFP s'est soumis à l'exercice cette année en se limitant à l'analyse des risques de transition et risques physiques. Concernant l'analyse des opportunités liées au climat, l'ERAFP souhaite attendre la finalisation de la taxonomie verte européenne avant de se lancer dans de tels travaux d'évaluation.

### > Risque de transition

Les risques de transition regroupent les risques politiques et légaux, les risques technologiques, les risques de marché et les risques de réputation.

Les mécanismes de tarification du carbone semblent aujourd'hui indispensables à une réduction des émissions de gaz à effet de serre (GES). Il existe actuellement plus d'une cinquantaine de dispositifs de prix carbone en vigueur, couvrant environ 20 % des émissions mondiales de GES. Il est fort probable que d'autres dispositifs voient le jour, de sorte que les contributions nationales déterminées (NDC) des pays qui ont ratifié l'accord de Paris de 2015 soient assurées. La

hausse du prix du carbone entraînera sûrement des conséquences financières directes pour les entreprises dont l'activité principale produit des émissions de GES. Les entreprises seront également confrontées à des risques financiers indirects, liés à la répercussion de la hausse des prix du carbone subie par les fournisseurs qui, à leur tour, chercheront à absorber ces coûts, en partie ou en totalité, par le biais d'une augmentation de leurs propres prix. Des facteurs ont ainsi été développés pour estimer la proportion des coûts supplémentaires qui seraient répercutés des fournisseurs aux entreprises.

Dans ce contexte, les entreprises ayant une capacité bénéficiaire

plus élevée auront de meilleures chances d'absorber des hausses de coûts futures, comme l'instauration ou la hausse du prix du carbone. Le calcul de l'indicateur EBITDA à risque<sup>38</sup> constitue un bon indicateur de la vulnérabilité potentielle d'une société. L'histogramme ci-dessous présente un aperçu de l'exposition du portefeuille global agrégé à une hausse du prix carbone, en fonction de deux scénarios de prix du carbone (prix du carbone intermédiaire et élevé) basés sur les profils représentatifs de concentration (RCP 2.6 et 4.5) du GIEC<sup>39</sup>.

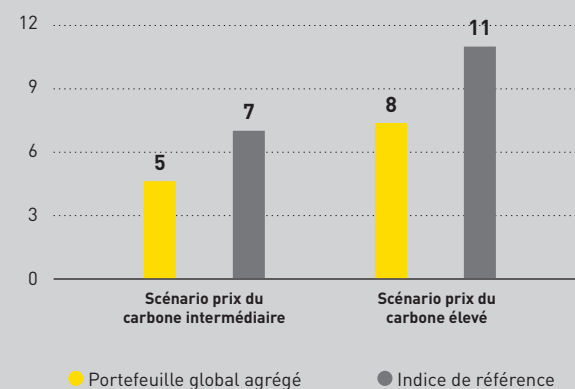
L'exposition reflète une pondération à l'échelle du portefeuille de « l'EBITDA à risque » des entreprises qui le composent.

38\_ EBITDA à risque = (Coûts du carbone futur)/EBITDA.

39\_ Un focus sur les scénarios *Representative Concentration Pathways* (RCP) du GIEC est présenté p.81.

### PART DE L'EBITDA À RISQUE PONDÉRÉ DU PORTEFEUILLE GLOBAL AGRÉGÉ EN 2030 (%)

Source — Trucost



5 % des profits pondérés du portefeuille global agrégé seraient « à risque » suivant une hausse du prix carbone, selon le scénario « prix du carbone intermédiaire », contre 7 % pour l'indice de référence et 8 % selon le scénario « prix du carbone élevé » contre 11 % pour l'indice de référence.

### > L'analyse montre qu'en 2030 :

\_ Pour une hausse de prix du carbone suivant le scénario « prix du carbone intermédiaire » :

- le portefeuille global agrégé subira une réduction de sa marge d'EBITDA de 0,81 % par rapport à ses marges actuelles contre 0,96 % pour l'indice de référence ;
- la valorisation moyenne des entreprises en portefeuille, mesurée par le ratio valeur de l'entreprise/EBITDA sera réduite de 6,47 % suite à cette hausse du prix carbone contre 9,09 % pour l'indice de référence.

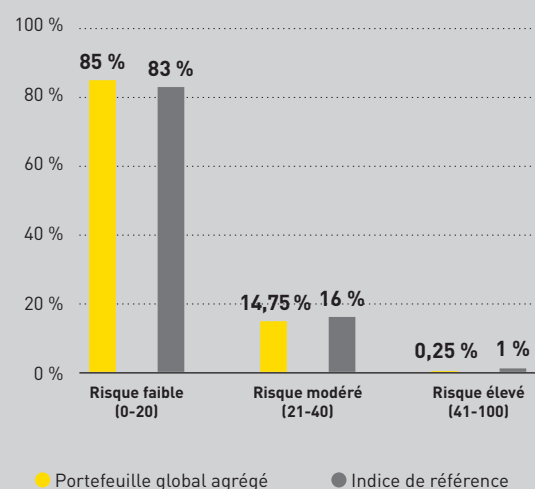
\_ Pour une hausse de prix du carbone suivant le scénario « prix du carbone élevé » :

- le portefeuille global agrégé subira une réduction de sa marge d'EBITDA de 1,34 % par rapport à ses marges actuelles contre 1,61 % pour l'indice de référence ;
- la valorisation moyenne des entreprises en portefeuille, mesurée par le ratio valeur de l'entreprise/EBITDA sera réduite de 10,94 % à la suite de cette hausse du prix carbone, contre 11,91 % pour l'indice de référence.

## EXPOSITION DU PORTEFEUILLE GLOBAL AGRÉGÉ AUX RISQUES PHYSIQUES

(% DES ENCOURS)

Source — Trucost



85 % de la valeur des encours du portefeuille global agrégé affiche un score de risque inférieur ou égal à 20, qualifié de risque faible, ce qui est supérieur à la part de l'indice de référence avec un risque faible (83 %).

0,25 % de la valeur des encours du portefeuille global agrégé affiche un score de risque supérieur à 40, qualifié de risque élevé, ce qui est inférieur à la part de l'indice de référence avec un risque faible (1 %).

### > Risques physiques

Les risques physiques précipités par le changement climatique vont avoir un impact considérable sur les marchés financiers. De graves perturbations risquent de se matérialiser à l'échelle mondiale par des pénuries de matières premières, des fluctuations des prix ou des dégâts et des pertes d'infrastructures.

Les risques physiques conjuguent des risques localisés (qui portent sur les sites) et des risques relatifs à la chaîne de valeur des entreprises affectées. S&P Trucost Limited a mis au point une méthodologie se basant sur les données de plus de 500 000 actifs, reliés à plus de 15 000 entreprises. Ces actifs sont évalués en fonction de leur exposition et de leur vulnérabilité à sept risques physiques : stress hydrique, incendies, inondations, canicules, vagues de froid, ouragans et montée des eaux. Les évaluations sont réalisées en fonction de trois scénarios climatiques (réchauffement faible, modéré, élevé), eux-mêmes basés sur les profils représentatifs de concentration (RCP 2.6 ; 4.5 ; 8.5) du GIEC.

Les entreprises sont notées de 1 à 100 pour chacun des sept risques, cela pour les trois scénarios. La note « 100 » indique l'exposition et vulnérabilité la plus élevée possible à un risque donné, la note « 1 » la plus faible. La moyenne des sept scores est ensuite calculée pour obtenir un score « composite » de risque physique au niveau de l'entreprise.

Le score du portefeuille global agrégé de l'ERAFP est de 11,6 dans le scénario de réchauffement élevé à horizon 2050.

#### > Scénario faible (RCP 2.6)

Ce scénario suppose la mise en œuvre de politiques considérées comme suffisantes pour réduire les émissions de gaz à effet de serre conformément à l'objectif de limitation du changement climatique à 2° C d'ici 2100 (accord de Paris). Ce scénario est basé sur les recherches de l'OCDE et de l'AIE.

#### > Scénario intermédiaire (RCP 4.5)

Ce scénario suppose que des politiques seront mises en œuvre pour réduire les émissions de gaz à effet de serre et limiter le changement climatique à 2° C à long terme, mais avec des mesures prises avec retard à court terme. Dans le cadre des risques de transition, le scénario prix du carbone Intermédiaire s'appuie également sur les recherches de l'OCDE et de l'AIE ainsi que sur les évaluations de la viabilité des contributions des pays déterminées au niveau national réalisées par Ecofys, Climate Analytics et New Climate Team. Il est supposé que les pays dont les contributions nationales ne sont pas alignées avec l'objectif de 2 °C à court terme augmenteront leurs efforts d'atténuation du changement climatique à moyen et long terme.

#### > Scénario élevé (RCP 8.5)

Ce scénario reflète la mise en œuvre complète des contributions nationales déterminées par les pays dans le cadre de l'accord de Paris, sur la base des recherches de l'OCDE et de l'AIE.

Les implications qui découlent de ces scénarios sont différentes pour les risques physiques et de transition. Pour les risques de transition, un prix du carbone élevé suppose une mise en œuvre de politiques considérées comme suffisantes pour réduire les émissions de gaz à effet de serre conformément à l'objectif de limitation du changement climatique à 2° C d'ici 2100 (Scénario faible, RCP 2.6). Pour ce qui est de l'analyse des risques physiques, un scénario ou les risques sont élevés se base sur le scénario élevé (RCP 8.5) décrit ci-dessus.



En conformité avec les recommandations de la TCFD, l'ERAFP a décidé de retenir la méthode de l'intensité carbone en moyenne pondérée. De plus, dans le cadre de sa démarche d'amélioration continue, l'ERAFP a enrichi cette mesure en y intégrant l'analyse des émissions indirectes (scope 3), ainsi que l'évolution de cet indicateur dans le temps, dans le cadre de ce rapport.

## INDICATEURS

Convaincu qu'on ne gère pas ce qu'on ne mesure pas, l'ERAFP fut parmi les premiers investisseurs à calculer et publier son empreinte carbone dans son rapport annuel de 2013.

### > Intensité carbone

Depuis 2015, c'est la méthode de mesure de l'exposition au « risque » carbone de l'investisseur à partir de l'intensité carbone qui est retenue.

L'approche de l'ERAFP consiste à considérer que l'exposition d'un portefeuille au risque climatique est reflétée par la moyenne des intensités carbone (émissions de CO<sub>2</sub> normalisées par le chiffre d'affaires) des entreprises ou pays pondérés par leur poids dans le portefeuille. Cette mesure, si elle n'informe pas sur les émissions de CO<sub>2</sub> induites ou imputables aux investissements de l'ERAFP, permet d'éviter des biais liés à la mesure de la responsabilité de l'investisseur<sup>40</sup> et est déclinable à toutes les classes d'actifs. De plus,

	MESURE DE L'EXPOSITION AU « RISQUE » CARBONE DE L'INVESTISSEUR
<b>Calcul de l'intensité carbone en moyenne pondérée</b>	<p>Au niveau de l'émetteur : prise en compte de l'intensité carbone, à savoir les émissions de CO<sub>2</sub> par unité de chiffre d'affaires (entreprises) ou de PIB (États)</p> <p>Agrégation au niveau du portefeuille : moyenne des intensités carbone des émetteurs pondérées par le poids des émetteurs dans le portefeuille</p> <p>Normalisation (unité) : émissions de CO<sub>2</sub> par unité de chiffre d'affaires (moyenne pondérée) ou de PIB</p>

la prise en compte de la taille des entreprises de cette mesure permet d'évaluer l'efficacité opérationnelle ainsi que l'exposition du portefeuille aux entreprises les plus intensives en carbone.

Afin de savoir si la tendance des portefeuilles est à l'augmentation ou à la réduction des émissions de GES, l'ERAFP a mené une analyse historique de cet indicateur<sup>41</sup>.

Puisque pour certains secteurs-clés, l'essentiel des émissions de GES se situe en scope 3<sup>42</sup>, il a semblé nécessaire pour l'ERAFP d'intégrer ces émissions indirectes pour évaluer correctement le risque lié au changement climatique. Toutefois, en l'absence de standard complet de mesure et de reporting et eu égard au problème du double, voire du triple comptage et de la faible

proportion d'entreprises publiant ces émissions, l'ERAFP a décidé d'utiliser une double clé de lecture :

\_ l'analyse des émissions scope 1 et fournisseurs directs ;

\_ l'analyse des émissions tous scopes confondus.

Finalement, bien que cette mesure soit très adaptée pour l'approche *best in class* de l'ERAFP en identifiant les émetteurs d'un même secteur les plus performants en termes d'efficacité carbone, elle présente toutefois quelques limites, comme l'absence de visibilité sur la partie contribution à la transition énergétique (part verte) et de dimensions plus qualitatives et prospectives (alignement avec un scénario 2° C).

### > Alignement avec un scénario 2° C

L'alignement des portefeuilles et des indices avec l'objectif de limitation du réchauffement climatique mondial par rapport aux niveaux préindustriels a été évalué en fonction de la cohérence des trajectoires carbone des entreprises les composant avec celles supposées par plusieurs scénarios de réchauffement.

#### Méthodologie relative au calcul de la trajectoire sectorielle

L'objectif de l'accord de Paris implique ainsi que les émissions nettes mondiales annuelles de CO<sub>2</sub> devront être neutralisées d'ici à 2050, cet effort se répartissant

différemment d'une industrie à l'autre selon des « trajectoires » sectorielles spécifiques.

Conformément aux recommandations de la *Science-Based Targets Initiative* (SBTI), seront utilisées dans le cadre de ce rapport les trajectoires de la méthode *Sectoral Decarbonisation Approach* (SDA) pour les secteurs à production homogène et la trajectoire de la méthode *GHG Emissions per Value Added Approach* (GEVA) pour le reste des secteurs en portefeuille.

	PORTEFEUILLE	
<b>Secteurs</b>	Secteurs à production homogène et intense en carbone et pour lesquels il existe une trajectoire de décarbonation spécifique <b>Production d'électricité, ciment, acier, transport aérien</b>	Secteurs à production hétérogène et pour lesquels il n'existe pas de trajectoire de décarbonation différenciée <b>Les autres secteurs</b>
<b>Méthode</b>	<b>SDA</b> La méthodologie SDA est fondée sur la déclinaison du scénario 2° C de l'AIE. Elle propose ainsi, pour quelques secteurs d'activité, des « trajectoires 2° C » entre 2010 et 2050, comprenant des niveaux absolus d'intensité carbone cibles en 2050 (tCO <sub>2</sub> /unité d'activité), ainsi que des rythmes annuels de réduction de cette intensité carbone.	<b>GEVA</b> La méthode GEVA suppose que l'ensemble des secteurs hétérogènes de l'économie doivent réduire leurs émissions au même rythme. À l'inverse de la méthodologie SDA, l'approche par unité de valeur ajoutée est basée sur un scénario développé à l'échelle de l'économie, et l'intensité des émissions est mesurée par rapport à un dénominateur financier, et non physique. Les trajectoires de transition de chaque entreprise sont ensuite mesurées en termes de carbone par unité de valeur ajoutée, ajustée de l'inflation. Ces résultats sont ensuite comparés aux trajectoires globales de décarbonation satisfaisant un scénario de réchauffement donné.
<b>Scénarios</b>	Scénarios de l'Agence internationale de l'énergie (AIE) tirés de <i>Energy Technology Perspectives</i> (ETP) 2017 fournissant des paramètres d'évaluation SDA conformes à 1,75, 2 et 2,7° C de réchauffement global.	Scénarios <i>Representative Concentration Pathways</i> (RCP) utilisés dans le rapport AR5 du GIEC, fournissant des paramètres d'évaluation GEVA compatibles avec un réchauffement de 2, 3, 4 et 5° C (RCP 2.6 ; 4.5 ; 6.0 ; 8.5) <sup>43</sup> . Pour le scénario 1,5° C, un taux de réduction d'intensité de 7 % par an est utilisé. Ce taux est celui recommandé par SBTi.

40\_ Le fait que 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 indépendamment de ses émissions de CO<sub>2</sub> est un des principaux biais.

41\_ L'analyse historique porte sur la période 2015-2019 pour les portefeuilles actions et obligations d'entreprises et 2016-2019 pour les obligations convertibles car en 2015 les obligations convertibles n'étaient pas couvertes par l'analyse climat.

42\_ Le scope 1 correspond aux émissions directes résultant de la combustion d'énergies fossiles, telles que le gaz, le pétrole, le charbon, etc. Le scope 2 est relatif aux émissions indirectes liées à la consommation de l'électricité, de la chaleur ou de la vapeur nécessaire à la fabrication du produit. Le scope 3 correspond aux autres émissions indirectes, telles que l'extraction de matériaux achetés par l'entreprise pour la réalisation du produit ou les émissions liées au transport des salariés et des clients venant acheter le produit. C'est la part la plus importante d'émissions d'une entreprise.

43\_ Les scénarios *Representative Concentration Pathways* (RCP 2.6 ; 4.5 et 8.5) sont détaillés en page 79.

### Méthodologie relative au calcul de la trajectoire d'un émetteur

Le calcul de la trajectoire d'un émetteur découle de l'intégration de données historiques et prospectives. Les données historiques correspondent aux émissions de gaz à effet de serre et aux activités de l'entreprise et sont compilées depuis 2012. Les données prospectives dépendent de la disponibilité des sources indiquées ci-dessous, listées par ordre d'utilisation :

- \_ Objectifs de réduction d'émissions reportées par les entreprises.
- \_ À défaut, données par actif pour certains secteurs.

\_ À défaut, évolution historique des émissions des entreprises dont les activités commerciales sont homogènes.

\_ À défaut, tendances historiques moyennes des émissions au sein d'une sous-industrie.

\_ À défaut, l'intensité des émissions est supposée constante.

Les évaluations se basent sur les émissions de GES du périmètre 1 et 2.

Afin d'évaluer l'alignement d'un émetteur ou d'un portefeuille avec ces trajectoires basées sur la science, l'ERAFP utilise dans le cadre de ce rapport l'indicateur Ratio Budget Carbone.

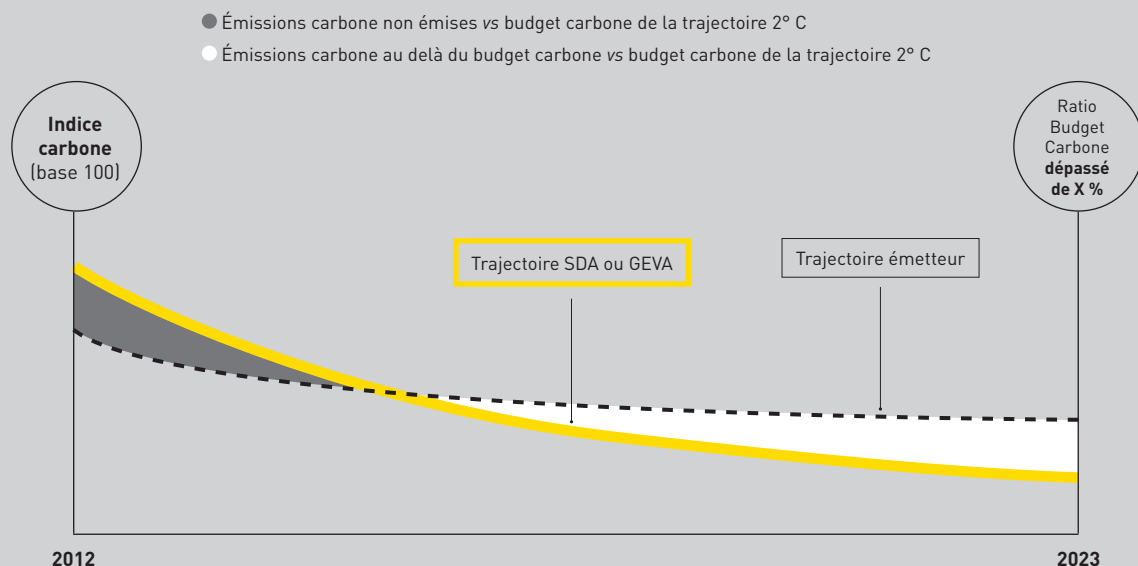
### Le Ratio Budget Carbone

L'indicateur Ratio Budget Carbone évalue si la somme des émissions passées et futures des émetteurs est en ligne avec les trajectoires d'émissions de gaz à effet de serre nécessaires pour ne pas dépasser un réchauffement climatique de 2° C. Cela permet de déterminer si, sur la période 2012-2023, les émetteurs auront émis plus ou moins de GES que dans un scénario 2° C.

Il correspond dans le graphique ci-dessous à la différence entre l'aire blanche et l'aire gris foncé, rapportée au budget carbone total sur la période.

## SCHÉMA DE PRINCIPE DE CALCUL DU RATIO BUDGET CARBONE

Source — ERAFP



### Avantages et limites de l'indicateur « Ratio Budget Carbone »

#### Avantages :

\_ Le référentiel de comparaison n'est pas la moyenne de la performance des acteurs, mais la performance attendue pour être compatible 2° C.

\_ Le Ratio Budget Carbone permet de connaître le budget carbone restant ou dépassé pour chaque secteur étudié par rapport à un budget aligné avec un scénario 2° C. Il repose sur une synthèse des émissions passées et futures des émetteurs. 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.

#### Limites :

\_ La méthode prend en compte les objectifs d'amélioration de la performance carbone annoncés par les entreprises, mais ne dispose pas de dispositif d'évaluation de la capacité de ces entreprises à tenir leurs engagements.

\_ Il s'agit d'une méthodologie à caractère évolutif, qui doit être encore améliorée dans le temps.

L'analyse de l'alignement des portefeuilles avec les objectifs climatiques de l'accord de Paris est un exercice récent et complexe, méritant davantage de travaux méthodologiques. Dans ce contexte, l'ERAFP a décidé de rejoindre la Net Zero Asset Owner Alliance, afin de collaborer avec les autres membres de l'alliance au développement d'une méthodologie rigoureuse.

#### > Part verte

##### Zoom sur la production d'électricité

Comme expliqué précédemment, l'ERAFP souhaite attendre la finalisation de la taxonomie verte européenne avant de se lancer dans le développement d'une méthodologie globale d'analyse des opportunités liées au climat de ses portefeuilles.

Toutefois, au regard du rôle crucial que doit jouer dans les prochaines années le secteur de la production d'électricité pour atteindre l'objectif des 2° C, l'ERAFP a décidé d'évaluer :

- \_ la répartition des GWh produits par ce secteur à partir d'énergies fossiles, renouvelables ou autres (nucléaire) ;
- \_ l'alignement du mix énergétique des portefeuilles avec les objectifs politiques de limitation du réchauffement climatique.

#### > Part brune

##### Zoom sur l'exposition aux énergies fossiles

Pour limiter le réchauffement climatique à 2° C, le secteur de l'énergie doit opérer des changements drastiques, car seul un tiers des réserves et ressources mondiales de combustibles fossiles peut être brûlé<sup>43</sup> (70 % des ressources mondiales fossiles devraient rester sous terre d'ici 2050, soit : 1/3 des ressources de pétrole, 50 % des ressources de gaz et plus de 80 % des ressources de charbon<sup>44</sup>).

Les experts de l'industrie qualifient « d'actifs échoués » ou *stranded assets* les actifs qui peuvent faire l'objet d'une dépréciation, d'une dévaluation ou d'une transformation en « passifs » non anticipée ou prématurée. L'exposition du portefeuille de l'ERAFP et de ses indices de référence à ces actifs peut être analysée au travers de leurs expositions aux entreprises extractives et à leurs réserves. Les activités d'extraction comprennent les secteurs suivants : extraction de charbon bitumineux et de lignite à ciel ouvert, extraction souterraine de charbon bitumineux, extraction de pétrole brut et de gaz naturel, extraction de gaz naturel sous forme liquide, forage de puits de pétrole et de gaz, extraction de sables bitumineux et activités de support aux opérations pétrolières et gazières.

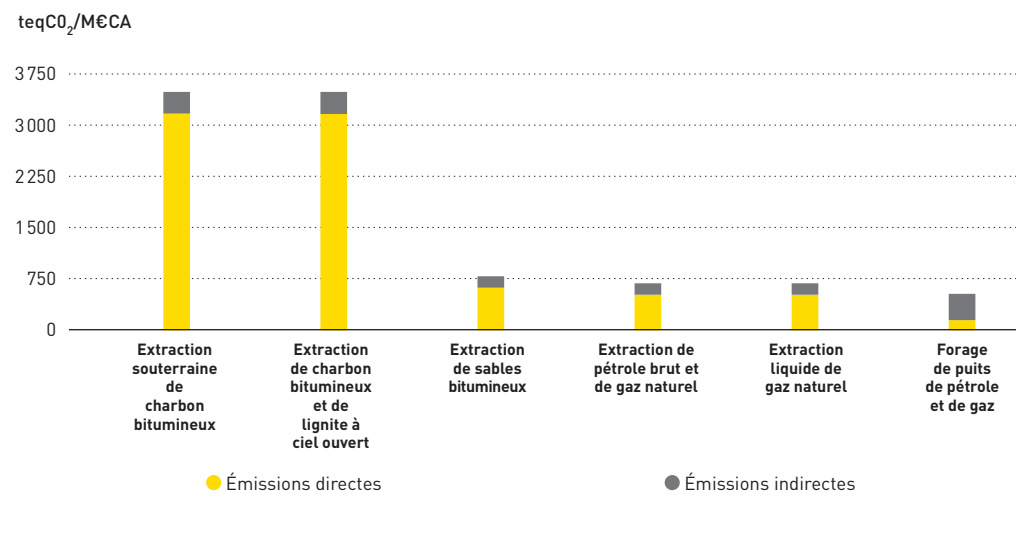
Le dépassement ou le surplus de budget carbone d'un émetteur est traduit en indicateur de température équivalente afin de situer la performance de l'émetteur par rapport aux objectifs de 2° C ou 1,5° C.

43. Agence internationale de l'énergie.

44. « The geographical distribution of fossil fuels unused when limiting global warming to 2° C » par Christophe McGlade & Paul Ekins, 2015.

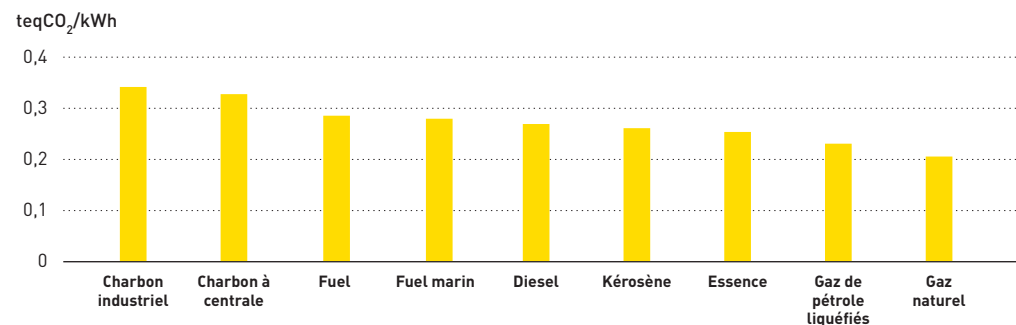
## INTENSITÉ CARBONE DES DIFFÉRENTS SECTEURS EXTRACTIFS

Source — Trucost



## ÉMISSIONS INCLUANT LA COMBUSTION DES DIFFÉRENTES ÉNERGIES FOSSILES

Source — Defra



Ces différents types d'extraction ont un impact climatique plus ou moins important. En termes de tCO<sub>2</sub>/M€ chiffre d'affaires (hors utilisation), l'extraction de charbon ressort comme l'industrie la plus polluante.

Lorsqu'on intègre la phase d'utilisation de ces industries extractives, en termes de tCO<sub>2</sub>/kWh, les différences entre les différents types d'énergies s'estompent, mais le charbon reste la plus émettrice de CO<sub>2</sub>.

Si les énergies fossiles sont encore utilisées dans l'ensemble de l'économie aujourd'hui, l'usage de certaines semble plus facilement substituable que d'autres. Par exemple, dans le secteur de la production d'électricité, substituer aux énergies fossiles et notamment au charbon, qui représentait encore près de 40 % de l'énergie consommée en 2017<sup>45</sup>, des énergies non fossiles représente le premier grand défi de la transition énergétique.

C'est dans cette optique qu'en 2019, l'ERAFP a fait évoluer son dispositif *best in class* en demandant désormais aux entreprises des secteurs à forts enjeux en matière de transition énergétique de se doter d'une stratégie conforme aux objectifs de l'accord de Paris et en se désengageant de celles qui n'en disposent pas et dont l'activité liée au charbon thermique dépasse 10 % de leur chiffre d'affaires.

## 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 par 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 Charte ISR révisée 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 ».

### INITIATIVES COLLABORATIVES

En 2019, 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. L'ERAFP définit chaque année, au sein de ses lignes directrices d'engagement actionnarial, 4 thèmes prioritaires.

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

#### 1 Lutte contre le changement climatique

- \_ IIGCC/Climate Action 100+
- \_ Mirova
- \_ IDI/Sharection
- \_ PRI
- \_ Net-Zero Asset Owner Alliance

#### 2 Prévention des risques sociaux dans la chaîne d'approvisionnement

- \_ PRI
- \_ Mirova
- \_ ICCR

#### 3 La promotion des meilleures pratiques de gouvernance à l'échelle internationale, notamment en Asie

- \_ Global Asset Owners Forum
- \_ Asian Corporate Governance Association (ACGA)

#### 4 Lutte contre les pratiques d'optimisation fiscale agressive

- \_ PRI

Pour chaque thème prioritaire d'engagement l'ERAFF participe à au moins une initiative collaborative d'engagement :

#### **La lutte contre le changement climatique :**

- la plateforme Mirova (filiale dédiée à l'investissement responsable de Natixis Asset Management) sur les thématiques de l'exploration d'hydrocarbures dans la région arctique ;
- l'initiative des investisseurs pour la décarbonation (IDI) animée par *ShareAction* et portée par le *Climate Group* et le *Carbon Disclosure Project*. Elle encourage les entreprises cotées à définir leurs objectifs d'émissions carbone alignés avec un scénario 2° C, en s'appuyant sur l'initiative *Science-Based Targets*. Les moyens proposés aux entreprises pour réduire leurs émissions incluent un approvisionnement à terme avec 100 % d'électricité d'origine renouvelable, une augmentation de son efficacité énergétique ou encore une augmentation de sa flotte de véhicules électriques ;
- l'IIGCC (le groupe des investisseurs institutionnels sur le changement climatique)/ *Climate Action 100+ Initiative*, visant à promouvoir auprès des entreprises européennes des secteurs des services aux collectivités et de l'automobile notamment la mise en œuvre de stratégies permettant la réduction significative des émissions de gaz à effet de serre, la mise en place d'un cadre de gouvernance fort prenant en compte les risques et opportunités liés au changement climatique et l'amélioration du *reporting* en ligne avec les recommandations du groupe de travail sur le *reporting* financier lié au changement climatique (TCFD) ;

- l'initiative portée par les PRI (Principes pour l'investissement responsable des Nations unies) sur la thématique des risques, notamment financiers, liés au changement climatique dans le secteur pétrolier et gazier ;
- L'Alliance *Net-Zero Asset Owner* : rejointe début 2020 par l'ERAFF, cette initiative vise à atteindre la neutralité carbone en 2050 en développant une méthodologie rigoureuse de mesure d'alignement avec l'accord de Paris, le dialogue actionnarial avec les entreprises et la promotion des politiques publiques en faveur d'une économie décarbonée.

#### **La prévention des risques sociaux dans la chaîne d'approvisionnement :**

- l'initiative portée par l'ICCR (le Centre interconfessionnel sur la responsabilité sociale) sur les thématiques de droits de l'Homme dans la chaîne d'approvisionnement du secteur textile ;
- l'initiative portée par les PRI (Principes pour l'investissement responsable des Nations unies) sur les thématiques des conditions de travail dans la chaîne d'approvisionnement agricole ;
- la plateforme Mirova sur la thématique des enjeux environnementaux et sociaux dans la chaîne d'approvisionnement du secteur textile et informatique.

#### **La promotion des meilleures pratiques de gouvernance à l'échelle internationale, notamment en Asie :**

- l'*Asian Corporate Governance Association* (ACGA) vise à améliorer les pratiques de gouvernance au sein des entreprises asiatiques. Au regard de la faiblesse des pratiques en matière de gouvernance des entreprises dans la zone Asie, du

levier potentiel d'amélioration des pratiques *via* des activités d'engagement actionnarial et de l'exposition de l'ERAFF notamment par le biais de deux mandats actions, l'ERAFF a jugé pertinent de rejoindre cette association ;

- *Global Asset Owner Forum* (GAOF) : initiative pilotée par le fonds de pension japonais GPIF visant à développer la collaboration entre investisseurs sur l'ESG.

#### **La lutte contre les pratiques d'optimisation fiscale agressive :**

- l'initiative des PRI sur la responsabilité fiscale des entreprises soutenue par l'ERAFF depuis 2016. Cette initiative s'est déroulée en 2 temps : jusqu'en 2017, les investisseurs membres ont travaillé à l'élaboration d'un guide sur la responsabilité fiscale des entreprises. À partir de 2017, sur la base de ce guide, un engagement a été mené avec un échantillon d'entreprises des secteurs de la santé et des nouvelles technologies de l'information et de la communication visant à améliorer les pratiques et la transparence des entreprises sur le sujet.

En règle générale, les 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.



#### **RETOUR SUR L'INITIATIVE CLIMATE ACTION 100+ :**

Lancée fin 2017, cette initiative est portée conjointement par les PRI et la coalition globale des investisseurs sur le changement climatique (qui regroupe les 4 groupes régionaux d'investisseurs dont le groupe européen des Investisseurs institutionnels sur le changement climatique, IIGCC).

L'objectif de l'initiative est d'accompagner plus de 100 émetteurs identifiés comme les plus gros émetteurs de gaz à effet de serre au monde mais aussi comme ceux disposant des plus grandes capacités de contribution à la transition dans leur stratégie de réduction de leurs émissions.

Dans la continuité de son engagement au sein de l'IIGCC avant 2017, l'ERAFF participe activement à l'engagement actionnarial au sein de l'initiative Climate Action 100+ sur les secteurs des services aux collectivités et de l'automobile. Au sein de ces secteurs, l'ERAFF pilote l'engagement avec deux entreprises, conjointement avec deux autres investisseurs pour l'une des deux entreprises, et est investisseur « support » pour une autre entreprise. Les secteurs des services aux collectivités et automobiles, clés pour la transition énergétique, et plus particulièrement les entreprises engagées par l'ERAFF, ont commencé à prendre des mesures importantes (objectif de réduction de leurs émissions, baisse de la part des énergies fossiles/véhicules thermiques au profit des énergies renouvelables/véhicules électriques...) mais doivent encore se mobiliser massivement pour atteindre la neutralité carbone en 2050.

#### **DÉCLARATION D'INVESTISSEURS**

En 2019, l'ERAFF a également soutenu plusieurs déclarations d'investisseurs portant des messages majoritairement à destination des entreprises mais aussi d'organismes de régulation ou politiques :

- \_ l'ERAFF a soutenu la déclaration d'investisseurs, coordonnée par l'*Interfaith Center on Corporate Responsibility* (ICCR), visant le maintien de la régulation sur les émissions de méthane aux États-Unis ;
- \_ l'ERAFF a soutenu la déclaration d'investisseurs relative à la déforestation coordonnée par les PRI. Cette déclaration demandait aux entreprises de renforcer leurs efforts pour lutter contre la déforestation dans le contexte des nombreux feux survenus en Amazonie ;
- \_ l'ERAFF a soutenu la déclaration visant à promouvoir l'égalité homme/femme dans les entreprises initiée par Mirova ;
- \_ enfin, l'ERAFF a signé la lettre adressée à la *US Securities and Exchange Commission* (SEC) signée par la directrice des PRI visant à maintenir les droits des actionnaires dans le cadre des dépôt et vote des résolutions dans les assemblées générales notamment pour les résolutions relatives aux enjeux ESG.

#### **ENGAGEMENT RÉGLEMENTAIRE**

Un dialogue peut également être initié avec une autorité de régulation afin de faire évoluer le cadre réglementaire dans lequel s'inscrit l'activité des investisseurs : dans ce cas l'engagement est en général collaboratif, les investisseurs se regroupant pour peser plus efficacement auprès du législateur. Au sein de l'IIGCC, dans le cadre de la COP 25, l'ERAFF a confirmé ses positions en faveur de :

- \_ la poursuite des efforts des gouvernements pour soutenir et mettre en œuvre l'accord de Paris, notamment en actualisant et renforçant les contributions déterminées au niveau national ;
- \_ une accélération de l'orientation des investissements vers la transition bas carbone ;
- \_ un engagement pour l'amélioration des cadres de *reporting* financier lié au climat.

## ENGAGEMENT DES MANDATAIRES DE GESTION DE L'ERAFP

L'ERAFP encourage également ses gérants à s'engager avec les émetteurs au sein des portefeuilles gérés pour son compte.

Avec la mise en œuvre de la Charte ISR de l'ERAFP révisée en 2016, les mandataires de gestion de l'ERAFP assurent un suivi approfondi des controverses auxquelles les émetteurs peuvent être exposés. Un dialogue est initié 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 social et de gouvernance.

Outre l'engagement mené dans le cadre du suivi des controverses, les gérants peuvent mener un engagement individuel ou collaboratif avec les émetteurs sur une thématique ESG spécifique ou sur plusieurs thématiques de concert dans le but d'améliorer leur transparence ainsi que leurs performances ESG.

En 2019, le nombre d'engagements menés par les mandataires de gestion de l'ERAFP a significativement augmenté par rapport à 2018 (+41 pour l'engagement direct et +94 pour l'engagement collaboratif)<sup>46</sup>. On note également une hausse importante du rôle de *leader* dans le cadre des engagements collaboratifs, les gérants devenant de plus en plus actifs. Cette année, un gérant a par exemple initié et mené une campagne d'engagement sur la thématique de l'égalité homme/femme avec de nombreuses entreprises du portefeuille ERAFP.

### TYPE ET THÉMATIQUE D'ENGAGEMENT

Source — ERAFP

TYPE D'ENGAGEMENT	NOMBRE D'ENTREPRISES	
Engagement en direct	332	
Engagement <i>via</i> une initiative collaborative	161	
Engagement <i>via</i> une initiative collaborative avec un rôle de <i>leader</i>	79 %	

THÉMATIQUE D'ENGAGEMENT	ENGAGEMENT DIRECT	ENGAGEMENT COLLABORATIF
Environnement	19 %	28 %
Social	13 %	53 %
Gouvernance	25 %	6 %
ESG	44 %	13 %
Nombre d'entreprises ayant pris un engagement formel de changement à la suite de la procédure d'engagement actionnarial	97	

Au niveau de l'engagement en direct avec les entreprises, on constate une majorité d'engagements recouvrant à la fois les thématiques environnementales, sociales et de gouvernance. Viennent ensuite les sujets de gouvernance. Au contraire, les engagements collaboratifs se concentrent eux majoritairement sur une thématique, en premier lieu sociale, puis environnementale.

Par ailleurs, le nombre d'entreprises ayant pris un engagement formel de changement ou ayant déjà opéré des changements à la suite de l'engagement a augmenté par rapport à 2018 (63 entreprises en 2018 vs 97 en 2019). L'engagement semble donc être un levier de changement de plus en plus pris au sérieux par les entreprises. Globalement, les résultats de l'engagement se mesurent à moyen terme, du temps étant nécessaire pour évaluer les effets de son action.

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

La politique de vote aux assemblées générales (AG) de l'ERAFP est mise à jour annuellement, afin de tirer les leçons de chaque saison d'assemblées générales et ainsi de renforcer progressivement sa cohérence et son exhaustivité.

Si cette politique est mise en œuvre par les sociétés gérant en son nom des mandats d'actions, l'ERAFP s'assure de sa bonne interprétation et de la cohérence des positions exprimées en coordonnant le vote de ses mandataires pour un certain nombre d'entreprises. En 2019, 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'ERAFP, 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 6<sup>e</sup> 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 relativement stable depuis 2017 (87,2 % d'approbation en 2017, 86,8 % en 2018 et 87,1 % en 2019), tandis que la rémunération moyenne des dirigeants est en forte hausse cette année. Toutefois, pour les dirigeants les mieux payés de

l'échantillon, on constate un taux d'opposition en moyenne plus fort de la part des actionnaires.

Sur les autres sujets de gouvernance, l'ERAFP se félicite notamment du maintien du taux de représentation féminine élevé au sein des conseils (de 36 % en 2015 à 45 % en 2019) ainsi que de l'augmentation du taux d'indépendance des conseils (de 47 % en 2015 à 58 % en 2019).

Sur les 20 assemblées générales internationales suivies de manière approfondie par l'ERAFP, le taux d'opposition moyen des actionnaires aux résolutions proposées par le management est légèrement inférieur à celui observé sur l'échantillon France et stable par rapport à 2018 (3,8 %).

Bien que les résolutions relatives aux politiques de rémunération restent relativement peu contestées à l'international (3,4 %) par rapport aux niveaux d'émoluments observés sur cet échantillon, on peut noter que la rémunération moyenne a baissé par rapport à l'année dernière<sup>47</sup>.

Par ailleurs, le niveau d'indépendance des conseils reste supérieur à celui observé en France (67 %), alors qu'à l'inverse, le processus de féminisation des conseils est à un stade moins avancé mais progresse (passant de 30 % en 2018 à 35 % en 2019).

Concernant plus spécifiquement l'orientation des votes associés aux actions de l'ERAFP, les sociétés de gestion ont manifesté une opposition plus marquée aux résolutions proposées. En effet, *via* ses mandataires, l'ERAFP a voté respectivement contre 39,4 % et 33,9 % 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 ;
  - \_ les comptes consolidés en cas d'absence de publication d'un *reporting* financier pays par pays ne fournissant pas un degré de détail suffisant sur la répartition géographique des activités.
- Enfin, l'ERAFP a soutenu au cours de la dernière saison 28 résolutions externes sur l'échantillon.



### RÉSOLUTIONS CLIMAT

Sur l'ensemble du portefeuille Actions, les mandataires de gestion ont soutenu pour le compte de l'ERAFP 14 résolutions d'actionnaires en faveur du climat.

<sup>46</sup> Les résultats présentés dans le tableau p. 88 concernent l'engagement mené sur les portefeuilles d'actions, d'obligations d'entreprises et d'obligations convertibles.

<sup>47</sup> Calcul réalisé sur la base de l'échantillon des 20 sociétés internationales en 2018 et 2019 et à échantillon égal.

## FRANCE

		2019	2018	2017	2016	2015	2014	
INDICATEURS ÉCHANTILLON ERAFP	Féminisation des conseils	45 %	45 %	44 %	41 %	36 %	31 %	
	Indépendance des conseils	58 %	56 %	52 %	51 %	47 %	46 %	
	Rémunération moyenne du 1 <sup>er</sup> dirigeant (€)	5 441 684	4 618 390	4 842 008	4 328 418	3 689 856	3 588 105	
		2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
RÉSULTATS GLOBAUX	Résolutions suivies de façon approfondie par l'ERAFP	915	913	889	810	772	821	658
	Taux d'approbation moyen par l'AG des résolutions proposées par la Direction	94,3 %	93,6 %	93,70 %	94,5 %	94,4 %	93,6 %	96,0 %
	Résolutions (hors résolutions d'actionnaires/externes) rejetées par l'AG	1,0 %	0,4 %	1,7 %	1,8 %	3,6 %	0,2 %	0,2 %
	Résolutions (hors résolutions d'actionnaires/externes) adoptées avec moins de 90 % de votes favorables	19,4 %	19,4 %	19,1 %	16,6 %	16,9 %	20,0 %	13,0 %
	Résolutions (hors résolutions d'actionnaires/externes) adoptées avec moins de 70 % de votes favorables	2,9 %	2,7 %	2 %	1,8 %	5,5 %	5,1 %	1,0 %

		2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
VOTES ERAFP	Vote de l'ERAFP (hors résolutions d'actionnaires) en faveur de la résolution	61,6 %	56,3 %	56,8 %	60,5 %	67,7 %	60,7 %	62 %
	Vote de l'ERAFP en faveur du dividende	87,5 %	87,5 %	50 %	51,4 %	60,5 %	43,6 %	42,5 %
	Taux d'approbation moyen par l'AG des résolutions sur le dividende	99,3 %	99,2 %	99,1 %	99,1 %	95,9 %	98,8 %	-
	Vote de l'ERAFP en faveur de la rémunération des dirigeants	7,6 %	9,4 %	8,3 %	16,9 %	16,5 %	19,7 %	-
	Taux d'approbation moyen par l'AG des résolutions sur la rémunération des dirigeants	87,1 %	86,8 %	87,2 %	90,8 %	87,8 %	89,5 %	-
	Vote de l'ERAFP en faveur des administrateurs (nomination et renouvellement)	80,6 %	67,3 %	63 %	67,6 %	66,9 %	71,8 %	-
	Taux d'approbation moyen par l'AG des résolutions relatives à l'élection des administrateurs (nomination et renouvellement)	94 %	93,4 %	92,4 %	93,8 %	94,8 %	94,2 %	-
RÉSOLUTIONS D'ACTIONNAIRES	Résolutions d'actionnaires/externes déposées	8	6	3	10	9	9	6
	Résolutions d'actionnaires/externes adoptées par l'AG	0	1	0	0	0	0	0
	Résolutions d'actionnaires/externes soutenues par l'ERAFP	88 %	67 %	67 %	70 %	56 %	77,78 %	83,0 %

## INTERNATIONAL

		2019	2018	2017	2016	2015	2014
INDICATEURS SÉLECTION ERAFP	Féminisation des conseils	35 %	29 %	29 %	29 %	26 %	25 %
	Indépendance des conseils	67 %	65 %	70 %	63 %	59 %	64 %
	Rémunération moyenne du 1 <sup>er</sup> dirigeant (€)	6 772 875	8 264 047	7 168 817	6 673 944	8 522 796	7 345 514

		2019	2018	2017	2016	2015	2014
RÉSULTATS GLOBAUX	Résolutions suivies de façon approfondie par l'ERAFP	305	253	241	245	196	287
	Taux d'approbation moyen par l'AG des résolutions proposées par la Direction	96,2 %	96,5 %	94,4 %	95,1 %	96,0 %	95,0 %
	Résolutions (hors résolutions d'actionnaires/externes) rejetées par l'AG	0,7 %	0 %	1,34 %	0,44 %	0 %	0 %
	Résolutions (hors résolutions d'actionnaires/externes) adoptées avec moins de 90 % de votes favorables	7 %	6,2 %	10,4 %	11 %	11,5 %	12,8 %
	Résolutions (hors résolutions d'actionnaires/externes) adoptées avec moins de 70 % de votes favorables	1,8 %	0,83 %	2,71 %	2,63 %	0,0 %	4,9 %

		2019	2018	2017	2016	2015	2014
VOTES ERAFP	Vote de l'ERAFP (hors résolutions d'actionnaires) en faveur de la résolution	66,1 %	62,6 %	42,2 %	43,3 %	58,9 %	62,0 %
	Vote de l'ERAFP en faveur du dividende	86,7 %	87 %	53,3 %	42,9 %	54 %	33 %
	Taux d'approbation moyen par l'AG des résolutions sur le dividende	99,7 %	97,7 %	99,4 %	98,8 %	92,5 %	99,5 %
	Vote de l'ERAFP en faveur de la rémunération des dirigeants	0 %	0 %	5 %	0 %	0 %	10 %
	Taux d'approbation moyen par l'AG des résolutions sur la rémunération des dirigeants	94,6 %	90,2 %	81,6 %	85,8 %	94,1 %	92,6 %
	Vote de l'ERAFP en faveur des administrateurs (nomination et renouvellement)	73 %	51,5 %	31,13 %	42,68 %	-	-
RÉSOLUTIONS D'ACTIONNAIRES	Taux d'approbation moyen par l'AG des résolutions relatives à l'élection des administrateurs (nomination et renouvellement)	94,4 %	96,1 %	93,3 %	93,5 %	-	-
	Résolutions d'actionnaires/externes déposées	28	12	17	16	13	4
	Résolutions d'actionnaires/externes adoptées par l'AG	1	0	0	3	1	0
	Résolutions d'actionnaires/externes soutenues par l'ERAFP	75 %	67 %	65 %	81 %	85 %	100 %

## EN 2019, L'ERAFP A SIGNÉ LA CHARTE DES INVESTISSEURS PUBLICS FRANÇAIS EN FAVEUR DES OBJECTIFS DE DÉVELOPPEMENT DURABLE (ODD)

L'ERAFP a formalisé la prise en compte des ODD dans sa politique d'investissement aux côtés des principales institutions financières publiques françaises (CDC, AFD, BPI France, FRR) et l'État en signant la charte des investisseurs publics français en faveur des ODD lors du *Climate Finance Day*, le 29 novembre dernier.

## L'ERAFP A ÉGALEMENT SIGNÉ LE TOBACCO-FREE FINANCE PLEDGE

Jeudi 26 septembre 2019, un an jour pour jour après le lancement de l'initiative au siège des Nations unies, à New York, l'Établissement de retraite additionnelle de l'ERAFP a signé le *Tobacco-Free Finance Pledge*, initiative portée par le *Tobacco Free Portfolios* et ainsi finalisé son désengagement de l'industrie du tabac.

En rejoignant un large groupe d'acteurs des marchés financiers internationaux et de soutien d'une politique active de désinvestissement du tabac, l'ERAFP s'inscrit ainsi dans l'objectif de promotion des normes internationales auquel sa charte ISR fait référence, l'Organisation mondiale de la santé (OMS) ayant identifié le tabac comme première cause de décès évitable.



## RETOUR SUR LES CINQ GRANDS PRINCIPES DE LA CHARTE DES INVESTISSEURS PUBLICS FRANÇAIS EN FAVEUR DES ODD

1. Intégrer les ODD dans sa stratégie d'investissement : l'ERAFP ciblera son action sur des ODD prioritaires.
2. Assurer la conformité du fonctionnement interne avec les ODD : adoption de principes de fonctionnement interne compatibles avec les ODD (démarches responsables en matière de gestion des collaborateurs, de locaux, d'achats...).
3. Assurer la conformité du fonctionnement interne avec les ODD : adoption de principes de fonctionnement interne compatibles avec les ODD (démarches responsables en matière de gestion des collaborateurs, de locaux, d'achats...).
4. Apprécier l'impact de ses activités sur les ODD : intégration dans l'information extrafinancière des résultats de sa contribution aux cibles spécifiques fixées pour les ODD prioritaires. La méthodologie et les indicateurs utilisés devront être publiés.
5. Rendre compte de la mise en œuvre des principes : l'ERAFP s'est engagé à rendre compte de la mise en œuvre des principes ainsi que des résultats obtenus.

## MISE EN ŒUVRE DE LA POLITIQUE D'INVESTISSEMENT

Pour l'ERAFP, investisseur 100 % ISR depuis sa création, l'investissement socialement responsable est un cadre transverse qui concerne l'ensemble de sa politique de placements. L'analyse détaillée du portefeuille permet d'évaluer les résultats de cette démarche.

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 2019 est analysée. On peut noter que l'approche *best in class* de l'ERAFP reste sélective pour les émetteurs, près d'un tiers 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 ;
- \_ l'alignement 2° C ;
- \_ la part verte ;
- \_ l'exposition aux énergies fossiles.

Les indicateurs utilisés dans le cadre de l'analyse d'alignement 2° C, le Ratio Budget Carbone et la température du portefeuille, dont les résultats reposent sur des hypothèses et une méthodologie pouvant évoluer dans le temps, doivent être interprétés avec prudence.

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.





## LE PORTEFEUILLE OBLIGATAIRE

# 14,6 Md€

en prix de revient amorti

Au 31 décembre 2019, le portefeuille obligataire (hors obligations convertibles) représentait un total de 14,6 Md€ en prix de revient amorti, soit 51,7 % du total de l'actif de l'ERAFP. Il se répartit entre des obligations souveraines et assimilées à taux fixe (22,4 % de l'actif, soit 6,3 Md€), des obligations indexées sur l'inflation (6,7 %, soit 1,9 Md€) et des obligations d'entreprises (22,6 %, soit 6,4 Md€).

Le portefeuille obligataire affichait à la fin de l'année 2019 une plus-value latente à hauteur de 15,8 % de son prix de revient amorti.

### OBLIGATIONS PUBLIQUES

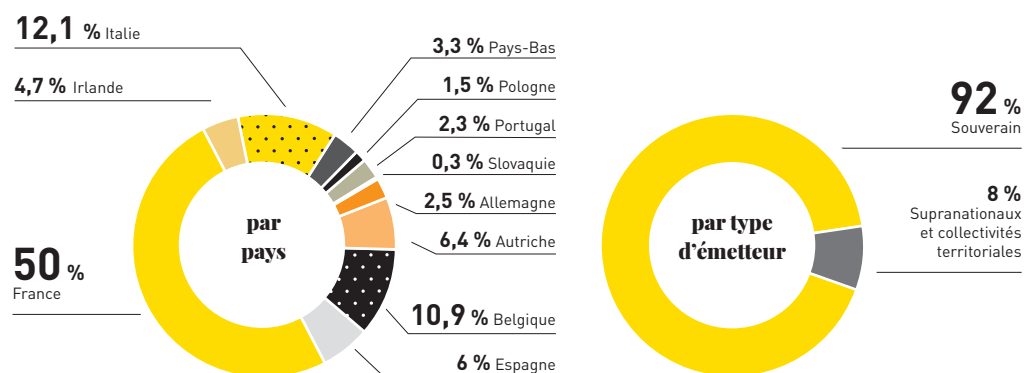
L'ensemble des titres obligataires publics est géré en direct par l'Établissement, pour une valeur en prix de revient amorti de 8,2 Md€ à la fin de l'année 2019.

Parmi ces titres, les obligations souveraines comptaient pour 92 %, soit environ 27,5 % 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.

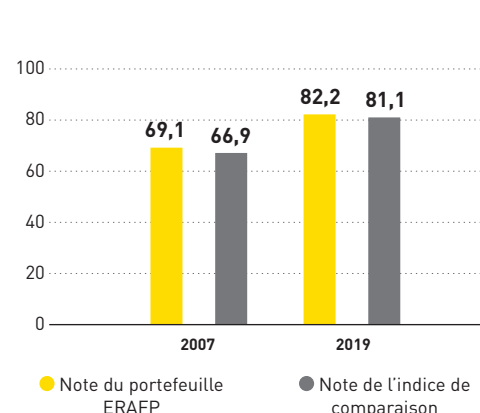
### RÉPARTITION DES OBLIGATIONS PUBLIQUES AU 31 DÉCEMBRE 2019 (EN PRIX DE REVIENT AMORTI)

Source — ERAFP



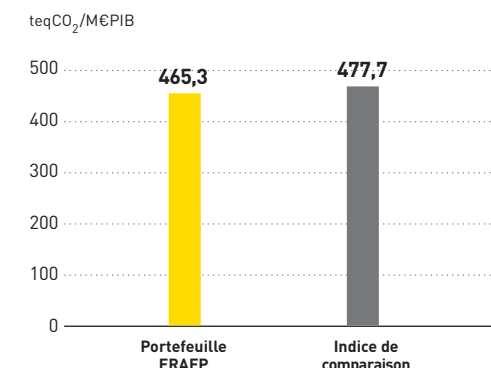
### ÉVOLUTION DE LA NOTE ISR MOYENNE DU PORTEFEUILLE OBLIGATAIRE SOUVERAIN PAR RAPPORT À CELLE DE L'INDICE

Source — Vigeo-Oekom, au 31 décembre 2019



### INTENSITÉ CARBONE DU PORTEFEUILLE SOUVERAIN DE L'ERAFP PAR RAPPORT À CELLE DE L'INDICE

Source — Trucost, au 29 novembre 2019<sup>48</sup>



#### > Profil ISR des obligations publiques

##### Les obligations d'États

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 bien supérieure à 50/100, seuil de notation minimale défini par le dispositif ISR de l'ERAFP pour cette classe d'actifs.

Le portefeuille surperforme l'indice (de 1,1 point contre 1,2 point en 2018).

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 des obligations publiques

Le portefeuille de l'ERAFP affiche une intensité carbone inférieure de 2,6 % à celle de l'indice de référence.

Cet écart positif s'explique principalement par la surpondération en portefeuille des titres émis par l'État en France. 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.

Cette situation se retrouve dans l'alignement avec un scénario 2° C du portefeuille. En 2018, la France était déjà alignée sur le scénario 2° C avec une hausse de la température estimée à 1,9° C. Dans son ensemble, la hausse de la température du portefeuille est estimée à 2,4° C<sup>49</sup> vs 2,5° C pour l'indice de référence (cf. partie 2, p.53).

<sup>48</sup> Le changement de prestataire par rapport à l'année dernière rend la comparaison des données difficile avec les précédentes années.

<sup>49</sup> Calculée sur la base des cibles d'émissions de chaque pays et exprimée en moyenne pondérée des poids des pays en portefeuille.



La part des énergies fossiles est déjà inférieure à celle requise dans le scénario

# 2° C 2030 de l'AIE

## PART VERTE

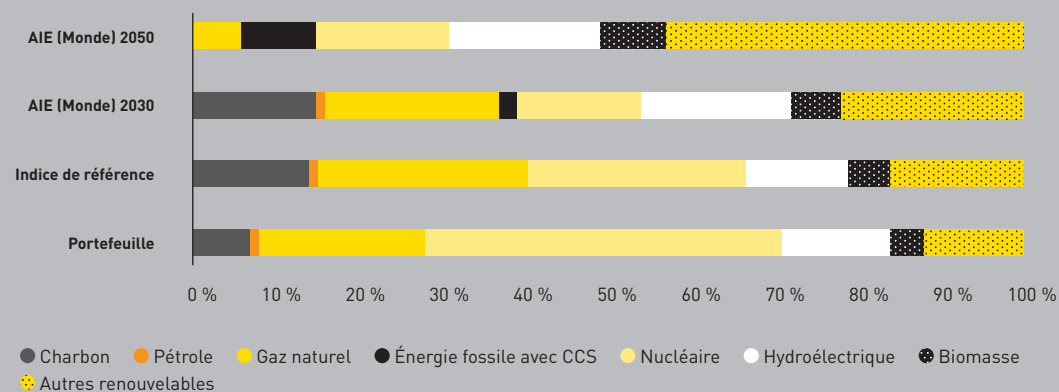
### > Zoom sur la production d'électricité

Concernant le mix énergétique du portefeuille souverain, la part des énergies fossiles dans le mix énergétique du portefeuille souverain de l'ERAFP est déjà inférieure à celle requise dans le scénario 2° C 2030 de l'AIE<sup>50</sup>. La part des énergies renouvelables devra en revanche augmenter.

50\_ Données dérivées du scénario 2 DS élaboré par l'Agence internationale de l'énergie dans le rapport *Energy Technology Perspectives* (ETP).

## MIX ÉNERGÉTIQUE (EXPRIMÉ EN GWH GÉNÉRÉS)

Source — Trucost, 29 novembre 2019



## OBLIGATIONS PRIVÉES

### > Obligations privées libellées en euro

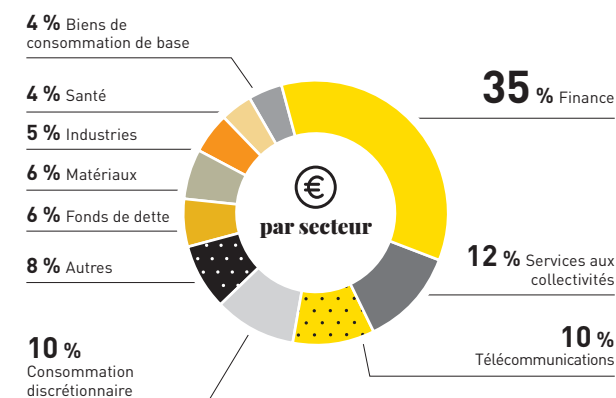
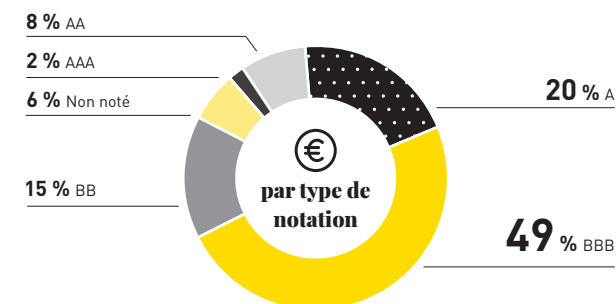
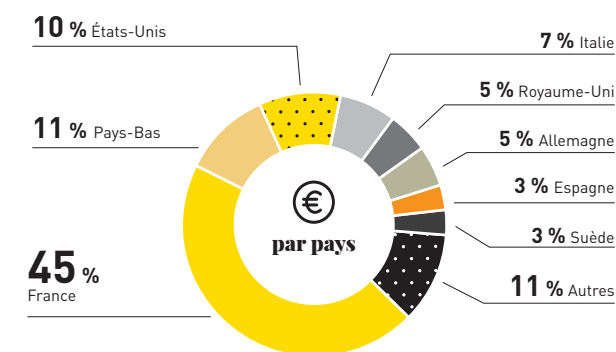
À la fin de l'année, la poche d'obligations privées libellées en euro ou « crédit euro » atteignait au total 5,4 Md€ en prix de revient amorti, soit 19,3 % de l'actif de l'ERAFP.

Au sein des mandats de gestion d'obligations privées libellées en euro, confiés à Amundi, La Banque Postale AM et Ostrum AM, sont notamment détenues des parts de fonds de prêt à l'économie, pour un montant de 337 M€ (sur un engagement total de 449 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 106 M€. Dans ce cadre, la diversification obligataire a été poursuivie avec l'introduction d'une poche de fonds d'obligations « High Yield » à échéance fixe de 60 M€. L'objectif est d'atteindre des segments obligataires non couverts par les mandats et nécessitant une réactivité importante. L'ERAFP a en outre investi 115 M€ dans des fonds de prêt à l'économie (pour un engagement total à venir de 125 M€).

## RÉPARTITION DES OBLIGATIONS D'ENTREPRISES LIBELLÉES EN EURO PAR SECTEUR, PAR PAYS ET PAR NOTATION AU 31 DÉCEMBRE 2019 (EN PRIX DE REVIENT AMORTI)

Source — ERAFP



### > Obligations privées libellées en dollar

La poche d'obligations privées libellées en dollar atteignait à la fin de l'année 2019 un montant de 932 M€ en prix de revient amorti, soit 3,3 % 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 2019, 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 352 M€ à la fin de l'année, soit 1,2 % de son actif.

Le fonds dédié ERAFP Crédit EMD, composé d'obligations émises par des sociétés des pays émergents libellées en dollar américain, a été lancé en juillet 2019 géré par la société de gestion Aberdeen Standard Investments et a été abondé au total à hauteur de 140 M€ au cours de l'année. Ce fonds n'est pas couvert contre le risque de change.

La philosophie d'investissement d'Aberdeen repose sur une gestion « ascendante » et une analyse approfondie, financière et extrafinancière, des titres en portefeuille.

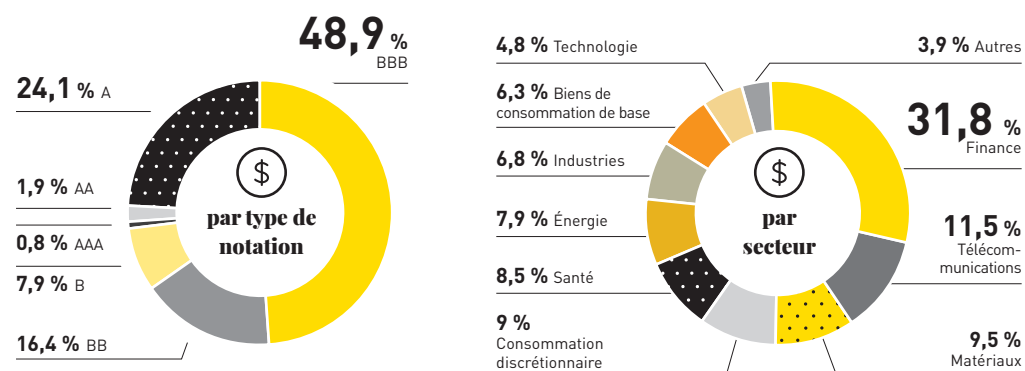


### RETOUR SUR L'ENJEU DE LA TRANSITION ÉNERGÉTIQUE DANS LES PAYS ÉMERGENTS

L'ERAFP a participé à hauteur de 50 M€ à la levée du plus grand fonds d'obligations vertes émises sur les marchés émergents : *Amundi Planet Emerging Green One* (1,42 Md€ d'encours). Le fonds est le fruit du partenariat entre IFC, membre du Groupe de la Banque Mondiale, et Amundi dans l'objectif de favoriser la création d'un marché d'obligations vertes de qualité, avec la mise en place de mesures d'accompagnement des émetteurs, tout en offrant aux investisseurs institutionnels un rendement attractif.

### RÉPARTITION DES OBLIGATIONS D'ENTREPRISES LIBELLÉES EN DOLLAR PAR SECTEUR ET PAR NOTATION AU 31 DÉCEMBRE 2019 (EN PRIX DE REVIENT AMORTI)

Source — ERAFP



### PROFIL ISR DES OBLIGATIONS PRIVÉES

Le portefeuille d'obligations privées<sup>51</sup> de l'ERAFP surperforme l'indice de référence d'un point de vue ISR depuis 2017<sup>52</sup>. En 2019, la surperformance du portefeuille par rapport à son indice de référence est de 3,9 points.

Depuis 2017, la note du portefeuille a légèrement augmenté (+0,6 point). À noter que le portefeuille ERAFP d'entreprises libellées en dollar est pénalisé par rapport à son indice de référence composé uniquement de titres de la catégorie investissement, tandis que le portefeuille ERAFP comporte une part de titres classés haut rendement autour de 25 %. La transparence sur les sujets ESG de ces derniers est généralement moins bonne que celle de la catégorie investissement.

### ANALYSE CLIMAT DES OBLIGATIONS PRIVÉES

#### > Intensité carbone

En 2019, l'intensité carbone du portefeuille d'obligations d'entreprises<sup>53</sup>, calculée en moyenne pondérée, est supérieure de 19 % à l'indice de référence.

Cette intensité carbone du portefeuille continue cependant à s'améliorer (-68 tCO<sub>2</sub>/M€CA depuis 2015), l'écart avec l'indice se réduisant.

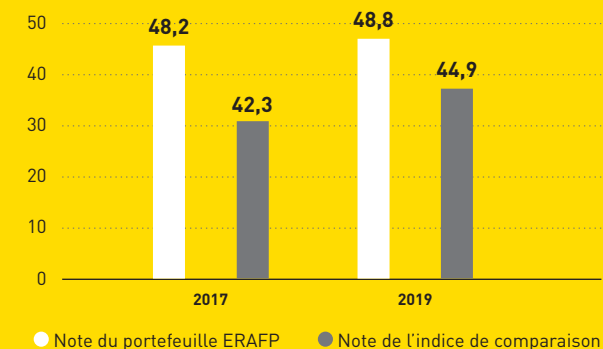
51\_ Regroupe les portefeuilles d'obligations d'entreprises libellées en euro et libellées en dollar consolidés.

52\_ Année de mise en œuvre du référentiel ISR entreprises modifié en 2016.

53\_ Émissions directes et fournisseurs directs.

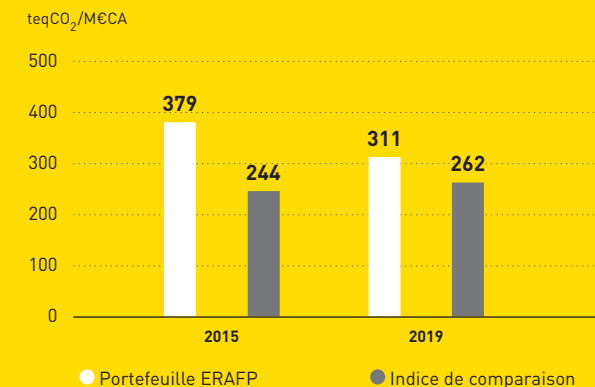
### ÉVOLUTION DE LA NOTE ISR DU PORTEFEUILLE D'OBLIGATIONS D'ENTREPRISES ERAFP PAR RAPPORT À CELLE DE L'INDICE

Source — Vigeo, au 31 décembre 2019



### ÉVOLUTION DE L'INTENSITÉ CARBONE DU PORTEFEUILLE D'OBLIGATIONS D'ENTREPRISES PAR RAPPORT À CELLE DE L'INDICE

Source — Trucost, 29 novembre 2019



## RATIO BUDGET CARBONE ET ÉQUIVALENT TEMPÉRATURE DU PORTEFEUILLE D'OBLIGATIONS D'ENTREPRISES COMPARÉ À SON INDICE DE RÉFÉRENCE

Source — Trucost, 29 novembre 2019

	PORTEFEUILLE OBLIGATIONS D'ENTREPRISES			INDICE DE RÉFÉRENCE			
	Poids (%)	Ratio budget carbone (%)	Température Degrés Celsius (° C)	Poids (%)	Ratio Budget carbone (%)	Température Degrés Celsius (° C)	
ACTIVITÉS HOMOGÈNES (SDA)	Production d'électricité	9,5 %	-10,4 %	< 1,75° C	3,0 %	-8,8 %	< 1,75° C
	Ciment	0,5 %	2,7 %	> 2,7° C	0,8 %	4,9 %	> 2,7° C
	Acier	0,8 %	10,5 %	> 2,7° C	0,2 %	8,0 %	> 2,7° C
	Transport aérien	0,0 %	-	-	0,2 %	7,5 %	2-2,7° C
ACTIVITÉS HÉTÉROGÈNES (GEVA)	Services de communication	15,7 %	42,5 %	> 5° C	9,6 %	38,5 %	> 5° C
	Consommation discrétionnaire	6,1 %	-2,1 %	1,5-2° C	11,0 %	23,3 %	> 5° C
	Consommation non cyclique	4,9 %	10,1 %	2-3° C	9,1 %	9,7 %	2-3° C
	Énergie	4,6 %	56,0 %	> 5° C	6,0 %	62,8 %	> 5° C
	Finance	29,2 %	15,2 %	> 5° C	30,9 %	7,5 %	2-3° C
	Santé	5,9 %	-2,2 %	1,5-2° C	7,4 %	10,8 %	3-4° C
	Industrie	6,6 %	27,8 %	> 5° C	9,9 %	27,2 %	> 5° C
	Technologies de l'information	2,0 %	3,2 %	2-3° C	3,6 %	34,2 %	> 5° C
	Matériaux	6,4 %	18,3 %	> 5° C	4,2 %	29,2 %	> 5° C
	Immobilier	4,1 %	-9,3 %	1,5-2° C	2,1 %	23,0 %	> 5° C
	Services aux collectivités	3,7 %	96,6 %	> 5° C	2,0 %	70,8 %	> 5° C

## TABLEAU DE PERFORMANCE RELATIVE, INTENSITÉ CARBONE DU PORTEFEUILLE VS INDICE

Source — Trucost, 29 novembre 2019

	SCOPE 1 ET FOURNISSEURS DIRECTS	TOUS SCOPES CONFONDUS
Portefeuille crédit agrégé	311	1 276
Indice de référence	262	1 052
<b>Performance relative</b>	<b>-19 %</b>	<b>-21 %</b>

L'écart de performance continue à s'expliquer principalement par la forte surpondération dans le portefeuille par rapport à l'indice du secteur des services aux collectivités (5 % dans l'indice vs 11 % 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.

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'écart de performance carbone avec l'indice de référence se retrouve en ajoutant le scope 3<sup>54</sup>. L'effet d'allocation sectorielle demeure négatif pour le portefeuille sur le secteur des services aux collectivités, l'ajout des émissions des fournisseurs indirects et liées à l'utilisation des produits ayant pour effet de multiplier par plus de deux l'intensité carbone du portefeuille comme de l'indice sur ce secteur. Notons que les résultats incluant le scope 3, même s'ils permettent

d'obtenir une vision sur l'ensemble de la chaîne de valeur, doivent être interprétés avec prudence, les risques de double comptage des émissions étant plus importants.

L'effet de sélection des titres dans le secteur des services aux collectivités est cependant positif quel que soit le périmètre considéré, expliquant notamment un mix énergétique de sa production d'électricité moins carboné et davantage tourné vers les renouvelables que l'indice de référence et une température de réchauffement inférieure à 2° C.

### > Alignement 2° C

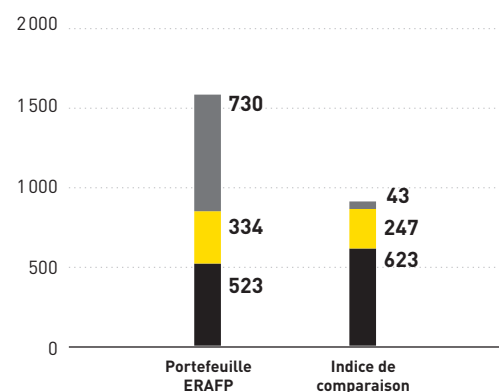
La méthode SDA confirme la bonne performance des entreprises du secteur production d'électricité dans le portefeuille, la trajectoire de ce dernier étant déjà alignée avec un scénario 2° C. En revanche, pour les secteurs du ciment et de l'acier, moins avancés dans la transition, la température de réchauffement se situe aujourd'hui au-dessus de 2,7° C. Cependant, l'écart avec le budget carbone aligné avec un scénario 2° C n'est pas très important (3 % et 10 %). Le portefeuille n'est pas investi sur le secteur du transport aérien.

Concernant le Ratio Budget Carbone et la température des secteurs analysés avec la méthode GEVA, on constate un bon alignement des secteurs santé, consommation discrétionnaire et immobilier du portefeuille qui se situent en dessous de 2° C. En revanche, les trois secteurs services communication, énergie et services aux collectivités sont ceux qui disposent des plus gros écarts avec le budget carbone 2° C se traduisant, par une température de réchauffement de plus de 5° C. Cela s'explique par la présence en portefeuille dans ces secteurs de certains émetteurs dont l'intensité carbone a augmenté sur la période 2012-2017 et devrait continuer d'augmenter ou ne pas suffisamment se réduire pour permettre une trajectoire compatible avec un scénario 2° C sur la période 2017-2023. Cependant, les données sont encore principalement basées sur des tendances historiques moyennes et les trajectoires pourraient s'améliorer si les entreprises publiaient des objectifs de réduction ambitieux. C'est en ce sens que l'ERAFP s'engage avec les entreprises via plusieurs initiatives collaboratives (CA100+, Net Zero AOA, IDI...).

54\_ Inclut les fournisseurs indirects et l'utilisation des produits.

## GWH LIÉS À LA PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ

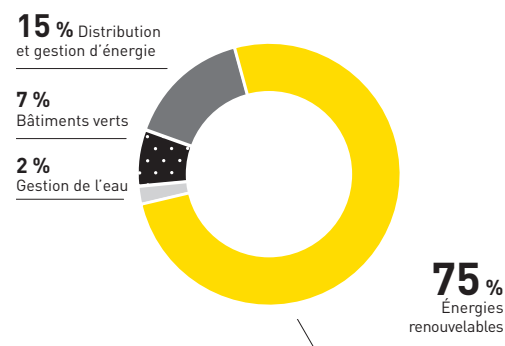
Source — Trucost, 29 novembre 2019



- GWh issus des énergies fossiles
- GWh issus des énergies renouvelables
- GWh issus d'énergie autre (notamment nucléaire)

## ÉMISSIONS ÉVITÉES PAR PROJET (%)

Source — Trucost, 29 novembre 2019



### > Part verte

#### Zoom sur la production d'électricité

L'analyse des entreprises productrices d'électricité du portefeuille permet de mieux comprendre la compatibilité de leurs activités avec les objectifs climatiques internationaux visant à limiter la hausse de la température à un niveau inférieur à 2° C.

Comme nous l'avons vu plus haut, la trajectoire de 2012 à 2023 des émetteurs producteurs d'électricité en portefeuille est compatible avec une trajectoire en dessous de 2° C. La part de production d'électricité issue des énergies fossiles respecte déjà la part requise pour respecter un scénario 2° C à horizon 2030<sup>55</sup>, tandis que la part des énergies renouvelables devra augmenter de 25 %. Notons toutefois que l'électricité produite par les émetteurs en portefeuille est déjà majoritairement décarbonée car 46 % est issue du nucléaire.

En effet, le portefeuille finance majoritairement des GWh issus d'une électricité décarbonée (334 GWh issus des énergies renouvelables et 730 GWh issus essentiellement du nucléaire), tandis que l'indice de référence finance en majorité des GWh issus d'énergies fossiles (623 GWh pour l'indice vs 523 GWh pour le portefeuille).

#### Zoom sur les obligations vertes

Les portefeuilles d'obligations d'entreprises de l'ERAFP financent entre autres des projets à faibles émissions de carbone catégorisés comme obligations vertes. Parmi les 32 obligations vertes recensées en portefeuille, seules 9 ont pu être analysées en raison du manque de communication des autres émetteurs. Ces 9 obligations ont déjà permis d'éviter 340 tCO<sub>2</sub>/million d'euros investi<sup>56</sup>. Elles concernent principalement des projets d'énergies renouvelables

<sup>55</sup> Sur la base du scénario 2DS de l'Agence internationale de l'énergie.

<sup>56</sup> Analyse sur l'ensemble du cycle de vie du projet.

### > Part brune

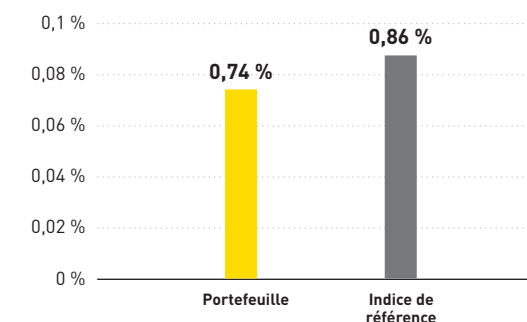
#### Zoom sur l'exposition aux industries extractives

Comme expliqué plus haut, pour limiter le réchauffement climatique à 2° C, le secteur de l'énergie doit opérer des changements drastiques, car la plupart des réserves et ressources mondiales de combustibles fossiles ne peuvent être exploitées. Afin d'estimer l'exposition à des actifs potentiellement échoués, une évaluation de l'exposition du portefeuille et de son indice de référence aux industries extractives a été réalisée.

La part des revenus exposés aux industries extractives du portefeuille d'obligations d'entreprises, en moyenne pondérée, est de 0,74 %. Cette faible exposition est meilleure que celle de son indice de référence (0,86 % des revenus en moyenne pondérée). Au niveau du type d'activités d'extraction concernées, l'extraction de pétrole et de gaz naturel représente 88 % de l'extraction tandis que le charbon, énergie la plus émissive, représente 12 % des énergies extraites. L'exposition aux sables bitumineux est nulle pour le portefeuille.

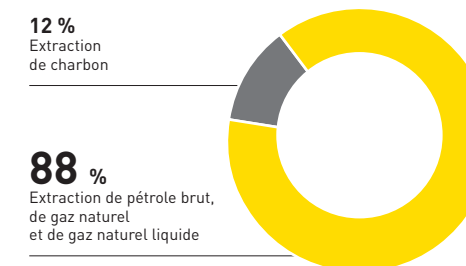
## EXPOSITION DU PORTEFEUILLE D'OBLIGATIONS PRIVÉES AUX INDUSTRIES EXTRACTIVES (EXPRIMÉ EN REVENUS)

Source — Trucost, 29 novembre 2019



## DISTRIBUTION SECTORIELLE DES REVENUS EXTRACTIFS DU PORTEFEUILLE PAR PROJET (%)

Source — Trucost, 29 novembre 2019



### POINT MÉTHODOLOGIQUE

L'ERAFP a adopté une politique de désengagement des émetteurs dont plus de 10 % du chiffre d'affaires est issu du charbon thermique et qui ne disposent pas de plan d'actions de réduction conforme aux objectifs de l'accord de Paris. Le graphique ci-contre montre que les revenus extractifs du portefeuille liés au charbon représentent 12 % de l'ensemble des revenus extractifs. Cela ne signifie pas que plus de 10 % du CA des émetteurs provient du charbon, mais que 12 % des 0,74 % de revenus issus des industries extractives du portefeuille crédit agrégé sont issus du charbon.

# LE PORTEFEUILLE D'OBLIGATIONS CONVERTIBLES

## 781M€

en prix de revient amorti

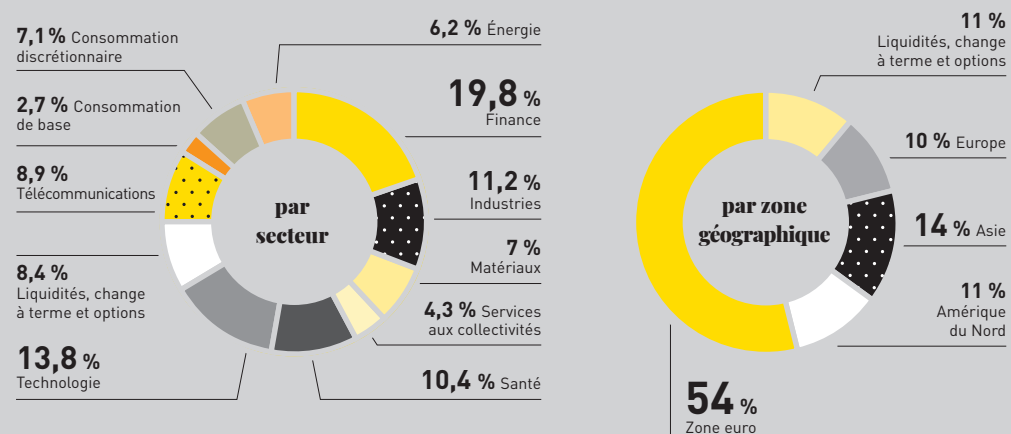


Mis en place en 2012, les mandats d'obligations convertibles sont confiés à la société Schelcher Prince Gestion pour la zone Europe et à la société Lombard Odier Gestion pour la zone Monde. Au 31 décembre 2019, le portefeuille d'obligations convertibles représentait un total de 781 M€ en prix de revient amorti, soit 2,8 % du total de l'actif de l'ERAFP.

À la fin de l'année 2019, il affichait une plus-value latente à hauteur de 11,1 % de son prix de revient amorti.

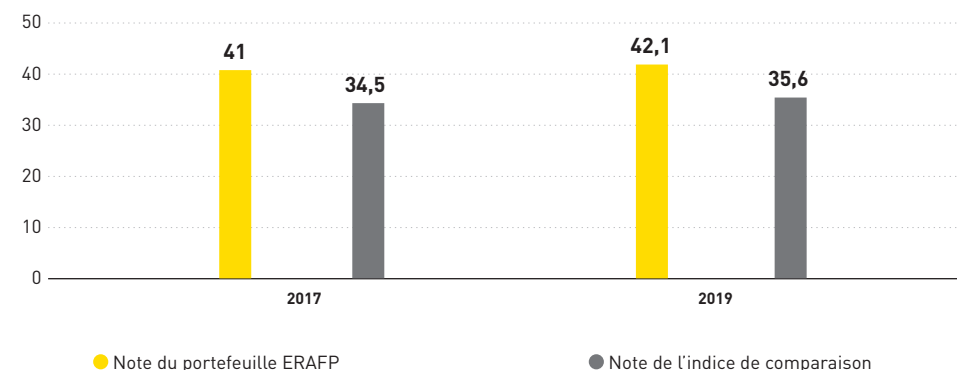
### RÉPARTITION DES OBLIGATIONS CONVERTIBLES PAR SECTEUR ET PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE AU 31 DÉCEMBRE 2019 (VALEUR ÉCONOMIQUE)

Source — ERAFP



### NOTE ISR DU PORTEFEUILLE D'OBLIGATIONS CONVERTIBLES ERAFP PAR RAPPORT À CELLE DE L'INDICE

Source — Vigeo, au 31 décembre 2019



### PROFIL ISR

Le portefeuille d'obligations convertibles consolidé<sup>57</sup> continue de surperformer son indice de référence, attestant de la bonne application de la stratégie ISR *best in class* dans le cadre de ces mandats de gestion déléguée.

Une amélioration des performances ISR par rapport à 2018 est observée pour le portefeuille d'obligations convertibles Monde (41,1, en 2019 contre 38,3 en 2018). La notation du portefeuille d'obligations convertibles Europe est stable par rapport à 2018 (44,2).

La différence de notes entre les deux portefeuilles Europe et Monde s'explique par la 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. Cependant,

on peut noter une amélioration sensible des émetteurs non européens du portefeuille, l'écart entre les deux portefeuilles se réduisant. En outre, la surperformance du portefeuille d'obligations Monde par rapport à son indice de référence est plus importante que pour le portefeuille d'obligations convertibles Europe (+1,6 point pour le portefeuille Europe et +9,5 points pour le portefeuille Monde), l'univers d'investissement étant plus large et hétérogène, l'approche *best in class* est plus discriminante.

<sup>57</sup> Regroupe les deux portefeuilles d'obligations convertibles Europe et Monde.

## ANALYSE CLIMAT

**> Intensité 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 sur le scope 1 et fournisseurs directs est inférieure de 1 % à celle de son indice de référence. L'intensité carbone du portefeuille est en baisse

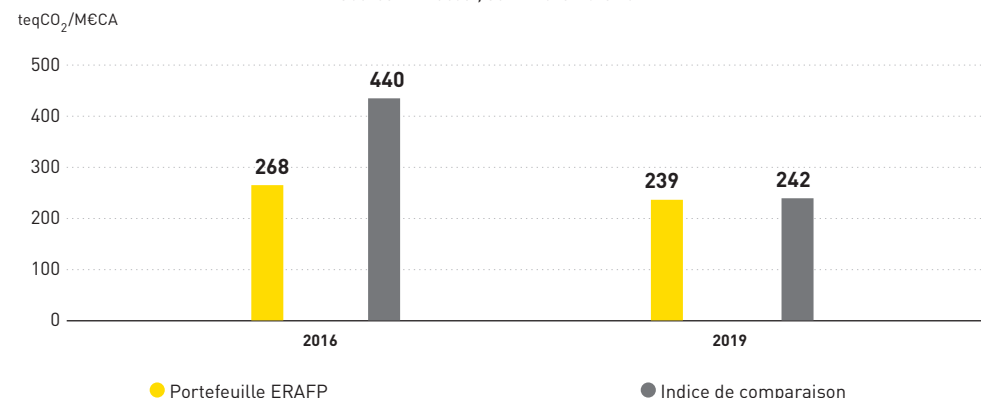
depuis 2016 (268 teqCO<sub>2</sub>/M€ CA en 2016 vs 239 teqCO<sub>2</sub>/M€ CA en 2019) et plus particulièrement par rapport à l'année dernière (326 teqCO<sub>2</sub>/M€ CA), grâce à une baisse de l'intensité carbone sur des secteurs carbonés comme les services aux collectivités, les matériaux et l'énergie.

En ajoutant l'analyse du scope 3, l'écart positif avec l'indice de référence augmente significativement.

Cela s'explique par une allocation de titres favorable au portefeuille particulièrement dans le secteur des technologies de l'information et, dans une moindre mesure, dans les secteurs de l'industrie et des services aux collectivités sur ce périmètre. Ces résultats montrent à quel point l'intégration du scope 3 peut impacter les résultats.

### INTENSITÉ CARBONE DES PORTEFEUILLE D'OBLIGATIONS CONVERTIBLES DE L'ERAFP PAR RAPPORT À CELLE DE L'INDICE

Source — Trucost, au 29 novembre 2019



### TABLEAU DE PERFORMANCE RELATIVE, INTENSITÉ CARBONE PORTEFEUILLE VS INDICE DE RÉFÉRENCE

Source — Trucost, 29 novembre 2019

	SCOPE 1 ET FOURNISSEURS DIRECTS	TOUS SCOPES CONFONDUS
Portefeuille obligations convertibles	239	797
Indice de référence	242	1634
<b>Performance relative</b>	<b>1 %</b>	<b>51 %</b>

### RATIO BUDGET CARBONE ET ÉQUIVALENT TEMPÉRATURE DU PORTEFEUILLE D'OBLIGATIONS CONVERTIBLES COMPARÉ À SON INDICE DE RÉFÉRENCE

Source — Trucost, 29 novembre 2019

	PORTEFEUILLE OBLIGATIONS CONVERTIBLES			INDICE DE RÉFÉRENCE			
	Poids (%)	Ratio Budget Carbone (%)	Température Degrés Celsius (° C)	Poids (%)	Ratio Budget Carbone (%)	Température Degrés Celsius (° C)	
<b>ACTIVITÉS HOMOGÈNES (SDA)</b>	Production d'électricité	2,8 %	-16,4 %	< 1,75° C	3,1 %	-8,8 %	< 1,75° C
	Ciment	0,0 %	-	-	0,0 %	-	-
	Acier	0,0 %	-	-	0,0 %	-	-
	Transport aérien	3,6 %	14,2 %	> 2,7° C	5,7 %	14,8 %	> 2,7° C
<b>ACTIVITÉS HÉTÉROGÈNES (GEVA)</b>	Services de communication	5,8 %	48,0 %	> 5° C	0,0 %	-	-
	Consommation discrétionnaire	6,9 %	6,0 %	2-3° C	8,4 %	8,4 %	2-3° C
	Consommation non cyclique	6,0 %	26,9 %	> 5° C	6,7 %	23,1 %	> 5° C
	Énergie	5,6 %	58,9 %	> 5° C	2,1 %	87,5 %	> 5° C
	Finance	14,4 %	-15,1 %	1,5-2° C	5,9 %	-9,3 %	1,5-2° C
	Santé	1,2 %	-20,2 %	< 1,5° C	0,0 %	-	-
	Industrie	14,2 %	15,5 %	> 5° C	18,3 %	1,0 %	2-3° C
	Technologies de l'information	12,5 %	28,4 %	> 5° C	19,8 %	19,8 %	> 5° C
	Matériaux	11,9 %	26,8 %	> 5° C	22,9 %	26,3 %	> 5° C
	Immobilier	10,6 %	17,4 %	> 5° C	3,5 %	12,8 %	3-4° C
Services aux collectivités	4,5 %	37,0 %	> 5° C	3,6 %	31,9 %	> 5° C	

### > Alignement 2° C

La méthode SDA confirme la bonne performance des entreprises du secteur de la production d'électricité dans le portefeuille, la trajectoire de ces dernières étant déjà alignée avec un scénario 2° C. En revanche, pour le secteur du transport aérien, moins avancé dans la transition, la température de réchauffement est supérieure à 2,7° C.

Concernant le ratio budget carbone et la température des secteurs analysés avec la méthode GEVA, on constate un bon alignement des secteurs santé et finance du portefeuille, qui se situent en dessous de 2° C. En revanche, les trois secteurs des services communication, énergie et services aux collectivités disposent des plus gros écarts du portefeuille, avec le budget carbone 2° C, se traduisant par une température de réchauffement de plus de 5° C. Cela s'explique par la présence en portefeuille dans ces secteurs de certains émetteurs dont l'intensité carbone a augmenté sur la période 2012-2017 et devrait continuer d'augmenter ou ne pas suffisamment se réduire pour permettre une trajectoire compatible avec un scénario 2° C sur la période 2017-2023. Cependant, les données sont encore principalement basées sur des tendances historiques moyennes et les trajectoires pourraient s'améliorer si les entreprises publiaient des objectifs de réduction ambitieux. C'est en ce sens que l'ERAFP s'engage avec les entreprises au travers de plusieurs initiatives collaboratives (CA100+, Net Zero AOA, IDI...).

### > Part verte

#### Zoom sur la production d'électricité

L'analyse des entreprises productrices d'électricité du portefeuille permet de mieux comprendre la compatibilité de leurs activités avec les objectifs climatiques internationaux visant à limiter la hausse de la température à un niveau inférieur à 2° C.

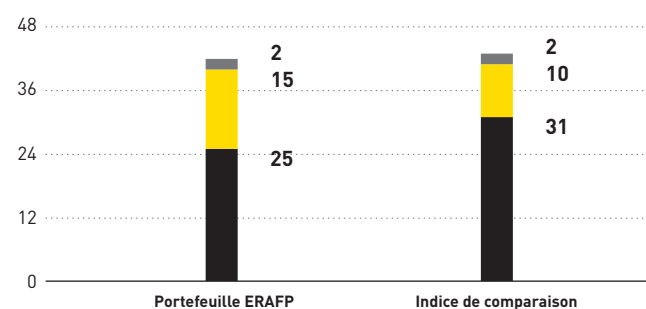
Le portefeuille finance davantage de GWh issus d'une électricité décarbonée que l'indice de référence (15 GWh issus des énergies renouvelables et 2 GWh issus essentiellement du nucléaire vs 12 GWh au total pour l'indice de référence) et moins de GWh issus des énergies fossiles

(25 GWh pour le portefeuille vs 31 GWh pour l'indice de référence). L'électricité fossile produite par les émetteurs du portefeuille est uniquement issue du gaz, énergie fossile globalement la moins carbonée sur l'ensemble de la chaîne de valeur.

Comme nous l'avons vu plus haut, la trajectoire de 2012 à 2023 des émetteurs producteurs d'électricité en portefeuille est compatible avec une trajectoire en dessous de 2° C. La part des énergies fossiles devrait se réduire d'au moins 22 % et celle des énergies renouvelables augmenter d'au moins 11 % pour respecter un scénario 2° C à horizon 2030.

#### **GWH LIÉS À LA PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ**

Source — Trucost, 29 novembre 2019



- GWh issus des énergies fossiles
- GWh issus des énergies renouvelables
- GWh issus d'énergie autre (notamment nucléaire)

### > Part brune

#### Zoom sur l'exposition aux industries extractives

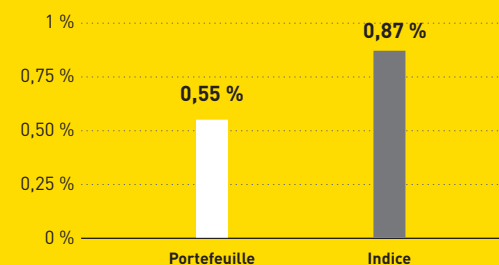
La part des revenus exposés aux industries extractives du portefeuille d'obligations convertibles, en moyenne pondérée, est de 0,55 %. Cette faible exposition est meilleure que celle de son indice de référence (0,87 % des revenus en moyenne pondérée). Au niveau du type d'activités d'extraction concernées, l'extraction de pétrole et de gaz naturel représente 87 % de l'extraction et les activités de support aux opérations pétrolières et gazières 13 % tandis que le charbon, énergie la plus émissive<sup>58</sup>, n'est pas présente en portefeuille. L'exposition aux sables bitumineux est également nulle pour le portefeuille.

58\_ Voir p. 84.

**Le portefeuille d'obligations convertibles est faiblement exposé aux industries extractives.**

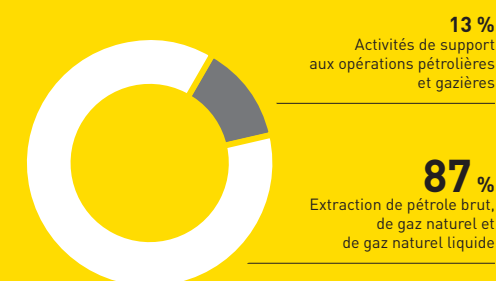
#### **EXPOSITION DU PORTEFEUILLE D'OBLIGATIONS CONVERTIBLES AUX INDUSTRIES EXTRACTIVES (EXPRIMÉ EN REVENUS)**

Source — Trucost, au 29 novembre 2019



#### **DISTRIBUTION SECTORIELLE DES REVENUS EXTRACTIFS DU PORTEFEUILLE**

Source — Trucost, au 29 novembre 2019





## LE PORTEFEUILLE D' ACTIONS

Au 31 décembre 2019, le portefeuille d'actions représentait un total de 8,2 Md€ en prix de revient amorti, soit 29 % du total de l'actif de l'ERAFP. Il se répartit entre des actions d'entreprises européennes (23,8 % de l'actif, soit 6,7 Md€) et des actions d'entreprises internationales (5,2 %, soit 1,5 Md€).

# 8,2Md€

en prix de revient amorti

À la fin de l'année 2019, 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 (79,3 M€) et dans des fonds d'actions d'entreprises de pays émergents (78,8 M€).

Pour le reste du portefeuille, les deux poches d'actions étaient réparties en 15 mandats, dont 11 d'actions européennes, confiés à Allianz, Amiral Gestion, Amundi, AXA IM, BFT – Montanaro, Candriam, EdRAM, Mirova, OFI AM, Sycomore pour deux d'entre eux, et 4 d'actions internationales, confiés à Natixis-Loomis, Robeco

pour la zone Amérique du Nord et à Comgest et Robeco pour la zone Pacifique.

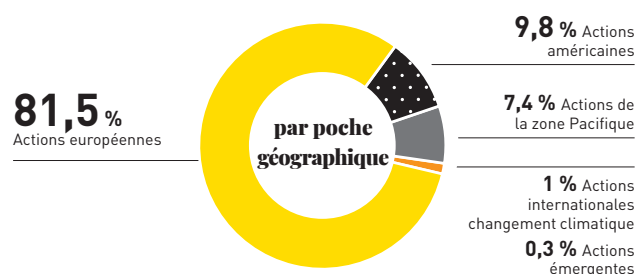
Le portefeuille d'actions affichait à la fin de l'année 2019 une plus-value latente à hauteur de 47,2 % de son prix de revient amorti, en hausse par rapport à 2018.

En termes de dispersion du risque, la diversification des investissements

en actions euro/européennes est importante, répartis en effet sur 17 pays et 11 secteurs. L'exposition géographique la plus importante sur ce portefeuille est la France avec 46 % suivi de l'Allemagne (16 %) et des Pays-Bas (11 %). L'exposition sectorielle la plus importante est la finance (18 %), suivie de l'industrie (15 %) et des matériaux (11 %).

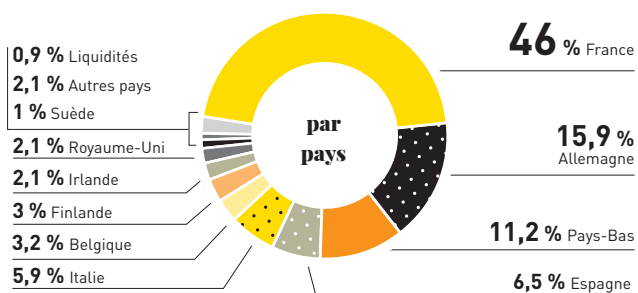
### RÉPARTITION DES ACTIONS PAR POCHE GÉOGRAPHIQUE AU 31 DÉCEMBRE 2019 (EN PRIX DE REVIENT AMORTI)

Source — ERAFP



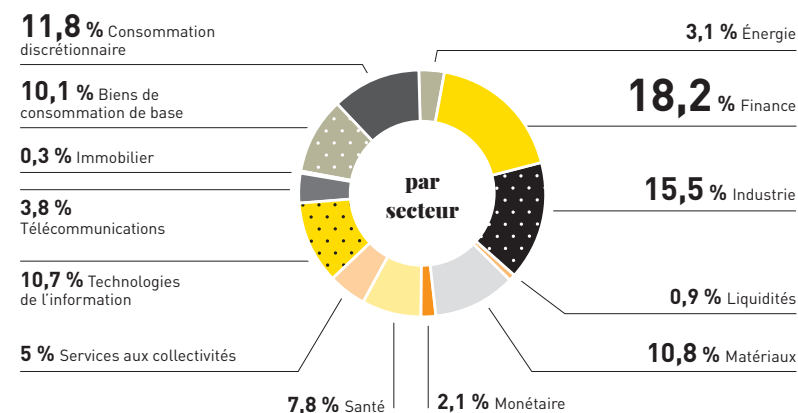
### RÉPARTITION DES ACTIONS EUROPÉENNES PAR PAYS AU 31 DÉCEMBRE 2019 (EN VALEUR VÉNALE)

Source — ERAFP



### RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE D' ACTIONS EUROPÉENNES PAR SECTEUR AU 31 DÉCEMBRE 2019 (EN VALEUR VÉNALE)

Source — ERAFP



### PROFIL ISR

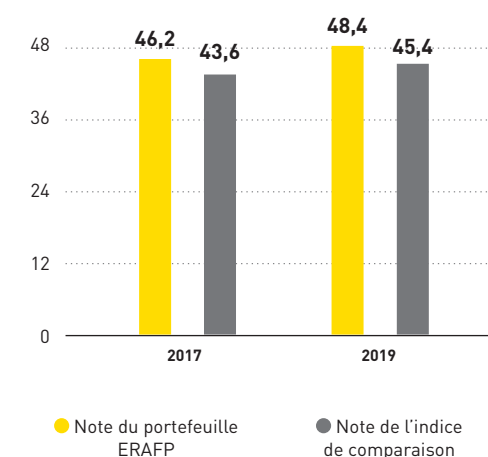
La note ISR du portefeuille actions consolidé a augmenté de plus de 2 points depuis 2017<sup>59</sup>. La sur-performance par rapport à son indice de référence a également légèrement augmenté pour s'établir à +3 points.

En 2019, toutes les notes ISR des portefeuilles d'actions ont augmenté par rapport à 2018. Tous les portefeuilles continuent de surperformer d'un point de vue ISR leurs indices de référence respectifs, mis à part le portefeuille d'actions de la zone Pacifique.

La sous-performance du portefeuille actions Pacifique est notamment due au fait que l'un des deux mandats investit dans des entreprises de plus petite taille et donc pour lesquelles les critères sont moins bien renseignés. En outre, l'exposition au Japon, pays dans lequel la performance ISR est en moyenne moins bonne que pour les autres pays présents dans l'indice. Dans ce contexte, le processus de gestion du mandataire repose fortement sur le dialogue avec les entreprises en portefeuille pour les encourager à une plus grande transparence. Lors de ses rencontres régulières avec les gérants, l'ERAFP s'assure de son côté que ses attentes sont bien prises en compte.

### NOTE ISR DU PORTEFEUILLE ACTIONS ERAFP PAR RAPPORT À CELLE DE L'INDICE

Source — Vigeo, au 31 décembre 2019



59\_ Année de lancement du dernier mandat actions.

## ANALYSE CLIMAT

## ► Intensité carbone

En 2019, l'intensité carbone du portefeuille d'actions, calculée en moyenne pondérée sur le scope 1 et fournisseurs directs, est inférieure de 18 % à l'indice de référence (230 teqCO<sub>2</sub>/M€ CA vs 279 teqCO<sub>2</sub>/M€ CA).

Cette intensité carbone du portefeuille est relativement stable dans le temps et identique à 2015 mais l'écart avec l'indice de référence s'est creusé (de 12 % en 2015 à 18 % en 2019).

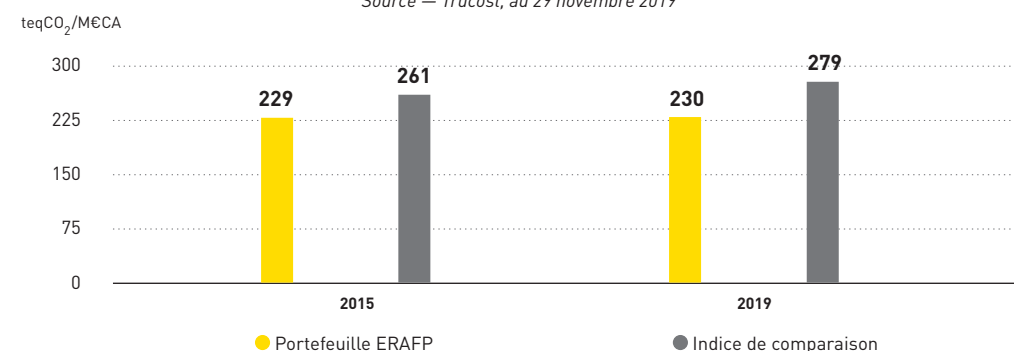
L'écart de performance s'explique principalement par une sous-pondération du secteur des services aux collectivités couplée à un choix efficace de titres moins intensifs dans ce secteur, permettant d'améliorer la performance totale du portefeuille sur le secteur de 15,5 % par rapport à l'indice de référence.

En outre, des choix judicieux dans le secteur des matériaux contribuent également à la surperformance du portefeuille par rapport à l'indice de référence.

En intégrant le scope 3, la surperformance du portefeuille actions par rapport à l'indice se réduit mais l'intensité carbone en moyenne pondérée reste inférieure de 4 %. L'allocation de titres demeure positive dans les secteurs des services aux collectivités et des matériaux.

### INTENSITÉ CARBONE DU PORTEFEUILLE D'ACTIONS DE L'ERAFP PAR RAPPORT À CELLE DE L'INDICE

Source — Trucost, au 29 novembre 2019



### TABLEAU DE PERFORMANCE RELATIVE, INTENSITÉ CARBONE PORTEFEUILLE VS INDICE DE RÉFÉRENCE

Source — Trucost, 29 novembre 2019

	SCOPE 1 ET FOURNISSEURS DIRECTS	TOUS SCOPES CONFONDUS
Portefeuille actions agrégé	231	1045
Indice de référence	279	1087
<b>Performance relative</b>	<b>18 %</b>	<b>4 %</b>

### RATIO BUDGET CARBONE ET ÉQUIVALENT TEMPÉRATURE DU PORTEFEUILLE D'ACTIONS COMPARÉ À SON INDICE DE RÉFÉRENCE

Source — Trucost, 29 novembre 2019

	PORTEFEUILLE ACTIONS AGRÉGÉ			INDICE DE RÉFÉRENCE			
	Poids (%)	Ratio budget carbone (%)	Température Degrés Celsius (° C)	Poids (%)	Ratio Budget carbone (%)	Température Degrés Celsius (° C)	
<b>ACTIVITÉS HOMOGÈNES (SDA)</b>	Production d'électricité	3,2 %	-11,4 %	< 1,75° C	5,0 %	-6,3 %	< 1,75° C
	Ciment	0,8 %	25,4 %	> 2,7° C	0,9 %	18,8 %	> 2,7° C
	Acier	0,0 %	-	-	0,4 %	9,3 %	> 2,7° C
	Transport aérien	0,0 %	1,3 %	2-2,7° C	0,1 %	4,8 %	> 2,7° C
<b>ACTIVITÉS HÉTÉROGÈNES (GEVA)</b>	Services de communication	6,5 %	22,7 %	> 5° C	5,6 %	26,6 %	> 5° C
	Consommation discrétionnaire	9,5 %	68,2 %	> 5° C	12,9 %	48,2 %	> 5° C
	Consommation non cyclique	11,2 %	13,9 %	4-5° C	11,3 %	16,0 %	> 5° C
	Énergie	4,4 %	53,3 %	> 5° C	5,8 %	63,7 %	> 5° C
	Finance	16,3 %	47,5 %	> 5° C	16,4 %	28,3 %	> 5° C
	Santé	8,6 %	-4,5 %	1,5-2° C	8,1 %	1,9 %	2-3° C
	Industrie	14,8 %	18,3 %	> 5° C	14,4 %	26,3 %	> 5° C
	Technologies de l'information	12,0 %	41,2 %	> 5° C	10,4 %	52,3 %	> 5° C
	Matériaux	10,5 %	17,1 %	> 5° C	6,4 %	23,8 %	> 5° C
	Immobilier	0,8 %	-1,7 %	1,5-2° C	1,2 %	42,2 %	> 5° C
	Services aux collectivités	1,4 %	65,4 %	> 5° C	1,1 %	47,8 %	> 5° C

### > Alignement 2° C

Comme pour les obligations d'entreprises et convertibles, la méthode SDA confirme la bonne performance des entreprises du secteur de la production d'électricité dans le portefeuille, la trajectoire de ce dernier étant déjà alignée avec un scénario 2° C. En revanche, pour le secteur du ciment, moins avancé dans la transition, la température de réchauffement est supérieure à 2,7° C. Pour le secteur du transport aérien, l'écart budgétaire avec un scénario 2° C n'est que de 1,3 %. Toutefois les secteurs du ciment et du transport aérien ne sont que peu représentés dans le portefeuille.

Concernant le Ratio Budget Carbone et la température des secteurs analysés avec la méthode GEVA, on constate un bon alignement des secteurs de la santé et de l'immobilier du portefeuille qui se situent en dessous de 2° C. En revanche, les secteurs de la consommation discrétionnaire, de l'énergie et des services aux collectivités disposent des plus gros écarts avec le budget carbone 2° C, se traduisant par une température de réchauffement de plus de 5° C. Cela s'explique par la présence en portefeuille dans ces secteurs de certains émetteurs dont l'intensité carbone a augmenté sur la période 2012-2017 et devrait continuer d'augmenter ou ne pas suffisamment se réduire pour permettre une trajectoire compatible avec un scénario 2° C sur la période 2017-2023. Cependant, les données sont encore principalement basées sur des tendances historiques moyennes et les trajectoires pourraient s'améliorer si les entreprises publiaient des objectifs de réduction ambitieux. C'est en ce sens que l'ERAFP s'engage avec les entreprises au travers de plusieurs initiatives collaboratives (CA100+, Net Zero AOA, IDI...).

### > Part verte

#### Zoom sur la production d'électricité

L'analyse des entreprises productrices d'électricité du portefeuille permet de mieux comprendre la compatibilité de leurs activités avec les objectifs climatiques internationaux visant à limiter la hausse de la température à un niveau inférieur à 2° C.

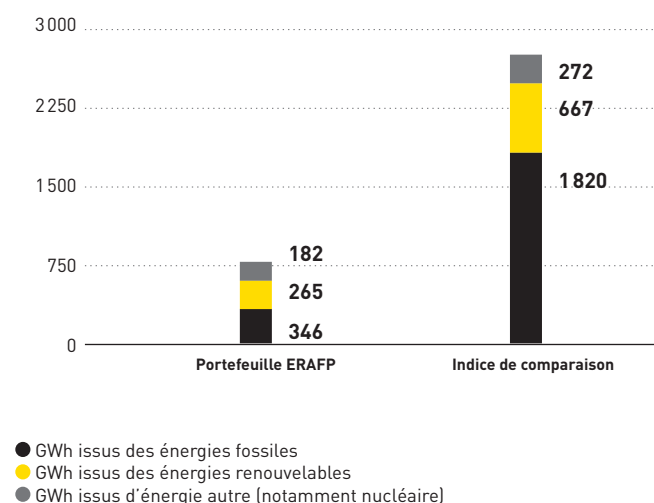
La proportion de GWh financés issus des énergies renouvelables est plus importante dans le portefeuille que dans l'indice (33 % vs 24 %) et la proportion de GWh issus des énergies fossiles plus faible (37 %

vs 67 %). Le poids du secteur de la production d'électricité dans le portefeuille étant inférieur à l'indice de référence, le nombre de GWh financés est plus important pour l'indice de référence.

Comme nous l'avons vu plus haut, la trajectoire des émetteurs producteurs d'électricité en portefeuille est compatible avec une trajectoire en dessous de 2° C sur la période 2012-2023. La part des énergies fossiles devrait se réduire d'au moins 6 % et celle des énergies renouvelables augmenter d'au moins 13 % pour respecter un scénario 2° C à horizon 2030<sup>60</sup>.

#### GWH LIÉS À LA PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ

Source — Trucost, 29 novembre 2019



<sup>60</sup> Sur la base du scénario 2DS de l'Agence internationale de l'énergie.

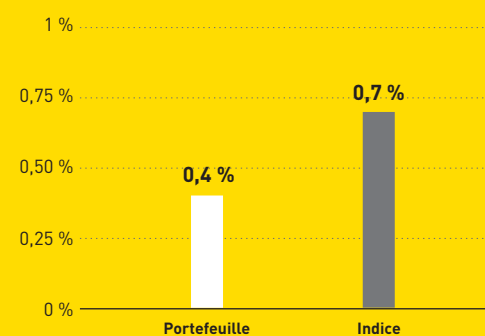
### > Part brune

#### Zoom sur l'exposition aux industries extractives

La part des revenus exposés aux industries extractives du portefeuille d'actions, en moyenne pondérée, est de 0,4 %. Comme pour les autres portefeuilles, cette faible exposition est légèrement meilleure que celle de son indice de référence (0,7 % des revenus en moyenne pondérée). Au niveau du type d'activités d'extraction concernées, l'extraction de pétrole et de gaz naturel représente 69 % de l'extraction tandis que le charbon, énergie la plus émissive, représente seulement 3 %. L'exposition aux sables bitumineux est quasiment nulle pour le portefeuille.

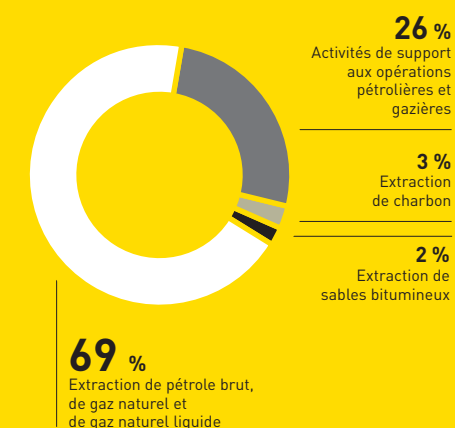
#### EXPOSITION DU PORTEFEUILLE D' ACTIONS AUX INDUSTRIES EXTRACTIVES PAR RAPPORT À L'INDICE (EXPRIMÉ EN REVENUS)

Source — Trucost, au 29 novembre 2019



#### DISTRIBUTION SECTORIELLE DES REVENUS EXTRACTIFS DU PORTEFEUILLE

Source — Trucost, au 29 novembre 2019



## LE PORTEFEUILLE DE DIVERSIFICATION

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 2019.

Au 31 décembre 2019, le fonds multi-actifs représentait 838 M€ en prix de revient amorti, soit 3 % du total de l'actif l'ERAFP. Il affichait alors une plus-value latente à hauteur de 20,5 % de son prix de revient amorti, en hausse par rapport à 2018.

### PROFIL ISR

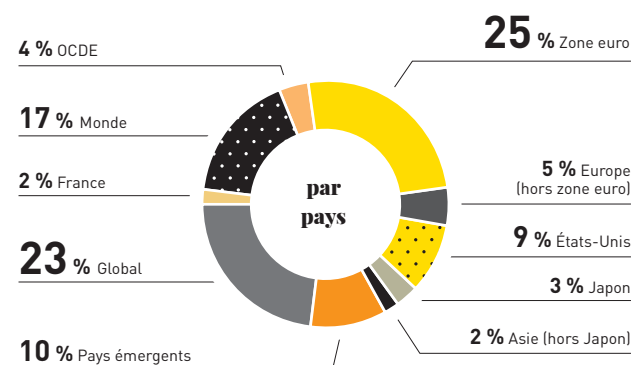
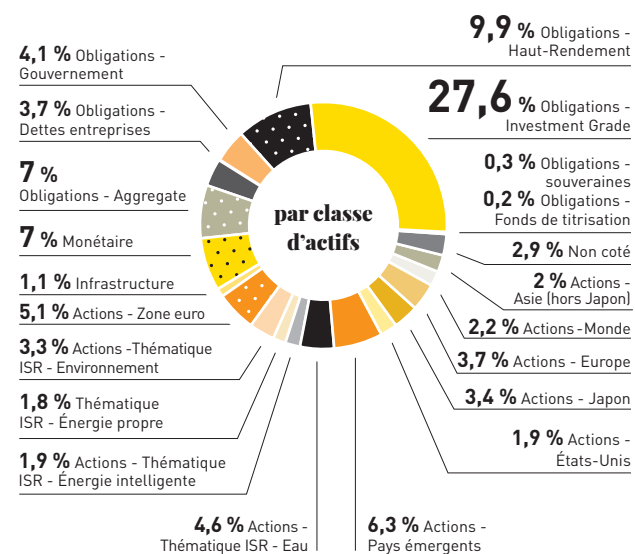
L'ERAFP a élaboré des dispositions particulières d'application de son dispositif ISR au mandat de gestion de fonds multi-actifs. Il a été décidé que l'éligibilité ISR d'un fonds susceptible d'être sélectionné par Amundi serait déterminée à partir :

- d'une analyse du processus de gestion mis en œuvre : ne sont éligibles que les fonds reposant sur une approche ISR *best in class* ou répondant à une approche thématique environnementale (lutte contre le changement climatique, protection des ressources en eau, etc.) ou sociale (santé, lutte contre la pauvreté, etc.) ;

- ou d'une analyse de la qualité ISR du fonds évaluée en fonction de la notation ISR de chaque émetteur représenté dans le fonds.

### RÉPARTITION PAR CLASSE D'ACTIFS ET PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE AU 31 DÉCEMBRE 2019 (EN VALEUR ÉCONOMIQUE)

Source — ERAFP



## LE PORTEFEUILLE DE CAPITAL-INVESTISSEMENT ET D'INFRASTRUCTURES

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 2019 :

- 334 M€ dans des fonds de capital-investissement (dont 158 M€ effectivement appelés) ;
- 175 M€ dans des fonds d'infrastructures (dont 112 M€ effectivement appelés), avec notamment 70 M€ engagés (dont 43 M€ appelés) sur les fonds exclusivement Énergies renouvelables et Transition Énergétique.

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

- 300 M€ dans le fonds dédié de capital-investissement, géré par Access Capital Partners, qui a déjà pris pour 253 M€ d'engagements (dont 124 M€ effectivement appelés) ;
- 280 M€ dans le fonds dédié d'infrastructures dont 40 M€ exclusivement dédiés aux énergies renouvelables, géré par Ardian France, qui a déjà pris pour 245 M€ d'engagements (dont 74 M€ effectivement appelés).

Les montants investis au 31 décembre 2019 dans le portefeuille non coté représentent donc 464 M€ (1,1 Md€ engagés au total par l'ERAFP), dont :

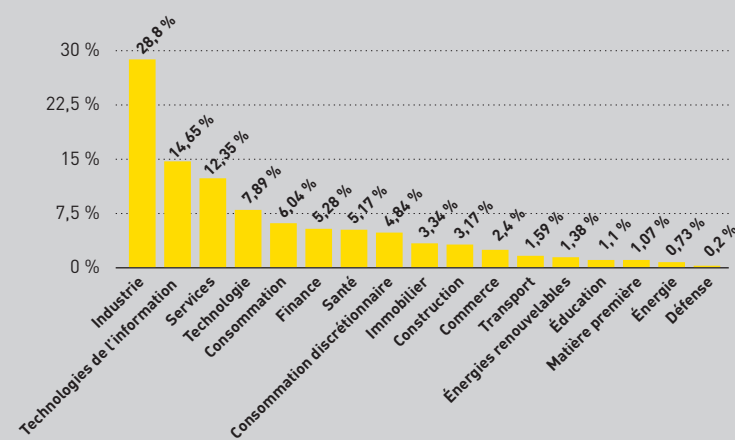
- 280 M€ en capital-investissement (634 M€ engagés par l'ERAFP) ;
- 184 M€ en infrastructures (455 M€ engagés par l'ERAFP).

S'agissant du début de la montée en charge du portefeuille, la part de plus-value latente est limitée, atteignant 4,8 % de l'actif en prix de revient amorti.

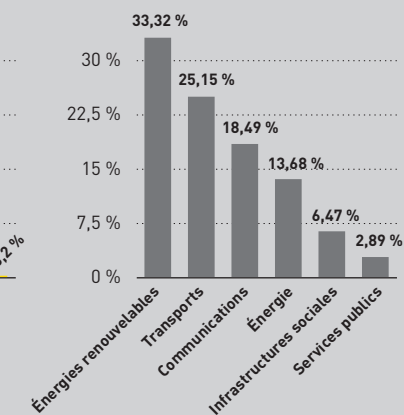
### RÉPARTITION SECTORIELLE AU 31 DÉCEMBRE 2019 DES FONDS DE CAPITAL-INVESTISSEMENT ET D'INFRASTRUCTURES

Source — ERAFP

#### CAPITAL-INVESTISSEMENT

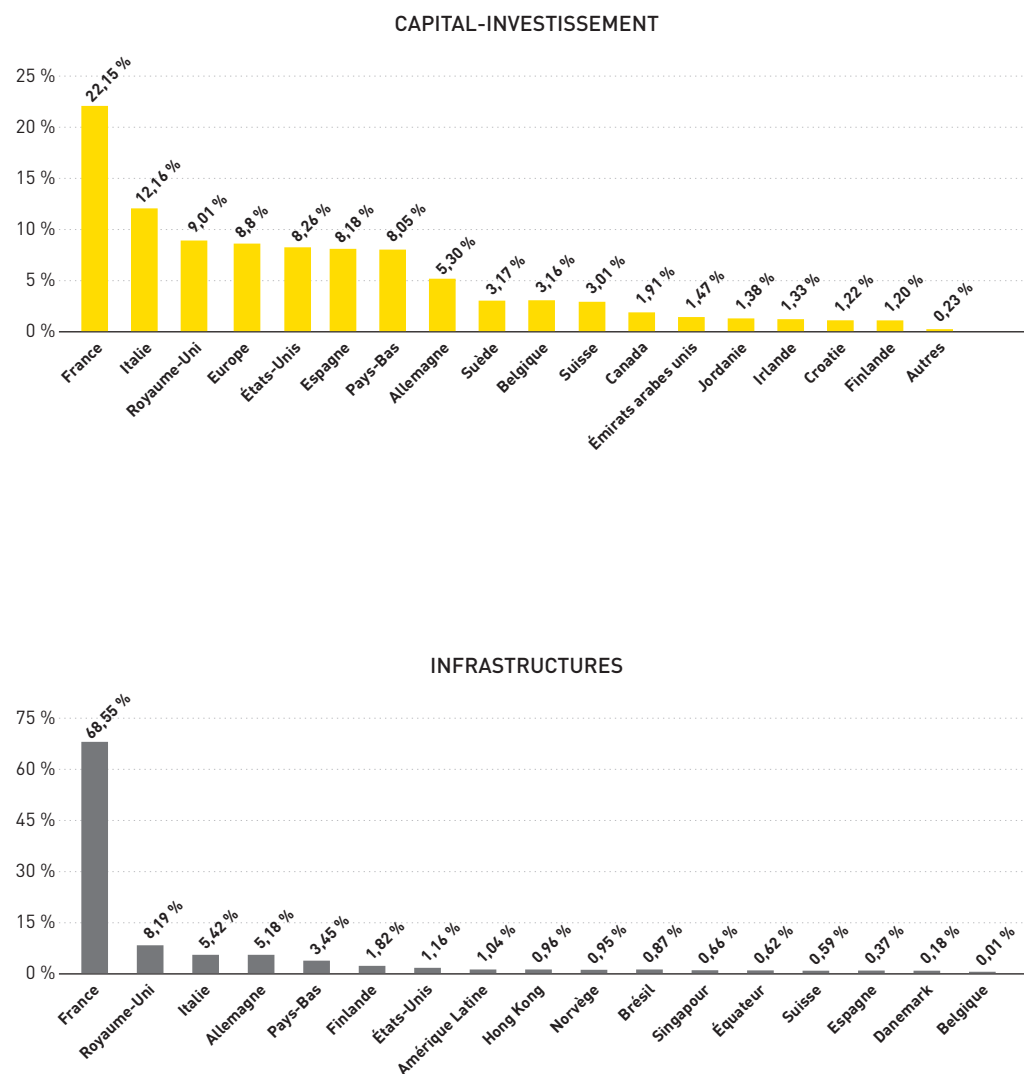


#### INFRASTRUCTURES



## RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE AU 31 DÉCEMBRE 2019 DES FONDS DE CAPITAL-INVESTISSEMENT ET D'INFRASTRUCTURES (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 au travers de 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.

En 2019<sup>61</sup>, l'ensemble des gérants sélectionnés pour le fonds de capital investissement ERAFP ont signé la clause ESG du mandataire de gestion de l'ERAFP. 23 % des sociétés de gestion fournissent un rapport ESG (contre 18 % en 2018) et 43 % sont signataires des PRI (contre 38 % en 2018).

En outre, les gérants sont évalués sur la base du *reporting* ESG des entreprises des fonds sous-jacents et leurs capacités à analyser et répondre aux enjeux ESG identifiés au sein des entreprises. Sur la base de ces critères, la note ESG moyenne des gérants des fonds sous-jacents du portefeuille est de 7,1/10 (selon l'évaluation du mandataire de gestion du portefeuille capital-investissement de l'ERAFP).

## Les installations au financement desquelles l'ERAFP contribue.

Au niveau des investissements en infrastructures, tous les gérants sélectionnés par le mandataire de gestion du portefeuille ERAFP disposent d'une politique d'investissement responsable. 88 % sont signataires des PRI. Leur note ESG moyenne est de 83 %.

Les fonds sélectionnés par le mandataire de gestion étant majoritairement en début de période d'investissement, l'information relative à l'évaluation et au suivi des lignes des portefeuilles n'est encore que faiblement disponible.

Les infrastructures des fonds sous-jacents sont évaluées sur la base de 12 critères ESG couvrant le référentiel ISR ERAFP. Les gérants des fonds sont alors évalués selon le niveau de *reporting* des infrastructures sous-jacentes mais également la capacité à prendre en compte leurs enjeux ESG.

Sur la base de l'évaluation 2018 couvrant les actifs sous-jacents des 6 fonds investis à l'arrêté du 30 septembre 2018, la performance moyenne ESG des 27 actifs en portefeuille est de 57,5.

Une analyse climat du portefeuille de capital-investissement et d'infrastructures est réalisée avec l'appui du cabinet Carbone 4 depuis 2017. L'ERAFP estime que les données collectées et l'analyse réalisée ne sont pas encore suffisamment robustes pour permettre une publication des résultats.

Les installations dont l'ERAFP contribue au financement ont représenté une production en 2019 de 5 825 GWh d'électricité, dont notamment 3 958 GWh d'éolien, 495 GWh de solaire et 157 GWh de biomasse.

61\_ Sur la base des données 2018.

# LE PORTEFEUILLE IMMOBILIER

## 3 Md€

en prix de revient amorti

Le portefeuille immobilier de l'ERAFP se compose de 6 mandats de gestion d'actifs ISR diversifiés :

– quatre mandats d'actifs immobiliers en France, gérés de manière diversifiée par AEW Ciloger (dont le siège de l'ERAFP) pour deux d'entre eux et par La Française REM pour un troisième, et dans l'immobilier résidentiel par Ampère Gestion pour le 4<sup>e</sup> ;

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

Au 31 décembre 2019, le portefeuille immobilier représentait un total de 3 Md€ en prix de revient amorti, soit 10,6 % du total de l'actif. À cette somme, il convient d'ajouter 430 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 a augmenté en 2018, pour représenter 9,1 % de son prix de revient, en dépit 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 100 M€ des Fonds de logements intermédiaires.

## ÉVOLUTION DE LA RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER AU 31 DÉCEMBRE 2019

Source — ERAFP

	EN ENGAGEMENT <sup>62</sup>	EN EXPOSITION <sup>63</sup>
France	69,7 %	72,1 %
Pays-Bas	7,1 %	5 %
Royaume-Uni	6,2 %	4,8 %
Allemagne	4,3 %	4,5 %
Espagne	3,8 %	4,2 %
Finlande	3,2 %	2,7 %
Europe	2,6 %	2,6 %
République tchèque	2,1 %	2,1 %
Irlande	1 %	1,9 %

62\_ L'engagement représente la somme du montant décaissé pour les actifs existants et les actifs livrés, du prix d'acquisition droits inclus avec frais pour les VEFA non livrés, du montant décaissé pour les fonds qui n'appellent plus, ainsi que le montant de l'engagement pour les fonds.

63\_ L'exposition représente la somme de la valeur d'expertise des actifs immobiliers et de la valeur d'expertise des actifs sous-jacent dans les fonds. Son calcul prend en compte la dette.

## PROFIL ISR

L'Établissement a mis au point un dispositif ISR exigeant et novateur pour les actifs immobiliers, en déclinant les cinq valeurs de la Charte ISR de l'ERAFP pour cette classe d'actifs. Il ne s'agit donc pas uniquement de se concentrer sur l'impact environnemental de l'immobilier, mais également d'intégrer à la gestion immobilière les enjeux de progrès social, de respect des droits de l'Homme, de démocratie sociale et de bonne gouvernance. La prise en compte de ces enjeux dans toute la chaîne de sous-traitance revêt dans cette perspective un caractère primordial.

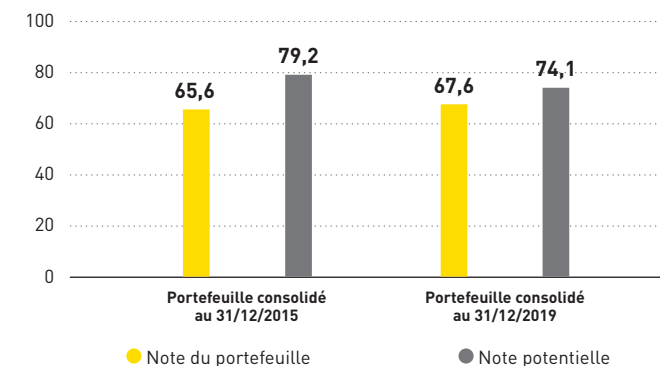
Par ailleurs, cette démarche vise à adapter le principe du *best in class* à la spécificité de la classe d'actifs immobiliers en intégrant une approche dynamique et cohérente avec la durée de vie de ces investissements. Concrètement, cela se traduit par une double dimension de la performance ISR des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

– une performance relative qui compare les caractéristiques extra-financières de ces immeubles et de leur gestion (location, exploitation, entretien) avec d'autres biens du même type (même usage, même nature constructive et localisation équivalente) ;

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

## ÉVOLUTION DE LA NOTE ISR MOYENNE DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER CONSOLIDÉ

Source — gérants, au 31 décembre 2019



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

En 2019, la note du portefeuille consolidé sur les cinq portefeuilles immobilier de l'ERAFP augmente légèrement par rapport à l'année dernière (67,6 vs 67,2). La note potentielle baisse légèrement par rapport à l'année dernière (75,4 en 2018 vs 74,1 en 2019) mais le potentiel de progression reste globalement important. Le portefeuille immobilier étant en période de montée en charge, ses notes ISR pourront évoluer du fait des nouvelles acquisitions dans les années à venir.

Les biens immobiliers du portefeuille de l'ERAFP bénéficient, pour une majeure partie d'entre eux (68 %), de certifications<sup>64</sup>, gages d'une qualité environnementale et sociale minimum. Les certifications obtenues ou en cours d'obtention sont principalement des certifications BREEAM (BRE *Environmental Assessment Method*), HQE (Haute Qualité Environnementale) et NF Habitat.

64\_ Obtenues ou en cours d'obtention.

## RISQUES DE TRANSITION

Source — Carbone 4, au 31 décembre 2018

Émissions absolues (tCO <sub>2</sub> eq)	Empreinte carbone (tCO <sub>2</sub> eq/M€ investis)	Intensité carbone (tCO <sub>2</sub> eq/M€ CA)	Intensité surfacique (kgCO <sub>2</sub> eq/m <sup>2</sup> /an)
30 100	15	287	42

## ANALYSE CLIMAT

### > Risques de transition

Il est possible d'analyser les émissions du portefeuille immobilier via plusieurs indicateurs (voir ci-dessus). L'analyse climat en 2019<sup>65</sup> a été réalisée sur quatre portefeuilles immobilier<sup>66</sup>. Quel que soit l'indicateur d'émissions utilisé, les 2 portefeuilles d'actifs français sont en moyenne moins émissifs que les deux portefeuilles européens. Ceci s'explique notamment par la différence de mix électrique des pays (la France disposant d'un des mix électriques les moins carbonés d'Europe, tandis que l'Allemagne, la République tchèque ou encore les Pays-Bas font partie des plus élevés). Finalement, la majorité des émissions du portefeuille sont concentrées par seulement quelques actifs. L'ERAFF tend à mettre l'accent sur ces actifs pour améliorer leur performance énergétique et *in fine* l'ensemble de la performance du portefeuille.

Les émissions des portefeuilles immobiliers sont réparties en plusieurs postes : émissions liées aux consommations d'énergie du bâtiment, émissions liées aux déplacements des occupants et émissions liées à la construction. Les émissions liées aux consommations d'énergie représentent le premier poste d'émissions du portefeuille (environ 50 % des émissions totales).

Globalement, les actifs ERAFF sont performants par rapport à la moyenne des pays dans lesquels ils sont basés. En comparaison avec des moyennes françaises et européennes également.

Le portefeuille immobilier de l'ERAFF dispose d'une intensité surfacique plus faible que le *benchmark* européen<sup>67</sup> pour ses actifs de bureaux (51 kg CO<sub>2</sub>/m<sup>2</sup>/an pour le portefeuille vs 66 kg CO<sub>2</sub>/m<sup>2</sup>/an pour le benchmark) et une intensité surfacique identique pour ses actifs

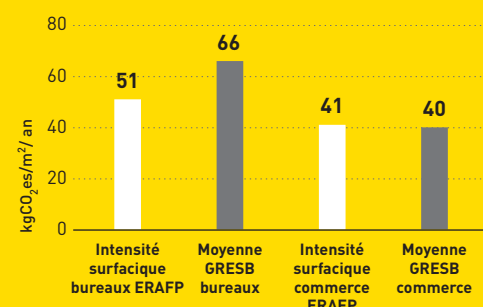
de commerce (41 kg CO<sub>2</sub>/m<sup>2</sup>/an pour le portefeuille vs 40 kg CO<sub>2</sub>/m<sup>2</sup>/an pour le benchmark). Pour les portefeuilles immobiliers composés d'actifs français, l'intensité surfacique moyenne est également moins importante que celle de son *benchmark*<sup>68</sup>.

### > Contribution à la transition énergétique

L'ERAFF mesure la contribution de ses portefeuilles immobilier à la transition énergétique en tenant compte d'un seuil vert et d'une moyenne par secteur et pays. Les actifs considérés comme contributeurs à la transition énergétique sont ceux qui se situent au-dessus de la moyenne du secteur/pays (0 % de contribution) et allant jusqu'au seuil vert (100 % de contribution). En considérant le seuil vert comme la performance carbone (phase exploitation) requise par le label E+C (future RE 2020)<sup>69</sup>, la contribution

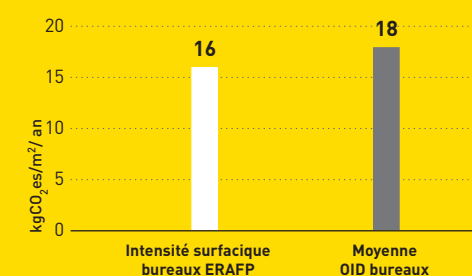
## COMPARAISON DE L'INTENSITÉ SURFACIQUE DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER AVEC UN ÉCHANTILLON EUROPÉEN

Source — Carbone 4, au 31 décembre 2018



## COMPARAISON DE L'INTENSITÉ SURFACIQUE DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER FRANÇAIS AVEC UN ÉCHANTILLON FRANÇAIS

Source — Carbone 4, au 31 décembre 2018



du portefeuille immobilier à la transition énergétique est de 49 %. Parmi les actifs qui contribuent à la transition énergétique, 18 actifs sont considérés comme verts (c'est-à-dire atteignant ou dépassant le seuil vert représenté par la performance carbone du niveau le plus exigeant du label E+C) et 6 actifs contribuent sans être verts.

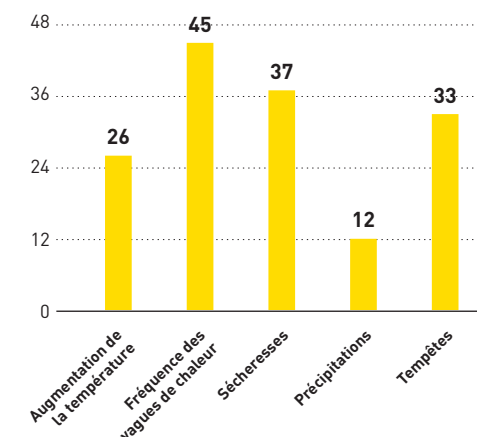
### > Risques physiques

Dans le cadre d'un scénario de réchauffement médian (entre 3° C et 4° C à horizon 2050), sont calculés des scores de risques croisant exposition géographique et vulnérabilité sectorielle sur cinq aléas (hausse des températures, vagues de chaleur, sécheresses, précipitations et tempêtes).

On constate qu'en moyenne, le portefeuille est plus exposé aux risques liés aux vagues de chaleur (45/100) et aux sécheresses (37/100). Ceci s'explique notamment par la forte exposition du portefeuille à la France, pays particulièrement exposé à ces risques.

## NOTE MOYENNE PAR ALÉA DU PORTEFEUILLE ERAFF

Source — Carbone 4, au 31 décembre 2018



65. L'analyse climat du portefeuille immobilier se base sur les données au 31/12/2018 car les résultats de 2019 n'étaient pas disponibles à la période de rédaction du présent rapport.

66. Le mandat géré par Ampère Gestion était encore en cours de constitution et principalement constitué de VEFA non encore construites en 2018. Les données climat immobilier présentées portent sur l'année 2018, les données 2019 n'étant pas encore disponibles.

67. GRESB : *Global Real Estate Sustainability Benchmark*, organisme engagé à accompagner les investisseurs Immobilier dans leur démarche d'évaluation et de suivi de leur durabilité.

68. Résultats du baromètre de l'Observatoire de l'immobilier durable (OID).

69. Niveau C2 du label E+C soit environ 20 kg eq CO<sub>2</sub>/m<sup>2</sup>.

# ANNEXES

## 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.

### > 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.

### > 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.

### > 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).

### > GES

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

### > GIP Modernisation des déclarations sociales

Groupement d'intérêt public créé dans le but de mutualiser les moyens et les expertises des organismes de protection sociale en termes de dématérialisation et visant à simplifier la collecte des données sociales. Il est constitué par les organismes de protection sociale (Acos, Agirc-Arrco, Cnav, Pôle emploi, etc.) et des membres associés que sont les organisations patronales, des syndicats de salariés, des représentants d'utilisateurs (Syntec numérique) et des experts comptables (Conseil supérieur de l'Ordre des experts-comptables).

### > 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'ERAFP 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 (RSE) 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 décision, 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.

**> 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.).

## COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE L'ERAFP

### Personnalités qualifiées

<b>Dominique Lamiot</b> <i>Président</i>	<b>Cécile Chaduteau-Monplaisir</b>	<b>Vincent Lidsky</b>
---	------------------------------------	-----------------------

### Représentants des employeurs d'État

FINANCES <b>Christophe Landour</b> <i>Titulaire</i>	FINANCES <b>Valérie Georgeault</b> <i>Suppléante</i>	DÉFENSE <b>Philippe Hello</b> <i>Titulaire</i>	DÉFENSE <b>Alexis Willer</b> <i>Suppléant</i>	ÉDUCATION <b>Emmanuelle Walraet</b> <i>Titulaire</i>	ÉDUCATION <b>Lionel Leycuras</b> <i>Suppléant</i>
---	--	--	---	--	---

### Représentants des employeurs territoriaux

AMF <b>Philippe Laurent</b> <i>Titulaire</i>	AMF <b>Jean-Claude Husson</b> <i>Suppléant</i>	ADF <b>Martine Ouaknine</b> <i>Titulaire</i>	ADF <b>Arnaud Arfeuille</b> <i>Suppléant</i>	RÉGIONS DE FRANCE <b>Jean-Luc Gibelin</b> <i>Titulaire</i>	RÉGIONS DE FRANCE <b>Laurent Burckel</b> <i>Suppléant</i>
--	--	--	--	--	---

### Représentants des employeurs hospitaliers

FHF <b>Chantal Borne</b> <i>Titulaire</i>	FHF <b>Richard Tourisseau</b> <i>Suppléant</i>	FHF <b>Gérard Vincent</b> <i>Titulaire</i>	FHF <b>Christiane Coudrier</b> <i>Suppléante</i>
---	--	--	--

### Représentants des bénéficiaires

CGT <b>Hélène Guerra</b> <i>Titulaire</i>	CGT <b>Didier Louvet</b> <i>Suppléant</i>	CFDT <b>Michel Argiewicz</b> <i>Titulaire</i>	CFDT <b>Chantal Gosselin</b> <i>Suppléante</i>	FO <b>Jean-Christophe Lansac</b> <i>Titulaire</i>	FO <b>Gilles Calvet</b> <i>Suppléant</i>
UNSA <b>Frédéric Le Bruchec</b> <i>Titulaire</i>	UNSA <b>Christelle Gay</b> <i>Suppléante</i>	FSU <b>Olivier Kosc</b> <i>Titulaire</i>	FSU <b>Serge Deneuveglise</b> <i>Suppléant</i>	Solidaires <b>Christine Berne</b> <i>Titulaire</i>	Solidaires <b>Laurent Gathier</b> <i>Suppléant</i>
FA-FP <b>Amar Ammour</b> <i>Titulaire</i>	FA-FP <b>Marie-Christine Ramon</b> <i>Suppléante</i>	CFE-CGC <b>Philippe Sebag</b> <i>Titulaire</i>	CFE-CGC <b>Catherine Gilles</b> <i>Suppléante</i>		

# RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS 2019

## Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels

### ERAFP

### Exercice clos le 31 décembre 2019

Aux autorités de tutelle de l'ERAFP,

#### Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par les autorités de tutelle, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de l'ERAFP relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2019, tels qu'ils sont joints au présent rapport. Ces comptes ont été arrêtés par le conseil d'administration le 30 avril 2020 sur la base des éléments disponibles à cette date dans un contexte évolutif de crise sanitaire liée au Covid-19.

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

#### Fondement de l'opinion

##### Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels » du présent rapport.

##### Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance qui nous sont applicables, sur la période du 1<sup>er</sup> janvier 2019 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes.

#### Justification des appréciations

En application des dispositions des articles L. 823-9 et R. 823-7 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les appréciations suivantes qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes pour l'audit des comptes annuels de l'exercice.

- Certains postes techniques au passif des comptes de votre Établissement, et notamment les provisions, sont estimés sur des bases statistiques et actuarielles selon des modalités réglementaires, comme exposé dans la note « 3.3.3. Prestations et provisions du régime » de l'annexe aux comptes ».

Nous avons procédé à l'appréciation des hypothèses et des modalités d'évaluation mises en œuvre pour arrêter ces comptes, et sur la base des éléments disponibles, procédé à des tests pour vérifier l'application desdites modalités ainsi que la cohérence des hypothèses retenues compte tenu de l'expérience de l'Établissement et de son environnement économique et réglementaire. Nous avons par ailleurs examiné le caractère approprié de l'information fournie dans l'annexe aux comptes.

- Les actifs financiers sont comptabilisés et évalués selon les modalités relatives dans la note « 3.3.4. Opérations de placements » de l'annexe aux comptes. Nous avons procédé à l'appréciation des méthodes d'évaluation de ces actifs et sur la base des éléments disponibles à ce jour, nous avons réalisé des tests pour en vérifier l'application.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes annuels pris dans leur ensemble, arrêtés dans les conditions rappelées précédemment, et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes annuels pris isolément.

#### Vérifications spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par les textes légaux et réglementaires.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du conseil d'administration arrêté le 30 avril 2020 et dans les autres documents sur la situation financière et les comptes annuels adressés aux autorités de tutelle. S'agissant des événements survenus et des éléments connus postérieurement à la date d'arrêtés des comptes relatifs aux effets de la crise liée au Covid-19, la direction nous a indiqué qu'ils feront l'objet d'une communication aux autorités de tutelle appelées à statuer sur les comptes.

#### Responsabilités de la direction et des personnes constituant la gouvernance relatives aux comptes annuels

Il appartient à la direction d'établir des comptes annuels présentant une image fidèle conformément aux règles et principes comptables français ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes annuels, il incombe à la direction d'évaluer la capacité de l'ERAFP à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider l'établissement ou de cesser son activité.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le conseil d'administration.

#### Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes annuels. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L.823-10-1 du code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de l'ERAPP.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre :

- il identifie et évalue les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la direction de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de l'Etablissement à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;

- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes annuels et évalue si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

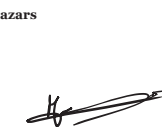
Fait à Paris-La Défense et Neuilly-sur-Seine, le 7 mai 2020.

Les Commissaires aux Comptes

**Mazars**

 Signature numérique  
de Pascal PARANT  
Date : 2020.05.12  
11:43:14 +02'00'

Pascal Parant



François Lembezat

**Grant Thornton**  
Membre français de Grant Thornton  
International

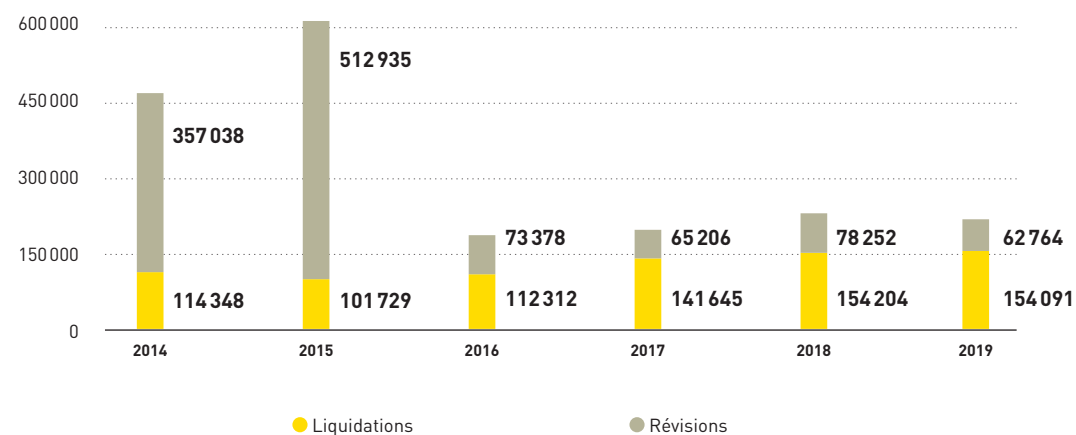


Brigitte Vaira-Bettencourt

# HISTORIQUES DES DONNÉES CHIFFRÉES

## NOMBRE DE LIQUIDATIONS ET DE RÉVISION DE 2014 À 2019

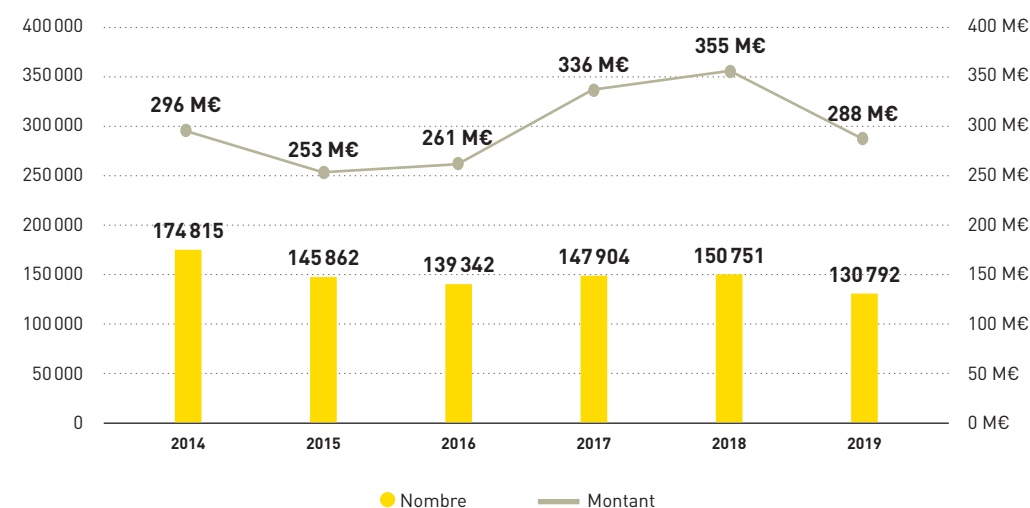
Source — CDC GA



Nota : à partir de 2016, seules les révisions ayant un impact sur les droits sont comptabilisées

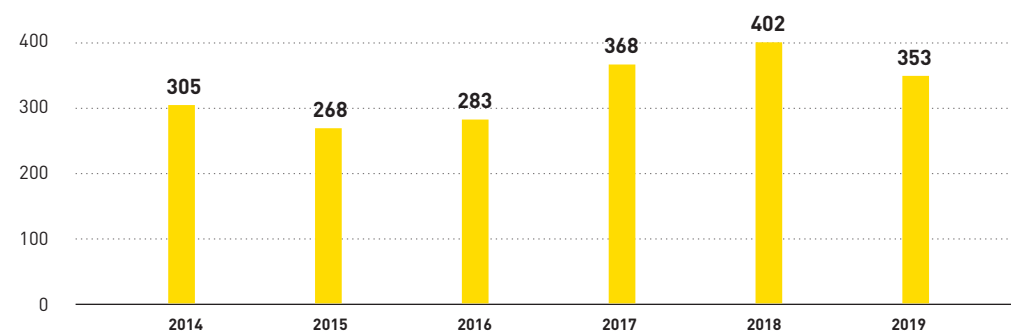
## NOMBRE ET MONTANT ANNUEL DES PRESTATIONS EN CAPITAL (EN MILLIONS D'EUROS)

Source — CDC GA



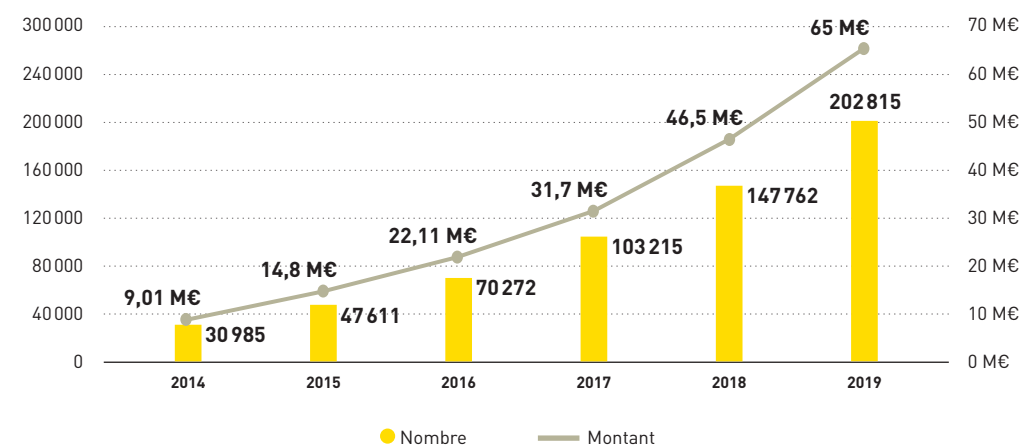
## MONTANT DES PRESTATIONS (EN MILLIONS D'EUROS)

Source — CDC GA



## NOMBRE ET MONTANT GLOBAL ANNUEL DES RENTES (EN MILLIONS D'EUROS)

Source — CDC gestionnaire administratif



# ORGANISATION DU CONTRÔLE INTERNE ET DISPOSITIF DE MAÎTRISE DES RISQUES DE L'ERAFP

## DISPOSITIF

Le contrôle interne et le dispositif de maîtrise des risques ont pour objectif d'apporter à la gouvernance et à la direction du Régime et de l'ERAFP l'assurance raisonnable que les objectifs suivants sont atteints :

- \_ réalisation des buts et atteinte des objectifs fixés par la direction de l'ERAFP, en cohérence et en conformité avec les orientations définies par le Conseil d'administration ;
- \_ maîtrise des risques ;
- \_ utilisation économe et efficiente des ressources ;
- \_ fiabilité et intégrité des informations comptables et financières, conformité aux lois et réglementations, ainsi qu'aux règles et procédures internes.

L'organisation du contrôle interne et le dispositif de maîtrise des risques de l'ERAFP reposent sur les principes fondamentaux suivants :

- \_ séparation de fonctions : démarcation entre les fonctions d'engagement, de règlement et de contrôle, afin notamment de réduire le risque de conflit d'intérêt et/ou de fraude ;
- \_ existence de plusieurs niveaux de contrôle : distinction entre les contrôles de 1<sup>er</sup> niveau (réalisés par les opérationnels ou par leur hiérarchie) et les contrôles de 2<sup>e</sup> niveau (réalisés par des collaborateurs dédiés au contrôle et hiérarchiquement indépendants) ;
- \_ mise en œuvre d'outils dédiés, d'instances spécifiques et de procédures appropriées.

Le système de contrôle interne de l'ERAFP comporte :

- \_ l'activité de contrôle permanent, qui relève de l'Établissement ;
- \_ les activités de contrôle exercées par le Conseil d'administration, qui délègue les éléments les plus détaillés à son Comité spécialisé d'audit.

Pour l'Établissement, les principaux acteurs du suivi du dispositif de contrôle interne et de maîtrise des risques sont :

- \_ le service du contrôle interne et des risques opérationnels ;
- \_ le service du contrôle des risques financiers ;
- \_ l'agence comptable.

Le responsable du contrôle interne et des risques opérationnels est rattaché au directeur adjoint, directeur administratif et des opérations. Depuis fin 2019, la responsable du contrôle des risques financiers est rattachée au directeur adjoint, directeur administratif et des opérations de l'Établissement. Ces deux services sont chargés de coordonner et de superviser le dispositif de maîtrise des risques et de contrôle interne de premier et de deuxième niveau et travaillent en étroite collaboration sur ces sujets.

La participation de l'Agence comptable au dispositif de contrôle interne de l'Établissement s'articule autour du principe fondamental de séparation des fonctions entre ordonnateur et comptable en application de l'article 191 du décret n° 2012-1246 du 7 novembre 2012 relatif à la gestion budgétaire et comptable publique.

Concernant l'univers des risques, l'ERAFP fait la distinction entre les risques financiers, les risques techniques et les risques opérationnels.

Les risques financiers comprennent notamment le risque de crédit, le risque de marché et le risque d'inadéquation entre l'actif et le passif du Régime.

Les risques techniques recouvrent le risque lié à la démographie des affiliés (dont principalement le risque de longévité), les risques économique et réglementaire du secteur des régimes de retraite obligatoires et le risque de modèle appliqué aux tables et aux calculs de taux d'actualisation.

Les risques opérationnels regroupent le risque lié aux ressources humaines, le risque comptable, le risque juridique et fiscal, le risque lié à la sécurité des systèmes d'information, les risques physiques et environnementaux, le risque de fraude et le risque administratif. Par extension, le risque de non-conformité, le risque lié à la déontologie ainsi que le risque d'image et de réputation sont également traités au sein des risques opérationnels.

L'ERAFP a confié à des tierces parties certaines activités :

- \_ la gestion des actifs financiers, autres que les obligations souveraines et les investissements en direct dans des OPC, est déléguée à des gestionnaires d'actifs financiers agissant pour compte de tiers ;
- \_ la « gestion administrative » du Régime est assurée par la Caisse des dépôts et consignations, mandatée par décret, qui intervient sous l'autorité et le contrôle du Conseil d'administration pour la réalisation des processus de gestion administrative (encaissement des cotisations, tenue des comptes individuels des affiliés, liquidation des droits, versement des prestations, relations avec les bénéficiaires et employeurs des cotisants, tenue de la comptabilité du Régime, etc.).

Par conséquent, le périmètre de contrôle porte :

- \_ en premier lieu : sur l'ERAFP, c'est-à-dire les personnels, les processus et les systèmes portés en propre par l'Établissement ;
- \_ en second lieu, et de manière indirecte, sur les risques et les contrôles portés par les prestataires et mandataires externes à l'ERAFP, et notamment les sociétés de gestion et la CDC.

## ÉVOLUTIONS DE LA MAÎTRISE DES RISQUES ET DU CONTRÔLE INTERNE EN 2019

L'année 2019 a vu progresser plusieurs projets ou démarches qui renforcent la gestion des risques et le contrôle interne :

- \_ la tenue régulière du comité des risques et du contrôle interne s'est poursuivie. Ce comité, présidé par le directeur de l'Établissement et dont la fréquence est de l'ordre de 3 comités par an, réunit le responsable du contrôle interne et des risques opérationnels, la responsable du contrôle des risques financiers et les autres membres du Comité de direction de l'ERAFP. En outre, un comité des risques financiers, réunissant le service du contrôle des risques financiers, les directeurs adjoints et les équipes de la gestion technique et financière, se tient en amont de ce comité, à qui il rapporte ;
- \_ le plan de contrôle de l'Établissement est entré dans une phase d'amélioration continue. À fin 2019, 90 % des contrôles envisagés sont opérationnels, l'objectif étant d'assurer un déploiement complet du plan de contrôle à horizon 2020 ;

\_ la mise à jour de la cartographie des risques opérationnels de l'Établissement effectuée en 2018 a permis la formalisation de plans d'actions qui ont été suivis tout au long de l'année 2019. Des points réguliers d'avancement, tant en comité de direction qu'en comité des risques et contrôle interne, ont été effectués ;

\_ dans un contexte de montée en charge de la diversification du portefeuille du Régime et dans l'objectif d'un meilleur suivi du risque de marché, le service du contrôle des risques financiers a procédé au remplacement de l'outil informatique UBS Delta par l'outil RiskMetrics de MSCI, et a également initié des travaux de formalisation du cadre de risque qui se poursuivront en 2020 ;

\_ concernant les travaux d'ALM, afin de mieux prendre en compte la démographie propre à la population du Régime, le service Actuariat de la direction de la gestion technique et financière de l'Établissement a construit des tables de mortalité d'expérience propres au Régime, qui ont été certifiées par l'actuaire indépendant puis adoptées par le conseil d'administration lors de la séance du 15 octobre 2019 ; elles sont utilisées pour le calcul de la provision mathématique à fin 2019.

## L'ERAFP : UN INVESTISSEUR RECONNU PAR SES PAIRS

En 2019, l'ERAFP a été distingué dans le groupe des leaders par les PRI pour ses pratiques ESG de sélection, de nomination et de suivi de ses gestionnaires d'actifs.

**L'ERAFP : prix du meilleur fonds de pension dans la catégorie « Actions », décerné par les IPE Awards.**

À l'occasion de la 19<sup>e</sup> cérémonie des IPE Awards, qui s'est tenue les 2 et 3 décembre à Copenhague, l'ERAFP a été distingué pour sa qualité d'investisseur de long terme 100 % ISR par ses pairs au niveau de sa gestion actions.

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



ISSN 2261-0073 - Service communication :  
alice.blais@erafp.fr


Crédits photos : Patrick Sordoillet,  
Service communication ERAFP

Imprimé sur un carton gris 100 % recyclé  
& un Lenza Green 100 % recyclé

Design **LUCIOLE** • Mai 2020



Établissement de Retraite additionnelle de la Fonction publique  
12, rue Portalis - CS 40 007 - 75381 Paris Cedex 08 — [www.rafp.fr](http://www.rafp.fr)

Nous suivre sur  @\_ERAFP\_