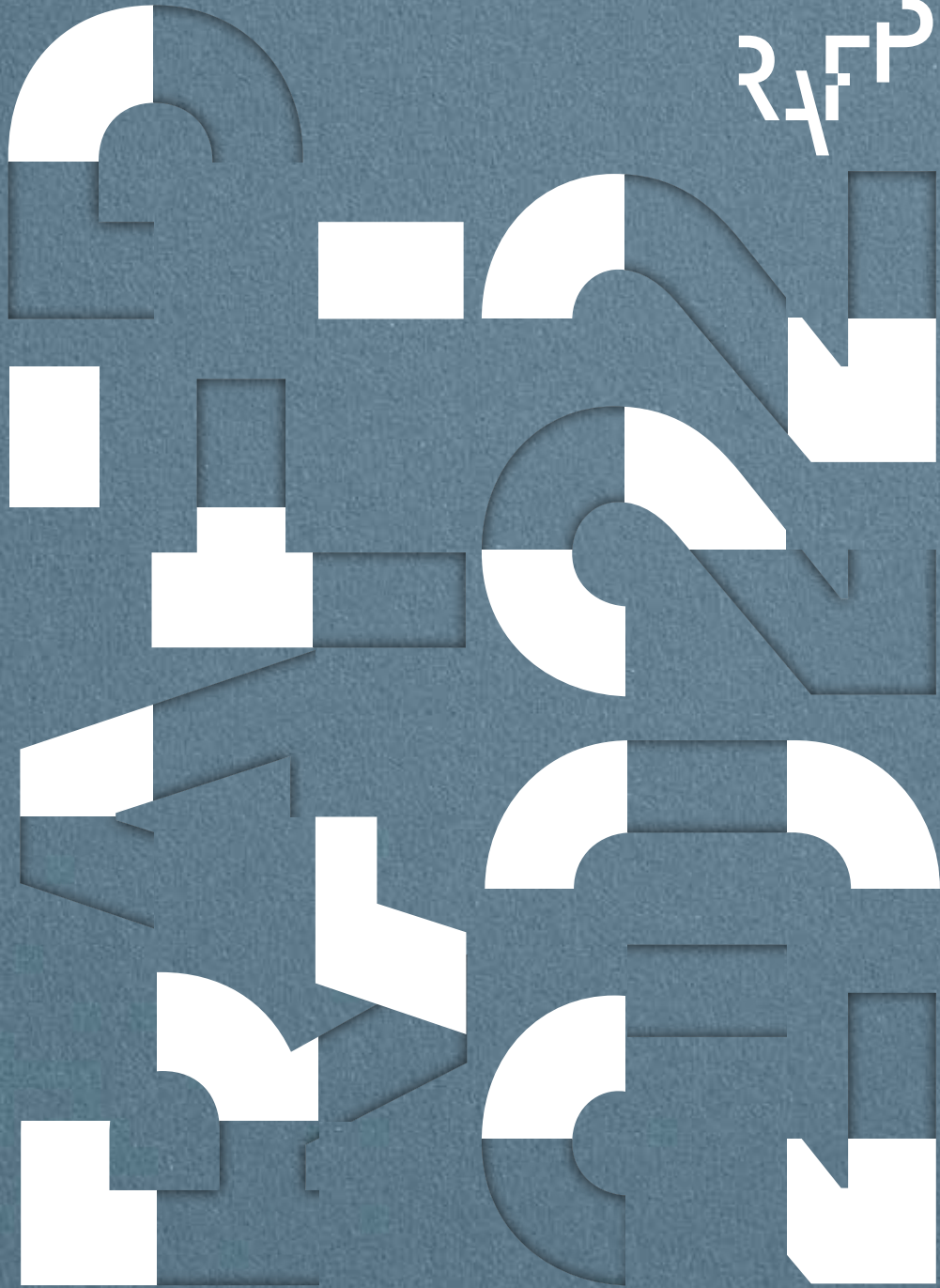


رہنما



RAPPORT ANNUEL



**LE RÉGIME DE RETRAITE  
ADDITIONNELLE DE LA FONCTION  
PUBLIQUE, FONDS DE PENSION  
DURABLE À LA GESTION RESPONSABLE**





# LES CHIFFRES

Un actif net en valeur  
économique égal à

**38,2 Md€**  
au 31 décembre

Un taux de rendement interne  
des placements annualisé de

**3,7%** depuis la création  
du RAFP (-12,5 % en 2022)

Des prestations d'un montant de

**428 M€**

Des cotisations d'un montant de

**2,06 Md€**

**4,5 M**

de bénéficiaires cotisants

**44 000**

employeurs cotisants

Un taux de couverture économique  
après revalorisation de

**121,1%**

# REGARDS

« Je souligne régulièrement la solidité du Régime additionnel de la Fonction publique. À cet égard, 2022 est un bon exemple de la capacité de résistance du RAFP dans la tourmente d'une économie bousculée par des crises multiples »

DOMINIQUE LAMIOT,  
PRÉSIDENT DE L'ERAFP

# CROISÉS

**J**e souligne régulièrement la solidité du Régime additionnel de la Fonction publique. À cet égard, 2022 est un bon exemple de la capacité de résistance du RAFP dans la tourmente d'une économie bousculée par des crises multiples : la guerre d'Ukraine et ses conséquences encore impossibles à évaluer sur les équilibres globaux, la persistance de l'épidémie de Covid en Chine, une inflation qui a réveillé le spectre des années 70 et des banques centrales contraintes de refroidir la hausse des prix, au risque de provoquer une récession par des politiques monétaires trop rudes... Du côté des marchés obligataires, les investisseurs ont constaté avec un certain soulagement que la longue série baissière des taux semblait bel et bien terminée, mais les taux réels en 2022 sont encore restés négatifs. Quant aux marchés actions, marqués par de fortes baisses mais surtout par une grande volatilité, leurs points bas ont aussi été autant d'opportunités pour de nouveaux investissements.

Enfin, même si nous nous étions gardés de tout triomphalisme après les excellents résultats de la gestion financière en 2021, le portefeuille de l'ERAFP a bien connu un choc en 2022, mais il faut en relativiser la portée, compte tenu de la longueur de ses engagements et du poids de ses plus-values latentes. C'est ainsi que le conseil d'administration a pu, en décembre, sans mettre en danger les

équilibres du Régime, voter en faveur d'une revalorisation de la valeur de service du point de 5,7 %, soit la plus forte hausse des régimes de retraite au 1<sup>er</sup> janvier 2023. Certes nos débats ont comme souvent été animés, sur ce sujet comme sur d'autres, mais je veux encore une fois m'attarder sur quelques particularités du RAFP : sa gouvernance me semble aujourd'hui arrivée à un point d'équilibre assez remarquable entre un conseil d'administration bien informé et curieux de se former à tous les sujets débattus (de la gestion déléguée au contrôle interne de l'établissement en passant par l'immobilier ou le rapport de durabilité, tous sujets traités en 2022); une direction et des équipes de l'établissement soucieux de transmettre une information pertinente, transparente et complète; enfin une tutelle qui a, au cours des dernières années, permis la diversification nécessaire du portefeuille et accompagné la montée en puissance de ce régime original, entièrement autofinancé et qui revalorise la pension de ses bénéficiaires grâce aux excédents, entièrement provisionnés, qu'il dégage.

*La lente sortie des années Covid ne s'est pas traduite par une période de « retour à la normale » mais par l'apparition de nouveaux déséquilibres. Pour autant, la robustesse de notre modèle ERAFP, aussi singulier que novateur dans le paysage des retraites en France, a été de nouveau mise en lumière. Merci à tous ceux (collaborateurs de l'Établissement, administrateurs...) qui le rendent possible au quotidien!*



**S**i l'on s'arrête à la photographie du portefeuille d'actifs du régime à fin 2022, le contexte macroéconomique et financier de cette année apparaît marqué par la forte résurgence de l'inflation et par la forte chute de la valorisation de la dette ainsi que des actions cotées. Le contexte géopolitique, le prix de l'énergie ainsi que la situation sanitaire en Chine se reflètent dans les chiffres beaucoup moins flamboyants que ceux de l'année précédente, qui étaient marqués par une certaine euphorie post-Covid. Ainsi l'actif en valeur boursière totalise 38,2 Md€ à la fin de 2022 contre 41,9 Md€ un an plus tôt.

Le TRI annualisé depuis les débuts du régime avait très bien résisté au cours des années passées malgré la baisse des taux et atteignait 5,6 % à fin 2021. Le choc de marché de 2022 a entraîné une baisse de ce TRI annualisé à 3,7 %.

Les caractéristiques du RAFP et sa robustesse financière lui ont cependant permis de résister aux tensions et aux chocs qui ont bousculé les marchés obligataires et boursiers cette année. La durée de l'actif d'un régime qui n'a pas encore achevé sa montée en charge et l'évolution de son cadre réglementaire depuis 2019, ainsi que les ajustements intervenus depuis,

permettent de bâtir une allocation d'actifs suffisamment diversifiée à la fois en termes de zones géographiques et de classes d'actifs, pour assurer au RAFP le meilleur couple rendement-risque.

De son côté, le conseil d'administration a complété ce cadre en se dotant d'outils tels que la Charte ISR ou la charte de pilotage des paramètres techniques, qu'il a su enrichir et faire évoluer pour accompagner le développement du Régime au bénéfice de ses affiliés.

Ainsi, malgré cette année difficile, le conseil d'administration a décidé de voter une revalorisation du point au-delà de l'inflation, à +5,7 %, la plus élevée de tous les régimes de retraite obligatoires.

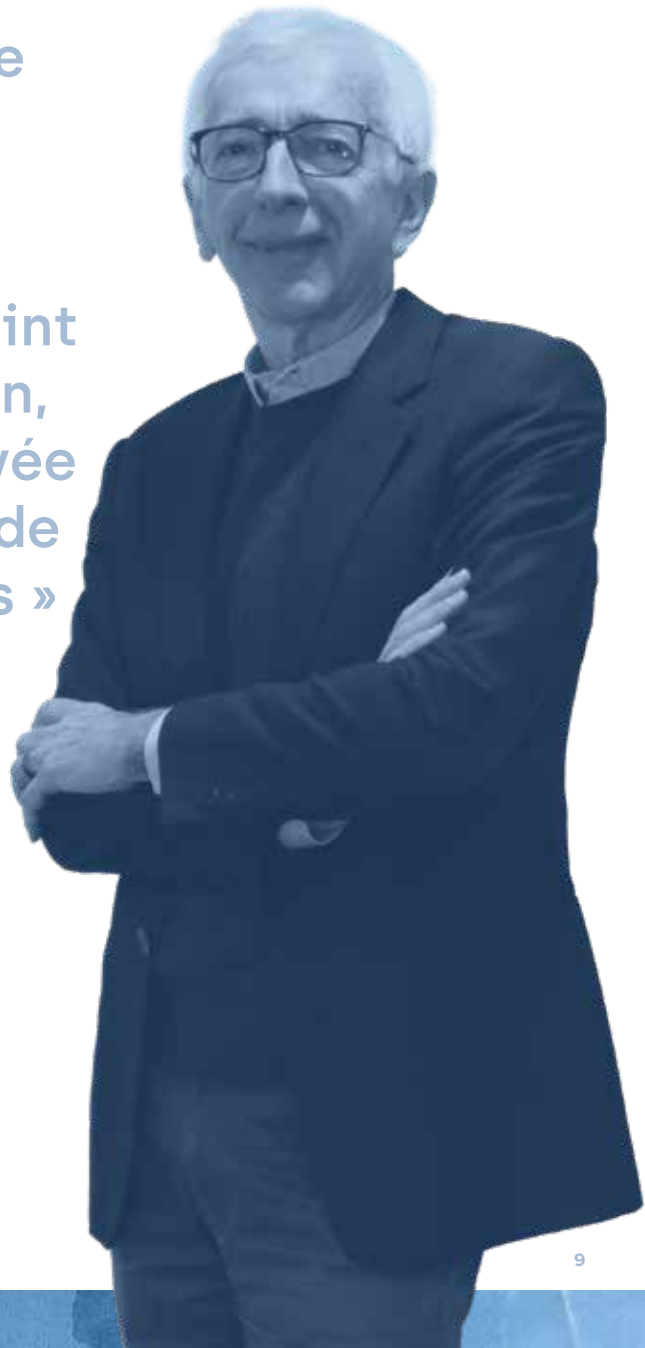
Après prise en compte de cette décision, le taux de couverture du passif par la valeur économique des actifs reste extrêmement solide avec un niveau de 121 %. Cela permet d'aborder dans de très bonnes conditions la revue triennale de notre charte de pilotage qui interviendra en 2023.

J'y vois la confirmation de la pertinence d'une stratégie d'allocation d'actifs menée avec rigueur, prudence et dans un engagement ISR toujours plus exigeant.



« Malgré cette année difficile, le conseil d'administration a décidé de voter une revalorisation du point au-delà de l'inflation, à +5,7 %, la plus élevée de tous les régimes de retraite obligatoires »

LAURENT GALZY,  
DIRECTEUR DE L'ERAFP





# LES MISSIONS PRINCIPALES DU RAFP

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

## APPORTER UN SUPPLÉMENT DE RETRAITE AUX FONCTIONNAIRES

Grâce au Régime, près de 4,5 millions d'agents cotisants bénéficient d'un supplément de retraite. Leurs cotisations, assises principalement sur les primes, sont complétées par celles des quelque 44 000 employeurs publics. Au total, elles ont représenté un montant de 2,06 Md€ encaissé en 2022.

## PROMOUVOIR LES VALEURS DU SERVICE PUBLIC VIA L'INVESTISSEMENT SOCIALEMENT RESPONSABLE

L'ERAFP est un établissement public qui gère un régime de retraite au bénéfice des fonctionnaires. Cette particularité en fait un acteur voué à l'intérêt général et portant une forte culture des enjeux sociaux.

Il a ainsi élaboré, dès sa création, 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 Régime.

## CONCILIER RENDEMENT FINANCIER ET RECHERCHE D'IMPACT

Seul fonds de pension public français, l'ERAFP entend démontrer qu'un investisseur peut jouer un rôle au service de l'intérêt général, sans pour autant renoncer au rendement financier de ses placements.

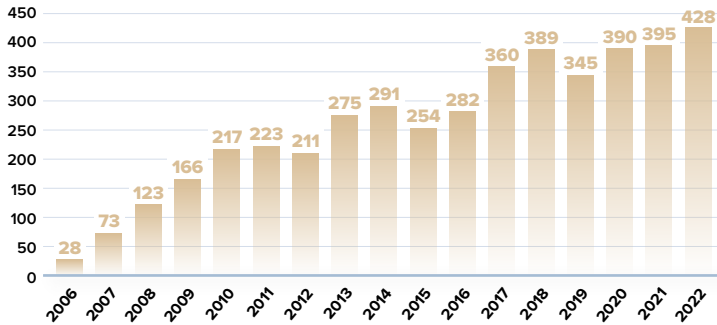
3 domaines d'intervention spécifiques ont ainsi été ciblés par l'Établissement : la contribution à la transition vers une économie décarbonée, le soutien à l'activité économique et à l'emploi, et le financement du logement accessible au bénéfice des agents publics.

# LA RETRAITE ADDITIONNELLE EN BREF

## → Une montée en charge progressive

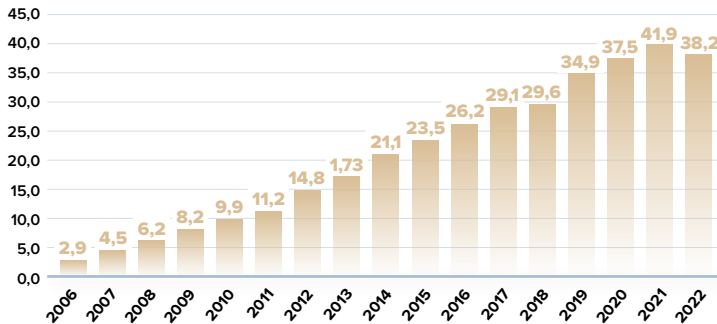
### MONTANT DES PRESTATIONS VERSÉES DEPUIS LA CRÉATION DU RÉGIME (EN MILLIONS D'EUROS)<sup>1</sup>

Source — ERAFP



### ACTIF NET EN VALEUR ÉCONOMIQUE DEPUIS LA CRÉATION DU RÉGIME (EN MILLIARDS D'EUROS)

Source — ERAFP



## LE RAFP OU L'ERAFP ?

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

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

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

## → Les textes de référence

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

Décret n° 2004-569 du 18 juin 2004 relatif à la Retraite additionnelle de la Fonction publique

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

1. Prestations comptabilisées.

# FAITS MARQUANTS 2022



## L'ERAFP PUBLIE SON PREMIER RAPPORT DE DURABILITÉ

Conformément au décret d'application de l'article 29 de la loi énergie-climat du 8 novembre 2019, l'ERAFP publie la première édition de son rapport de durabilité.

Page 57

## L'ERAFP LANCE UN APPEL D'OFFRES POUR SÉLECTIONNER DES GÉRANTS DE PORTEFEUILLE D'ACTIONS COTÉES DE LA ZONE EURO, EUROPE ET JAPON ISR

Dans le cadre du renouvellement de ses mandats, l'ERAFP lance une procédure négociée afin d'attribuer 21 mandats de gestion de portefeuilles, dont 11 actifs et 10 dits « stand-by », d'actions cotées des zones euro, Europe et Japon.

Page 88

## L'ERAFP REMPORTE LE PRIX DE LA MEILLEURE STRATÉGIE ESG AUX IPE AWARDS

Cette distinction récompense l'ERAFP pour son implication dans la prise en compte des critères extra-financiers, qui sont au cœur même de son processus de décision de placement et de gestion de portefeuilles, depuis la création du Régime.

Page 56

# FAITS MARQUANTS 2022



## L'ERAFF SIGNE LA DÉCLARATION DU SECTEUR FINANCIER SUR LA BIODIVERSITÉ

En signant la déclaration, l'ERAFF a souligné son engagement à contribuer à la protection et à la restauration de la biodiversité et a appelé à l'adoption d'un cadre international sur la biodiversité ambitieux lors de la COP 15.

Page 57

## LE CONSEIL D'ADMINISTRATION DE L'ERAFF REVALORISE DE 5,7 % LA VALEUR DE SERVICE DU POINT POUR 2023

Par une délibération en date du 15 décembre 2022, le conseil d'administration a pris la décision de revaloriser la valeur de service du point de 5,7 % pour 2023.

Cette revalorisation est la plus importante de tous les régimes de retraite légalement obligatoires.

Page 43

## L'ERAFF RENFORCE SES ENGAGEMENTS DANS L'OBJECTIF DE RÉDUCTION DES ÉMISSIONS DE GAZ À EFFET DE SERRE DE SON PORTEFEUILLE IMMOBILIER

Par voie de communiqué de presse, l'Établissement a annoncé l'extension de son périmètre d'actifs immobiliers couvert par les objectifs climat ainsi que l'adoption d'un objectif de réduction de l'intensité surfacique de son portefeuille immobilier AOA.

Page 65

# SOMMAIRE

## 1

PAGE 16

### Pilotage du RAFP en 2022

- 17 La gouvernance du Régime
- 26 La Retraite additionnelle
- 32 Initiatives en direction des employeurs et des bénéficiaires et information sur le Régime
- 35 Coûts de gestion
- 36 Comptes 2022 de l'Établissement

## 2

PAGE 40

### Stratégie et performances du Régime

- 41 Un investisseur de long terme
- 55 Un investisseur socialement responsable
- 65 Un investisseur actif face au changement climatique
- 76 Un investisseur engagé





**En savoir +**  
Lexique

# 3

PAGE 86

## Analyse financière et extra-financière des portefeuilles de l'ERAFP

- 88 Le portefeuille d'actions
- 92 Le portefeuille d'obligations privées
- 100 Le portefeuille d'obligations publiques
- 104 Le portefeuille immobilier
- 107 Le portefeuille multi-actifs
- 109 Le portefeuille de capital-investissement et d'infrastructures

# 4

PAGE 112

## Annexes

- 113 Organisation du Régime
- 114 Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels 2022
- 118 Les mandats de gestion attribués par l'ERAFP
- 120 Organisation du contrôle interne et dispositif de maîtrise des risques de l'ERAFP

# PARTIE 1

**Pilotage du  
RAFP en 2022**



# LA GOUVERNANCE DU RÉGIME

## → Structure et missions du conseil d'administration

La gouvernance du Régime implique 3 acteurs : le conseil d'administration, le directeur de l'Établissement et la tutelle<sup>2</sup>.

Le conseil d'administration est l'organe délibérant du Régime. Par ses délibérations, il règle les affaires de l'Établissement et examine toutes questions d'ordre général relatives à la gestion du RAFP.

Pour l'accomplissement de ses missions, le conseil d'administration est assisté de 4 comités spécialisés, institués en son sein :

- Le comité de pilotage actif-passif (CSAP), compétent sur les matières relevant du pilotage technique du Régime et qui, à ce titre, prépare les décisions du conseil ainsi que les orientations portant sur l'évaluation des engagements envers les bénéficiaires, la fixation de la valeur d'acquisition et de la valeur de service du point et les orientations générales de la politique de placement.
- Le comité d'audit (CSA), qui veille à la bonne application des règles de gestion du régime et propose toute mesure destinée à améliorer cette gestion. Il dispose de tout pouvoir d'investigation, par les personnes qu'il désigne à cet effet, dans les services du gestionnaire administratif.
- Le comité de recouvrement (CSR), qui dresse l'état du recouvrement dont il fait le rapport au conseil.
- Le comité de suivi de la politique de placements (CSPP), qui prépare les décisions du conseil d'administration portant sur les orientations générales de la politique d'investissement socialement responsable du régime et suit leur mise en œuvre. Il évalue leur effet sur le régime, dans le respect des orientations générales de la politique de placement décidées par le conseil d'administration. Il veille au respect des principes de la charte d'investissement socialement responsable et prépare ses mises à jour éventuelles.

Par ailleurs, le conseil d'administration s'est doté en 2011 d'un bureau, compétent pour suivre entre deux séances du conseil les affaires de l'Établissement. Il coordonne par ailleurs les travaux des comités spécialisés.



**En savoir +**

Gouvernance  
du régime

2. 4 ministres exercent une tutelle conjointe auprès de l'Établissement : le ministre chargé de la Fonction publique, le ministre chargé du Budget, le ministre chargé de la Sécurité sociale et le ministre chargé de l'Économie. L'État est représenté au conseil d'administration de l'Établissement par un commissaire du Gouvernement, nommé par arrêté conjoint de ces ministres.

# LES MATIÈRES À DÉLIBÉRER DU CONSEIL

Les principales matières à délibérer du conseil sont :

- l'évaluation annuelle des engagements du Régime et la détermination du montant de la réserve à constituer pour leur couverture ;
- les conditions de réalisation de l'équilibre à long terme ;
- la valeur d'acquisition et la valeur de service du point ;
- les orientations générales de la politique de placement et de la politique d'investissement socialement responsable ;
- le budget de l'Établissement ;
- le compte financier ;
- les conventions d'objectifs et de gestion avec la Caisse des dépôts et consignations.

## → Composition du conseil d'administration

Le conseil d'administration de l'ERAFP, d'inspiration paritaire, est composé de 19 membres, dont 8 membres représentant les bénéficiaires cotisants du Régime, 3 membres (dont un militaire), représentant les employeurs de la Fonction publique de l'État, 3 membres représentant les collectivités employeurs de la Fonction publique territoriale, 2 membres représentant les employeurs de la Fonction publique hospitalière et 3 personnalités qualifiées. Les représentants des bénéficiaires et des employeurs disposent chacun d'un suppléant.

Le président et le vice-président de l'Établissement sont nommés par décret parmi les membres du conseil.

### LES COMITÉS SPÉCIALISÉS

Les membres des comités spécialisés sont désignés par le conseil d'administration. Les 4 comités de l'ERAFP sont composés comme suit :

- Le CSAP compte 12 membres, dont 6 représentants des bénéficiaires cotisants, 4 représentants des employeurs et 2 personnalités qualifiées.
- Le CSA compte 10 membres, dont au moins 6 représentants des bénéficiaires cotisants.
- Le CSR compte 6 membres, dont 3 représentants des bénéficiaires cotisants et 3 représentants des employeurs.
- Le CSPP compte 8 membres, dont au moins 4 représentants des bénéficiaires cotisants.

Pour chaque comité, un président est nommé par délibération du conseil d'administration parmi les administrateurs titulaires.

### LE BUREAU

Le bureau du conseil d'administration est composé du président du conseil, qui en assure la présidence, du vice-président, des présidents des comités spécialisés et de 2 autres membres nommés par le conseil pour la durée du mandat.

## PERSONNALITÉS QUALIFIÉES

Siège vacant

**Dominique Lamiot**  
*Président*
**Vincent Lidsky**

## REPRÉSENTANTS DES EMPLOYEURS D'ÉTAT

**FINANCES**
**Christophe Landour**  
*Titulaire*
**FINANCES**
**Valérie Georgeault**  
*Suppléante*
**DÉFENSE**
**Thibaut de Vanssay de Blavous**  
*Titulaire*
**DÉFENSE**
**Laetitia Magnan**  
*Suppléante*
**ÉDUCATION**
**Emmanuelle Walraet**  
*Titulaire*
**ÉDUCATION**
**Pierra Mery**  
*Suppléante*

## REPRÉSENTANTS DES EMPLOYEURS TERRITORIAUX

**AMF**
**Philippe Laurent**  
*Titulaire*
**AMF<sup>3</sup>**
*Suppléant*
**ADF**
**Martine Ouaknine**  
*Titulaire*
**ADF**
**Arnaud Arfeuille**  
*Suppléant*
**Régions de France**
**Jean-Luc Gibelin**  
*Titulaire*
**Régions de France**
**Laurent Burckel**  
*Suppléant*

## REPRÉSENTANTS DES EMPLOYEURS HOSPITALIERS

**FHF**
**Chantal Borne**  
*Titulaire*
**FHF**
**Richard Tourisseau**  
*Suppléant*
**FHF**
**Gérard Vincent**  
*Titulaire*
**FHF**
**Christiane Coudrier**  
*Suppléante*

## REPRÉSENTANTS DES BÉNÉFICIAIRES COTISANTS

**CGT**
**Hélène Guerra**  
*Titulaire*
**CGT**
**Didier Louvet**  
*Suppléant*
**CFDT**
**Michel Argiewicz**  
*Titulaire*
**CFDT**
**Chantal Gosselin**  
*Suppléante*
**FO**
**Jean-Christophe Lansac**  
*Titulaire*  
*Vice-président*
**FO**
**Claudine Gautronneau**  
*Suppléante*
**UNSA**
**Frédéric Le Bruchec**  
*Titulaire*
**UNSA**
**Angélique Noizette**  
*Suppléante*
**FSU**
**Olivier Kosci**  
*Titulaire*
**FSU**
**Éric Duflos**  
*Suppléant*
**Solidaires**
**Christine Berne**  
*Titulaire*
**Solidaires**
**Laurent Gathier**  
*Suppléant*
**FA-FP**
**Pascal Carrethey**  
*Titulaire*
**FA-FP**
**Marie-Christine Ramon**  
*Suppléante*
**CFE-CGC**
**Jean-Pierre Costes**  
*Titulaire*
**CFE-CGC**
**Claude Roussel**  
*Suppléant*

**En savoir +**  
 Nominations

3. Le suppléant de l'AMF a démissionné en cours d'année.

## → Les travaux du conseil d'administration en 2022

Le conseil d'administration de l'ERAFP s'est réuni à 6 reprises dans l'année, dont 4 fois en séance ordinaire et 2 fois en séance extraordinaire, afin de rendre un avis sur des projets de textes réglementaires dont il a été saisi.

L'ensemble des instances émanant du conseil s'est réuni à 27 reprises en 2022. Les administrateurs ont, en outre, pu prendre part à 3 journées de formation sur les thématiques suivantes : le dispositif de maîtrise des risques de l'ERAFP, l'évolution du cadre réglementaire en matière de publication d'informations extra-financières et la gestion déléguée.

### PRINCIPALES DÉLIBÉRATIONS ADOPTÉES

- Lors de sa séance du 14 avril 2022, le conseil d'administration a approuvé le compte financier de l'exercice 2021.
- Lors de sa séance du 6 octobre 2022, le conseil d'administration a émis un avis favorable sur le projet d'arrêté portant adaptation du cadre prudentiel du RAFP.
- Par délibération en date du 15 décembre 2022, le conseil d'administration a :
  - fixé le taux d'actualisation net de frais à 0,9 %<sup>4</sup> ;
  - fait évoluer de manière symétrique la valeur d'acquisition et la valeur de service du point de 5,7 %<sup>4</sup> ;
  - adopté le budget 2023 de l'Établissement ;
  - adopté l'allocation stratégique d'actifs pour 2023<sup>4</sup>.

### PARTICIPATION AU CONSEIL D'ADMINISTRATION EN 2022

Source — ERAFP

#### PERSONNALITÉS QUALIFIÉES

**Dominique Lamiot**

— — — — —

**Vincent Lidsky**

— — — — —

#### REPRÉSENTANTS DES EMPLOYEURS

**FPH - Fédération hospitalière de France 1**

— — — — —

**FPH - Fédération hospitalière de France 2**

— — — — —

**FPT - Régions de France**

—

**FPT - Assemblée des départements de France**

**FPT - Association des Maires de France**

— — — — —

**FPE - Éducation nationale**

— — — — —

**FPE - Ministères économiques et financiers**

— — — — —

**FPE - Ministère des Armées**

— — — — —

#### REPRÉSENTANTS DES BÉNÉFICIAIRES COTISANTS

**CFE-CGC**

— — — — —

**FA-FP**

— — — — —

**SOLIDAIRES**

— — — — —

**FSU**

— — — — —

**UNSA**

— — — — —

**FO**

— — — — —

**CFDT**

— — — — —

**CGT**

— — — — —

« En 2022, le conseil a exercé ses missions dans un contexte macro-économique et de marchés inédit depuis la création du Régime. »

<sup>4</sup> Les caractéristiques et les modalités d'application de ces trois décisions sont détaillées dans la deuxième partie du rapport respectivement p. 43, 45 et 48.



Si j'ai souhaité m'exprimer pour la première fois dans ce rapport annuel de l'ERAFP, c'est avec le recul que me permettent les presque 2 mandats de 4 ans que j'ai remplis au sein de son conseil d'administration, en tant que représentant des bénéficiaires cotisants pour le compte de l'organisation syndicale Force Ouvrière depuis fin 2015 et comme vice-président de l'ERAFP depuis ma nomination en mars 2020. Pourtant, à l'origine en 2005, nous étions une majorité d'organisations syndicales à n'être pas favorables à la création de la Retraite additionnelle de la Fonction publique (RAFP), en ce qu'elle constituait une réponse insuffisante au problème de la non-prise en compte des « primes » des fonctionnaires dans le montant de leur retraite, entre autres reproches. Malgré cela, aucune des 8 organisations représentatives de la Fonction publique n'a pratiqué la politique de la chaise vide car c'était, là comme ailleurs, de notre responsabilité de veiller au bon emploi de chaque euro de cotisation.

## LE MOT DU VICE- PRÉSIDENT

En effet, au fil des années et de la montée en puissance de ce régime, nous avons collectivement convenus d'être présents et de participer activement aux réunions des 4 comités et du conseil, la RAFP constituant aujourd'hui un avantage acquis pour tous les fonctionnaires. En tant que représentants de nos

collègues, il nous apparaît toujours nécessaire et utile d'interroger les hypothèses de la direction de l'Établissement, sans oublier les présupposés des 4 tutelles, de discuter des avantages et des inconvénients de l'allocation d'actifs envisagée, dans le cadre d'investissements socialement responsables, reposant en particulier sur les 2 piliers Sociaux et de Gouvernance des critères ESG. Enfin, le Conseil n'étant pas un organisme paritaire, il est toujours indispensable de chercher sur tous ces sujets un accord le plus large possible, voire bien souvent unanime comme l'expérience l'a montré ces dernières années, avec les autres administrateurs, employeurs ou personnalités qualifiées.

À ce jour, nous avons collectivement bâti un modèle de gouvernance novateur et finalement assez remarquable, malgré des points de vue initiaux souvent assez éloignés. Je forme le vœu que nos successeurs continuent à le faire vivre pour poursuivre la bonne gestion financière d'un régime de retraite qui mériterait d'être mieux connu de tous ses bénéficiaires.



→ JEAN-CHRISTOPHE LANSAC,  
VICE-PRÉSIDENT

En cette année de fortes turbulences sur les marchés actions, de poussée inflationniste et de remontée des taux, le comité a suivi avec une attention toute particulière la situation du portefeuille du Régime. Il a été éclairé par les interventions de l'économiste indépendante, dont les analyses, confrontées à celles de l'Établissement, ont permis de prendre le recul nécessaire pour pouvoir préparer les décisions du conseil d'administration.

La préparation de l'allocation d'actifs a ainsi fait l'objet d'un examen minutieux, dans une logique d'investissement de long terme tout en suivant les mouvements économiques et financiers à l'œuvre. L'ERAFP avait par exemple, ces dernières années, restreint ses investissements dans la dette souveraine, au profit de la dette d'entreprises privées, segment de marché qui présentait des taux plus attractifs. En 2022, la remontée des taux souverains a été progressive et ne leur a pas permis de revenir à des niveaux réels positifs, même si quelques opportunités d'investissement ont pu être dégagées, sur le souverain comme sur la dette privée de la zone euro notamment.

## TRAVAUX DU CSAP

Un examen précis des évolutions de chacune des classes d'actifs en cette année compliquée a logiquement conduit à une allocation stratégique inscrite plutôt dans le bas de la fourchette pour les poches actions, obligations

convertibles et immobilier, sans remettre en cause la trajectoire de l'allocation votée en décembre 2021.

À l'instigation du CSAP, l'Établissement a aussi engagé des réflexions sur le niveau de prudence des paramètres techniques du Régime. Il a ainsi réalisé des tests de robustesse de l'équilibre financier du Régime, mais aussi modélisé des scénarios stochastiques et déterministes augmentés d'un choc actions en 2023, se cumulant à l'évolution déjà défavorable de 2022. Il est ressorti de ces analyses que le Régime était bien en mesure de couvrir ses engagements sur toute la durée de la période projetée par les divers scénarios. Ainsi, même si la persistance de taux réels négatifs reste un signal de nécessaire prudence, le comité reste confiant en la solidité de l'équilibre actif-passif du Régime. À court terme, sur la base des modélisations et de l'analyse du niveau de prudence, la CSAP a pu nourrir un débat fructueux sur la revalorisation du point, que le conseil a poursuivi et conclu en votant celle-ci à un niveau au-delà de l'inflation. En 2023, le CSAP poursuivra ses travaux sur les paramètres techniques et la tarification du Régime.



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

Le comité d'audit a connu une activité particulièrement dense en 2022, dans son rôle de suivi et de contrôle des dispositifs en place dans l'Établissement ou à la Caisse des dépôts (CDC), dans le cadre de la gestion administrative du régime qui lui est dévolu.

Après la présentation du dispositif de maîtrise des risques financiers, l'examen du dispositif des contrôles de conformité réglementaire a notamment permis aux membres du comité d'interroger plus précisément l'ERAFP sur sa politique d'investissement dans le cadre de risque marché actions et de préparer l'avis favorable à l'unanimité du conseil d'administration sur un projet d'arrêté permettant de rehausser le plafond des actifs à revenu variable non libellés en euro, de 30 % à 35 %. À cet égard, le comité a relevé que le gain en termes de rendement offert par une diversification accrue vers les actifs à revenu variable était bien supérieur aux coûts induits par celle-ci, et servait donc bien l'intérêt des bénéficiaires.

Au-delà des aspects purement financiers, la cartographie des risques a été actualisée, sa dernière mise à jour remontant à 2018. Le comité a relevé avec satisfaction une implication accrue de la CDC dans cette mise à jour,

## TRAVAUX DU CSA

pour les risques qui la concernent. En particulier, comme prévu dans la COG, une étude a été lancée pour moderniser les outils SI utilisés par la CDC pour la gestion des affiliés au RAFF, étude comprise également dans le plan d'action élaboré par

l'ERAFP pour améliorer la maîtrise du risque d'erreur dans cette gestion. Le comité en suivra attentivement les conclusions et la mise en œuvre en 2023.

Au regard des volumes de cotisations collectées et de prestations versées, il n'est pas surprenant que des incidents opérationnels soient constatés : le comité a souhaité que ces questions soient traitées le plus en amont possible et salue la volonté de transparence manifestée par la CDC, qui a permis en 2022 de prendre connaissance de plusieurs incidents et de leur résolution, dans le but d'en minimiser l'impact pour les affiliés et les bénéficiaires, une meilleure information de ces derniers devant encore être organisée. Les dispositions prises permettront également de prévenir d'autres incidents potentiels : ce travail de revue a donc été systématisé par le comité. Par ailleurs, un travail similaire porte désormais également sur les processus de support de la CDC dans la gestion financière. Concernant la mise en place de contrôles *a posteriori* de l'assiette de cotisation, le comité a fortement soutenu la demande de l'ERAFP auprès du GIP-Modernisation des déclarations sociales d'enrichir le cahier technique de la déclaration sociale nominative (DSN) des éléments précis de rémunération (primes et indemnités) entrant dans l'assiette pour les fonctionnaires de l'État, la phase-pilote pour les deux autres versants de la Fonction publique devant être lancée en 2023 par le gestionnaire administratif.

Concernant les moyens de l'Établissement, le comité s'est félicité qu'au regard de la diversification de l'actif et de l'amélioration de la maîtrise des risques, le relèvement du plafond d'emplois permette la création nette de 3 emplois en 2023.

Enfin, le comité d'audit a particulièrement veillé à ce que l'Établissement soit associé en amont aux projets impactant son activité. Ce fut notamment le cas pour le projet de transfert du recouvrement des cotisations de la CDC aux URSSAF.



→ MICHEL ARGIEWICZ,  
PRÉSIDENT DU COMITÉ D'AUDIT



Comme à l'accoutumée, le comité de recouvrement a examiné tout au long de l'année les rapports que lui fournit le gestionnaire administratif, en s'attachant particulièrement à vérifier la bonne qualité du service rendu par ce dernier aux employeurs et aux bénéficiaires. Les membres du comité se sont félicités de la transparence dans les remontées d'incidents rencontrés et des solutions mises en œuvre pour les régler. Un point a été souligné avec satisfaction : la montée en charge du Régime accroît l'expérience des employeurs, dont la précision des déclarations et versements de cotisations s'améliore d'année en année. Cependant le passage à la DSN a pu entraîner des difficultés pour certains d'entre eux : alors que le taux d'entrée en DSN n'était que de 23 % à la fin de l'année 2021, dès la fin février 2022 il était de 91 % ; mais si l'écart par rapport à la cible s'est peu à peu résorbé en cours d'année, il est apparu que pour un petit nombre d'employeurs – essentiellement des collectivités territoriales de taille modeste, identifiées puis contactées par les services de l'établissement de Bordeaux, l'achat de nouveaux logiciels ou des problèmes liés à une restructuration ont retardé le passage à la nouvelle norme déclarative.

## TRAVAUX DU CSR

Un autre sujet a nourri les discussions du comité en 2022 : le projet de transfert de recouvrement des cotisations de la CDC aux Urssaf. Ce chantier complexe a fait l'objet de discussions et travaux préliminaires entre l'Urssaf CN

et la CDC pour en déterminer le périmètre, avant que le projet, dans un premier temps reporté à janvier 2025, soit ajourné dans la LFRSS 2023. Cet abandon laisse toutefois entier le problème du contrôle de l'assiette des cotisations, la CDC proposant de déployer une solution de contrôle *a posteriori* pour les versants hospitalier et territorial, avec une phase d'expérimentation en 2023. En parallèle, elle redéposera une demande d'intégration des éléments de rémunération manquants pour le versant étatique pour le cahier technique de la DSN 2025. Le comité suivra attentivement ces évolutions pour en vérifier la pertinence, notamment au regard des coûts engagés par l'Établissement, et bien évidemment en scrutera les résultats.



→ **FRÉDÉRIC LE BRUCHEC,**  
PRÉSIDENT DU COMITÉ  
DE RECOUVREMENT

L'année 2022 a été une année riche en événements, débats et réflexions pour l'ISR, alors que la question de l'impact des investisseurs sur ce que l'on appelle désormais les « facteurs de durabilité », et en particulier le climat, est de plus en plus prégnante. L'ISR étant au cœur même de la politique d'investissement du Régime, les travaux du CSPP ont été logiquement marqués par cette actualité foisonnante.

Lieux par excellence de l'exercice des responsabilités d'actionnaire, les assemblées générales ont une nouvelle fois fait l'objet d'un suivi attentif de la part du comité, en particulier le vote sur les résolutions climatiques, qui offrent l'occasion d'un dialogue vertueux avec les entreprises afin de progresser vers un monde plus neutre en carbone. Point d'orgue de l'engagement actionnarial, ces événements ne doivent toutefois pas masquer l'important travail de suivi des initiatives d'engagement, dans lequel le CSPP s'est pleinement investi, une fois de plus, tout au long de l'année écoulée.

## TRAVAUX DU CSPP

Autre sujet récurrent, tout aussi important, le suivi de la bonne mise en œuvre des différents dispositifs ISR du Régime sur l'intégralité des investissements de l'ERAFP a fait l'objet d'un travail approfondi et rigoureux en

CSPP, avec pour objectif de s'assurer que la façon dont est constitué le portefeuille est toujours en phase avec la démarche socialement responsable du Régime.

Au-delà, 2022 a surtout été la première année de la mise en œuvre de la feuille de route climat de l'ERAFP pour 2024, adoptée par le conseil d'administration en octobre 2021. Le CSPP a pu constater son caractère opérationnel, aucune modification n'ayant dû être mise en œuvre pour la rendre pleinement applicable. Mais la principale source de satisfaction est la suivante : les résultats obtenus en 2022 sont tout à fait encourageants. L'ERAFP a même été en mesure d'aller plus loin dans sa démarche en renforçant ses engagements pour le portefeuille immobilier.

Cette année aura aussi été celle de l'identification de chantiers, dont le nouveau rapport de durabilité de l'Établissement a rendu compte, et au premier rang desquels la préservation de la biodiversité. Nul doute que ce nouvel enjeu se hissera prochainement sur le haut de la pile des nombreux sujets sur lesquels le comité a à se pencher.



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



# LA RETRAITE ADDITIONNELLE

## → Une prestation additionnelle de retraite

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.

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 %).

## → La gestion du régime

L'ERAFP assure la gestion de la Retraite additionnelle de la Fonction publique. À ce titre, il assure la gouvernance et le pilotage du Régime, gère les actifs capitalisés destinés au financement des pensions futures, centralise dans ses comptes les recettes et les dépenses du Régime et assure le versement des prestations aux bénéficiaires (art. 16 du décret du 18 juin 2004 relatif à la Retraite additionnelle de la Fonction publique).

La gestion administrative du Régime a été confiée à la Caisse des dépôts et consignations (CDC), sous l'autorité et le contrôle du conseil d'administration. Une convention d'objectifs et de gestion (COG), conclue pour une durée minimale de 5 ans, détermine les objectifs pluriannuels de la gestion administrative, les moyens dont le gestionnaire dispose pour les atteindre et les actions mises en œuvre à ces fins par les signataires (art. 32 du décret du 18 juin 2004 relatif à la Retraite additionnelle de la Fonction publique). La COG actuellement en vigueur couvre la période 2022-2026. Elle prévoit des objectifs visant à consolider les acquis des précédentes COG, en poursuivant l'amélioration de la qualité du service rendu aux bénéficiaires et employeurs dans un cadre de trajectoire financière stabilisée.

Outre le recouvrement des cotisations et l'enregistrement des droits, la CDC réalise, pour les affiliés des fonctions publiques hospitalière et territoriale, dans le cadre d'une convention de mandat, la liquidation des prestations de la RAFP et leur décaissement. Pour les affiliés de la Fonction publique d'État, la liquidation des prestations est réalisée par la CDC, mais la Direction générale des Finances publiques (DGFIP) réalise le précompte des cotisations sociales et contributions fiscales ainsi que le versement des prestations. Les activités réalisées par la DGFIP pour le Régime sont elles aussi couvertes par une convention de mandat.

## → Cotisations et prestations

### ÉVOLUTION DU CADRE D'ACQUISITION DES DROITS À PRESTATION RAFP

#### → Paramètres définis par le conseil d'administration

Par une délibération du 16 décembre 2021, le conseil d'administration a revalorisé la valeur du point RAFP de +1,9 % pour 2022.

**1,2740€**  
valeur d'acquisition du point en 2022

**0,04764€**  
valeur de service du point en 2022

#### → Évolutions légales et réglementaires majeures

*Article 162 de la loi n° 2022-1726 du 30 décembre 2022 de finances pour 2023 qui exclut de l'assiette de cotisation au RAFP la participation des employeurs publics au financement de la protection sociale complémentaire de leurs agents, et ce à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2022. Sont ainsi exclus de l'assiette du Régime :*

- la participation de l'employeur public, lorsqu'un accord prévoit la souscription obligatoire à un contrat de protection sociale complémentaire;
- le remboursement forfaitaire provisoire dû par les employeurs publics de l'État à leurs agents.

*Décret n° 2022-1101 du 1<sup>er</sup> août 2022 qui reconduit la Garantie individuelle de pouvoir d'achat (GIPA) pour l'année 2022. La GIPA a pour particularité d'être intégralement soumise à cotisations RAFP, sans application, donc, du plafond de 20 % du traitement indiciaire brut.*



#### En savoir +

Comment sont  
calculées vos  
cotisations ?

Environ

**44 000**  
employeurs  
cotisants

**4,5**  
millions d'actifs  
cotisants

**2,06 Md€**  
de cotisations  
encaissées

**428 M€**  
de prestations  
versées,  
dont **156,6 M€** en  
rente et **271,6 M€**  
en capital

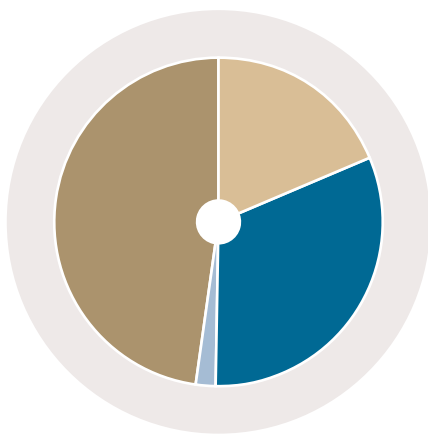
**431 000**  
rentes en cours  
de versement

## 2,06 MD€ DE COTISATIONS ENCAISSÉES

La cotisation au RAFP est répartie à parts égales entre l'employeur et le bénéficiaire. L'employeur verse à l'Établissement sa part de cotisation ainsi que la part de l'agent. En 2022, environ 44 000 employeurs et 4,5 millions d'agents ont cotisé au titre du RAFP. Les employeurs des affiliés du RAFP, appartenant aux 3 Fonctions publiques (ministères, établissements publics nationaux, collectivités territoriales, établissements publics de santé, etc.), emploient des nombres d'affiliés très variables, allant de plus d'1 million pour le ministère de l'Éducation nationale à quelques-uns pour les petites communes. Le montant global<sup>5</sup> encaissé par le Régime en 2022 s'est élevé à 2,06 Md€. Par ailleurs, 2,04 Md€ ont été encaissés au titre des cotisations de l'exercice 2022. Près de la moitié de ces cotisations ont été versées par des employeurs de la Fonction publique d'État (49 %). L'autre moitié a été versée par des employeurs de la Fonction publique territoriale (30 %) et par des employeurs de la Fonction publique hospitalière (19 %).

### RÉPARTITION PAR FONCTION PUBLIQUE DES COTISATIONS ENCAISSÉES EN 2022<sup>6</sup>

Source - ERAFP



● 49 % – FPE ● 30 % – FPT ● 19 % – FPH ● 2 % – Autres

- Les encaissements représentent les sommes reçues entre le 1<sup>er</sup> janvier et le 31 décembre 2022. Ils englobent les cotisations de l'année en cours, les régularisations de cotisations des années antérieures ainsi que les versements de majorations de retard.
- Les cotisations encaissées correspondent, pour ce graphique, aux cotisations encaissées au titre de l'exercice 2022. La catégorie « Autres » correspond aux employeurs privés qui emploient des fonctionnaires en position de détachement.
- Ce montant inclut les prestations de réversion attribuées aux conjoints et enfants de moins de 21 ans des bénéficiaires décédés.

## LES PRESTATIONS VERSÉES

428 M€ de prestations ont été versées aux bénéficiaires l'an passé<sup>7</sup>. Ce montant est en hausse par rapport à 2021 (+5,7 %). En 2022, la montée en charge des prestations en rente s'est poursuivie. Près de 431 000 bénéficiaires ont ainsi perçu une rente (+22 %). En miroir, le nombre de versements de la prestation RAFP en capital a stagné : environ 120 000 versements en capitaux ont été émis en 2022, contre 118 000 en 2021 (+1,6 %).

Le montant versé sous forme de rentes en 2022 représente désormais 58 % des prestations en capital (271,6 M€ contre 156,6 M€ pour les rentes), une proportion qui ne cesse de croître d'année en année.

La rente moyenne liquidée en 2022 était de 397 €, en hausse de 5,6 % par rapport à 2021 (376 €). Par définition, le bénéficiaire d'une rente n'a pu cotiser au maximum que sur une période de 17 ans, puisque le RAFP n'a commencé à percevoir des cotisations qu'en 2005. Le capital moyen versé était, hors liquidations en capitaux fractionnés et droits dérivés, de 3 776 €, en hausse de 13,8 % par rapport à décembre 2021 (3 318 €).

« Capital moyen de 3 776 € et rente moyenne de 397 € »

## L'ÉVOLUTION DES COEFFICIENTS DE CONVERSION DES RENTES EN CAPITAUX

Par délibération en date du 16 décembre 2021, le conseil d'administration a décidé de modifier les barèmes actuariels de conversion des rentes en capitaux sur la base du taux d'actualisation des engagements nets de frais applicable en 2021 et des tables de mortalité actuellement en vigueur. Le recalage de ces paramètres a débouché sur une revalorisation du montant des versements en capital d'environ 10 % au 1<sup>er</sup> janvier 2022.



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

VERSEMENT EN CAPITAL	VERSEMENT EN CAPITAL FRACTIONNÉ	VERSEMENTS EN RENTE
Sylvie, secrétaire à l'Aide sociale à l'enfance (adjointe administrative territoriale), prend sa retraite en 2022, à 62 ans.	Alain, aide-soignant hospitalier-ASH, prend sa retraite en 2020, à 60 ans.	Christine, assistante administrative et logistique (adjointe administrative d'État), prend sa retraite en 2022, à 62 ans.
Éric, responsable du contrôle de gestion et du budget (attaché territorial), prend sa retraite en 2022, à 62 ans.	Patricia, responsable de marchés publics (attachée d'administration d'État), prend sa retraite en 2022, à 64 ans.	
Elle dispose alors de <b>4 557</b> points sur son compte individuel RAFF ( <b>&lt; 4 600</b> points).	À la date d'effet de sa prestation RAFF <sup>9</sup> , il dispose de <b>4 834</b> points sur son compte individuel RAFF ( <b>entre 4 600 et 5 124</b> points).	Elle dispose alors de <b>4 971</b> points sur son compte individuel RAFF ( <b>entre 4 600 et 5 124</b> points).
Il dispose alors de <b>7 246</b> points sur son compte individuel RAFF ( <b>&gt; 5 125</b> points).	Elle dispose alors de <b>7 896</b> points sur son compte individuel RAFF ( <b>&gt; 5 125</b> points).	
$4\,557$ $\times 0,04764^{10}$ $\times 27,11^{11}$ $\times 1,00^{12}$	$4\,834$ $\times 0,04764^{10}$ $\times 27,11^{11}$ $\times 1,00^{12}$	$4\,971$ $\times 0,04764^{10}$ $\times 1,00^{12}$ $\div 12$ $\times 15$
<b>5 885,46 €</b> bruts.	<b>6 243,21 €</b> bruts.	<b>296,02 €</b> bruts.
<b>7 246</b> $\times 0,04764^{10}$ $\times 1,00^{12}$	<b>7 896</b> $\times 0,04764^{10}$ $\times 1,08^{12}$	<b>345,20 €</b> bruts.
<b>406,26 €</b> bruts.		
<p>SYLVIE PERCEVRA UN CAPITAL DE <b>5 885,46 €</b> BRUTS.</p> <p><i>Ayant pris sa retraite 15 mois avant la date d'effet de sa prestation RAFF, Alain n'est pas concerné par le dispositif de fractionnement du capital.</i></p> <p>ALAIN PERCEVRA DONC UN CAPITAL DE <b>6 243,21 €</b> BRUTS.</p>	<p>CHRISTINE PERCEVRA LA FRACTION DE SON CAPITAL CORRESPONDANT À 15 MOIS D'ÉQUIVALENT RENTE, À SAVOIR <b>296,02 €</b> BRUTS.</p> <p><i>À l'issue de ces 15 mois, après intégration des éventuels points acquis lors de sa dernière année de cotisation, si son nombre de points définitif reste strictement inférieur à 5125, le solde de son capital lui sera versé. S'il atteint ou dépasse ce seuil, sa prestation lui sera versée en rente.</i></p>	<p>ÉRIC PERCEVRA UNE RENTE DE <b>345,20 €</b> BRUTS PAR AN, SOIT <b>28,77 €</b> BRUTS PAR MOIS.</p> <p><i>Ce montant sera réévalué chaque année en fonction de la valeur de service du point.</i></p>
		<p>PATRICIA PERCEVRA UNE RENTE DE <b>406,26 €</b> BRUTS PAR AN, SOIT <b>33,85 €</b> BRUTS PAR MOIS.</p> <p><i>Ce montant sera réévalué chaque année en fonction de la valeur de service du point.</i></p>

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

9. C'est-à-dire lorsqu'il aura atteint l'âge de 62 ans.

10. Valeur de service du point en 2022.

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

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



En savoir +

Simulateur  
de prestation

**161 565**  
liquidations

**99,5%**  
des demandes de liquidation de droits directs traitées dans les délais

**110 145**  
révisions de prestations

Un taux d'alimentation des comptes individuels retraite de

**99,7%**

Un taux de comptes financiers employeurs soldés de

**98,4%**

## → La gestion administrative du RAFP

### LA GESTION DES DROITS DES BÉNÉFICIAIRES

Le compte individuel retraite (CIR) au RAFP de chaque bénéficiaire cotisant est alimenté à partir des déclarations transmises par son employeur, désormais *via* la déclaration sociale nominative (DSN).

Vecteur déclaratif instauré par l'article 43 de la loi n° 2018-727 du 10 août 2018 pour un État au service d'une société de confiance, la DSN – qui permet une transmission unique, mensuelle et dématérialisée des données relatives à la situation d'un agent pour gérer sa protection sociale – s'est progressivement substituée aux modes déclaratifs précédents.

L'année 2022 a été marquée par la troisième et dernière grande vague d'entrée d'employeurs publics en DSN, selon le calendrier fixé par le décret n° 2018-1048 du 28 novembre 2018.

Au 31 décembre 2022, le taux d'alimentation des CIR de l'année 2021 était de 99,7 %<sup>13</sup>, un niveau similaire à celui atteint en 2021. 97,4 % des employeurs ont alimenté les CIR de leurs agents *via* la DSN en 2022, contre 22,6 % en 2021.

Les employeurs n'ayant pas basculé en DSN en 2022 se sont vu octroyer la possibilité de poursuivre leur schéma déclaratif habituel jusqu'au 1<sup>er</sup> janvier 2023, le basculement en DSN en cours d'année étant proscrit.

### L'ENCAISSEMENT DES COTISATIONS

#### → 2,02 Md€ de cotisations collectées en DSN

En 2022, l'encaissement des cotisations du Régime s'est inscrit dans un contexte de poursuite du déploiement de la déclaration sociale nominative (DSN).

Le montant total collecté *via* la DSN en 2022 était de 2,02 Md€ (sur un total de 2,04 Md€), contre 714 M€ en 2021 (sur un total de 1,96 Md€).

#### → Un taux d'anomalies de virements inférieur à 5 %

Le taux annuel moyen d'anomalies de virements des cotisations par les employeurs est de 4,33 % en 2022, contre 3,86 % en 2021, une hausse qui s'explique par des erreurs de paramétrages des logiciels acquis par les employeurs publics à l'occasion de l'arrivée de la déclaration sociale nominative (DSN). Ces anomalies (généralement, un manque d'informations qui empêche l'attribution automatique du montant reçu au bon

<sup>13</sup>. Durant la période transitoire, la cible attendue est constituée à la fois des données portées par les déclarations DADS et DSN. Le pourcentage de CIR de l'année 2021 alimentés converge progressivement vers 100 % suite aux corrections réalisées par la CDC et les employeurs en retard.



employeur) font l'objet d'échanges entre la CDC et les employeurs qui permettent leur correction progressive (95,77 % des anomalies de 2022 ont été résorbées au 31 décembre 2022, contre 98,96 % en 2021).

La Caisse des dépôts a poursuivi en 2022 ses actions de communication à destination des employeurs publics, *via* plusieurs canaux, en particulier la plateforme PEP's et les « Carrés employeurs », afin de sensibiliser les gestionnaires à cet enjeu. Les employeurs ont également pu bénéficier de l'accompagnement du GIP Modernisation des déclarations sociales, notamment au travers de son site internet « Net-entreprises », qui les guide pas à pas dans la mise en œuvre de la démarche DSN.

### → **Un taux de CFE soldés de 98,4 %**

Un compte financier employeur (CFE) est considéré comme étant soldé lorsque les montants versés et les montants déclarés sont concordants. Du fait de la transmission, avant la mise en place de la DSN, de déclarations annuelles l'année suivant le versement des cotisations, les chiffres d'alimentation des comptes ont jusqu'à maintenant concerné la validité de l'année antérieure. Ainsi, au 31 décembre 2022, 98,41 % des employeurs avaient soldé leur compte financier pour l'année 2021. Ce taux est supérieur à celui atteint pour la validité 2020 (96,73 %).

## « En 2022, pour la première fois depuis la création du Régime, le nombre de liquidations en rente est supérieur au nombre de liquidations en capital »

Pendant la campagne de gestion, la Caisse des dépôts procède à des opérations de relance auprès des employeurs n'ayant pas soldé leur CFE, en vue de la régularisation de leur situation. À l'issue de cette campagne, lorsque le compte financier d'un employeur continue à présenter un écart, des actions de recouvrement sont entreprises auprès de lui.

### LA LIQUIDATION DE LA PRESTATION RAFP

En 2022, 161 565 bénéficiaires ont liquidé leurs droits au Régime, soit sous forme d'une rente soit sous forme d'un capital. Le régime étant encore jeune, les liquidations de droits directs (150 406 liquidations) représentent 93 % du nombre de liquidations totales, contre 7 % pour les droits dérivés (c'est-à-dire les prestations de réversion).

Le nombre de nouvelles liquidations est globalement stable (162 495 liquidations en 2021).

86 195 prestations de droits directs ont été liquidées en rente (57,3 % du total), contre 64 211 qui ont été liquidées sous la forme d'un capital (42,7 %).

Pour la première fois depuis la création du Régime, le nombre de liquidations en rente est supérieur au nombre de liquidations en capital. Cette évolution, qui résulte de la montée en charge progressive du Régime, devrait s'amplifier dans les prochaines années : les périodes de cotisation des affiliés

étant plus longues, leur nombre de points acquis devrait plus fréquemment dépasser le seuil fixé pour le versement d'une rente mensuelle.

Les délais de traitement des demandes de liquidation sont une priorité pour le Régime. En 2022, ces délais respectent les objectifs fixés. Le taux de demandes de liquidation pour les droits directs traitées dans les délais est de 99,45 % et de 87,70 % pour les droits dérivés.

Le nombre de révisions est quant à lui en hausse de 33 % en 2022 (110 145 révisions contre 83 103). Cette augmentation s'explique essentiellement par une reprise d'antériorité pour l'application du nouveau coefficient de conversion des rentes en capitaux aux liquidations avec date d'effet entre le 1<sup>er</sup> janvier et le 30 mars 2022. La majorité des révisions sont consécutives à des mises à jour des comptes individuels RAFP des agents faites à partir de déclarations individuelles correctives ou complémentaires, liées notamment aux cotisations de la dernière année d'activité du bénéficiaire. Grâce à la DSN publique, qui permet une transmission mensuelle des déclarations, le nombre de révisions devrait baisser durablement, permettant ainsi au bénéficiaire de disposer d'un montant de prestation au moment de la liquidation très proche de ce qui lui est dû.

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

La communication du Régime vise à rendre l'action de l'ERAFP 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 RAFP. Elle a aussi pour but de démontrer l'utilité de sa démarche ISR et de la promouvoir, la responsabilité sociale ne prenant tout son sens que lorsqu'elle est partagée.

La communication du Régime comprend 2 axes :

- un axe institutionnel, principalement public, piloté par l'ERAFP ;
- 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 RAFP.

## → Les employeurs publics : une information plus fine

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

L'ERAFP organise ainsi, à une fréquence trimestrielle, des « Rencontres des employeurs publics sur la Retraite additionnelle » en région. Véritables moments d'échange et de partage d'expérience, ces « Rencontres » sont l'occasion d'un contact direct avec les principaux relais du Régime, afin que les équipes de l'ERAFP et de son gestionnaire administratif prennent mieux 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 ;
- les évolutions réglementaires, et en particulier sur la modalité de versement de la prestation RAFP en capital fractionné.

Après avoir connu une phase d'interruption liée au contexte sanitaire, l'Établissement a repris l'organisation de ces rendez-vous au second semestre 2021. En 2022, ce sont près de 150 employeurs des régions Bourgogne - Franche-Comté, Occitanie et Auvergne - Rhône-Alpes qui ont ainsi pu y assister.

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 2 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 réalisées par l'ERAFP sont régulièrement présentées, leur caractère très pédagogique étant particulièrement apprécié des participants. Enfin, les employeurs ont également à leur disposition pour s'informer la plateforme PEP's, qui leur a permis d'effectuer plus de 310 000 consultations de comptes.

## → Répondre au mieux aux besoins des bénéficiaires cotisants, priorité du Régime

Le site internet du RAFP, outil central de la communication à destination des bénéficiaires, véritable relais de l'information donnée par l'employeur<sup>14</sup>.

Afin de répondre au mieux aux besoins des bénéficiaires, le site internet du RAFP a été entièrement repensé et sa nouvelle version, intégrant de nouvelles rubriques telles que l'espace « Retraités », auparavant intégré à la rubrique « Bénéficiaires », a été mise en ligne en fin d'année 2021.

En 2022, il était donc essentiel de vérifier que cette nouvelle interface permettait bien d'atteindre l'objectif principal de sa refonte, à savoir de permettre aux bénéficiaires d'obtenir une information plus fine et plus précise sur le RAFP, grâce à une réorganisation des différentes rubriques et à un parcours utilisateur optimisé. Une enquête de satisfaction a ainsi été mise en ligne dans le courant de l'année, à laquelle près de 1000 bénéficiaires ont répondu. Les résultats, en cours d'analyse, permettront ainsi d'optimiser les rubriques et contenus qui leur sont dédiés.

### INFORMATION DES RETRAITÉS

Près de 138 000 appels téléphoniques de retraités ont été traités en 2022 (soit 91,8 % des appels reçus), ce qui représente une hausse de 24,6 % par rapport à 2021 (111 000 appels traités). Une enquête annuelle réalisée par la Caisse des dépôts montre que 90 % des retraités qui ont contacté le centre

d'appel étaient satisfaits de la qualité de traitement de leur demande. Par ailleurs, environ 24 200 correspondances (courriers et courriels) ont été traitées en 2022, soit une diminution de 9,2 % par rapport à 2021 (26 650 correspondances).

Le nombre d'inscrits sur la plateforme « Ma retraite publique » a atteint 1 823 498 en 2022, soit une hausse de 10 % par rapport à 2021 (1 657 343). Ce portail est complété par un système de rendez-vous téléphonique pris sur le site internet du RAFP : les bénéficiaires qui en font la demande sont rappelés au jour et à l'heure demandés.

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

### LE DROIT À L'INFORMATION DES ACTIFS

Dans le cadre du droit à l'information, 347 642 documents RAFP 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<sup>15</sup>). Il est à noter que le RAFP est depuis 2011 régime expéditeur, si le régime principal n'est pas en mesure de produire le document<sup>16</sup>. Ainsi, parmi les 347 642 plis envoyés, 10 640 ont été expédiés directement par le RAFP (dont 10 355 relevés de situation individuelle et 285 estimations indicatives globales). Par ailleurs, 329 124 courriels ont été envoyés pour une consultation dématérialisée (dont 235 562 relevés de situation individuelle et 93 562 estimations indicatives globales).

Outre ces envois, les actifs ont un accès permanent aux informations relatives à leur retraite RAFP via leur compte individuel retraite (CIR), accessible depuis le site internet de l'Établissement. Au 31 décembre 2022, 4 516 180 CIR étaient gérés par le RAFP (pour la validité 2021). À cette même date, sur ces près de 4,5 millions de CIR, 348 643 avaient été consultés (contre 470 434 en 2021).

La Caisse des dépôts a par ailleurs traité en 2022 plus de 33 925 appels d'actifs dans le cadre du droit à l'information (soit 92,7 % des appels reçus), un nombre en hausse de 17 % par rapport à 2021 (28 900 appels traités). Il ressort de l'enquête annuelle réalisée par la Caisse des dépôts que 91 % des actifs ayant contacté le centre d'appel étaient satisfaits de la qualité du traitement de leur demande. En plus des appels téléphoniques, 1 981 courriers et courriels ont également été traités.



En savoir +

Accédez à votre espace personnel

14. Résultats de l'enquête sur l'image et la notoriété du RAFP, réalisée par BVA en 2018.

15. En 2022, pour la constitution des EIG, seule la génération née en 1957 a été retenue. L'envoi des estimations indicatives globales (EIG) aux générations nées en 1962 et 1967 a été reporté sur la campagne systématique 2023, en raison de la réforme des retraites à venir. Ce choix explique une baisse du nombre d'EIG envoyés par rapport à la campagne 2021.

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

## « En 2022, la fréquentation du site est en hausse de près de 20 % par rapport à 2021 »

### → 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. Son image se développe, en particulier dans la sphère de l'investissement socialement responsable, domaine dans lequel l'ERAFP est logiquement perçu comme un acteur majeur en France.

En 2022, de nombreux articles de presse écrite et web ont cité le RAFP ou l'ERAFP, principalement pour les engagements pris par l'Établissement en matière de transition énergétique (renforcement des objectifs de la feuille de route climat de l'Établissement pour atteindre la neutralité carbone en 2050) ou d'investissement (lancements et attributions d'appels d'offres).

#### VIA LES RÉSEAUX SOCIAUX

L'ERAFP est présent sur 3 réseaux sociaux : Twitter, LinkedIn et Youtube.

Ces 3 comptes, gérés par le service communication de l'Établissement, sont de véritables relais de communication, qui contribuent à renforcer l'identité du Régime, à améliorer sa visibilité et à souligner ses initiatives, notamment sur des thématiques telles que la transition énergétique.

L'Établissement, *via* ces 3 réseaux sociaux, se donne ainsi l'opportunité d'informer les publics déjà familiers de l'ERAFP et du RAFP de ses actions, engagements et actualités, mais surtout de toucher plus facilement et beaucoup plus largement ceux qui ne connaissent pas, ou que très peu, le Régime.

#### VIA LE SITE INTERNET, OUTIL CENTRAL DE LA COMMUNICATION DU RÉGIME

En 2022, la fréquentation du site est en hausse de près de 20 % par rapport à 2021 avec environ 78 000 visites par mois (contre 55 000 en 2021). Le simulateur de prestations, tout en restant dans le « top 10 », n'est plus la page la plus consultée. Il laisse sa place à la page « Consulter son espace personnel » et à la nouvelle rubrique « Retraités », créée lors de la refonte du site internet. Enfin les fiches pratiques, notamment celle relative au calcul et au versement de la prestation RAFP, ont été les supports les plus téléchargés par les internautes.

Une présentation de la façon dont l'ERAFP rend compte aux cotisants de sa démarche ESG et climat est effectuée au sein de son rapport de durabilité 2022.

# COÛTS DE GESTION

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 2022, des coûts de gestion de 32,2 M€.

En 2022, des coûts de gestion de

**32,2 M€**

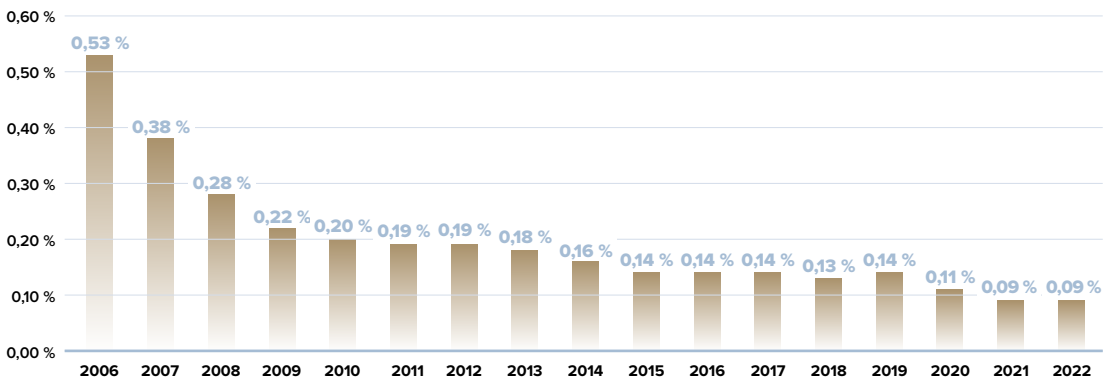
## → Des coûts de gestion maîtrisés

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 2022, les coûts générés par la gestion du Régime s'élèvent à 32,2 M€. Ils représentent 0,09 % de l'actif net du régime et 1,56 % rapportés aux cotisations collectées en 2022.

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

Source — ERAFP





# COMPTES 2022 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, nette 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 0,9 % net de frais pour l'exercice 2022.

## → Un bilan solide

En 2022, le total du bilan s'élève à 35,8 Md€, en progression de 7,8 % par rapport à l'année précédente. Au passif, la provision mathématique, qui transcrit la valeur actualisée au taux très prudent de 0,9 % des engagements futurs, correspondant aux droits en cours de constitution et aux droits en cours de service, atteint 32,4 Md€ (+9,2 % par rapport à 2021), tandis que les placements à l'actif représentent 35,4 Md€ (+7,9 %).

Une provision pour dépréciation durable de 17,2 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 2,6 Md€ au 31 décembre 2022 n'est pas comptabilisée. La valeur économique des actifs, qui s'élève à 38,2 Md€ en fin d'année, représente près de 121,1 % de la valeur des engagements du Régime. Sur le plan comptable, le taux de couverture des engagements atteint 110,5 %, ce qui se traduit par la constitution d'une provision pour utilisation des excédents, à hauteur de 3,4 Md€.

Parmi les autres postes de l'actif, la trésorerie représente 204 M€, tandis que les créances sur les cotisants et les bénéficiaires atteignent 117,7 M€, du fait du produit à recevoir correspondant aux cotisations 2021 et des cotisations des exercices antérieurs qui n'ont pas fait l'objet d'un versement à la clôture (46,9 M€) et dont le recouvrement interviendra ultérieurement, ainsi que des trop-versés constatés sur les bénéficiaires (70,7 M€, principalement les cas de 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 (28,4 Md€).

La réduction des délais de clôture a induit un changement de méthode de calcul des engagements du Régime. Avant 2019, 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. Depuis 2019, les déclarations individuelles des employeurs pour l'exercice en cours ne sont plus prises en compte. La provision du Régime est calculée à partir des cotisations 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 4,0 Md€, en hausse de 29,6 % par rapport à l'exercice 2021.

**« Un taux de couverture comptable de 110,5 % au 31 décembre »**

## VUE D'ENSEMBLE DU BILAN

Source — ERAFP

→ **ACTIF (net)**

	2021	2022	VARIATION
<b>Placements financiers</b>	32 782	35 373	+7,9 %
<b>Créances</b>	185	211	+14,1 %
<b>Trésorerie</b>	242	204	-15,7 %
<b>Total</b>	<b>33 209</b>	<b>35 788</b>	<b>+7,8 %</b>

→ **PASSIF (net)**

	2021	2022	VARIATION
<b>Provisions techniques</b>	29 669	32 393	+9,2 %
<b>Provisions pour utilisation des excédents</b>	3 533	3 387	-4,1 %
<b>Dettes</b>	6	9	+50,0 %
<b>Total</b>	<b>33 209</b>	<b>35 788</b>	<b>+7,8 %</b>



## → 2,6 Md€ de fonds investis en 2022

En ce qui concerne les flux financiers, les cotisations et produits financiers au cours de l'année se sont élevés à 3,2 Md€. Sur la base de ces entrées de fonds, des investissements ont été

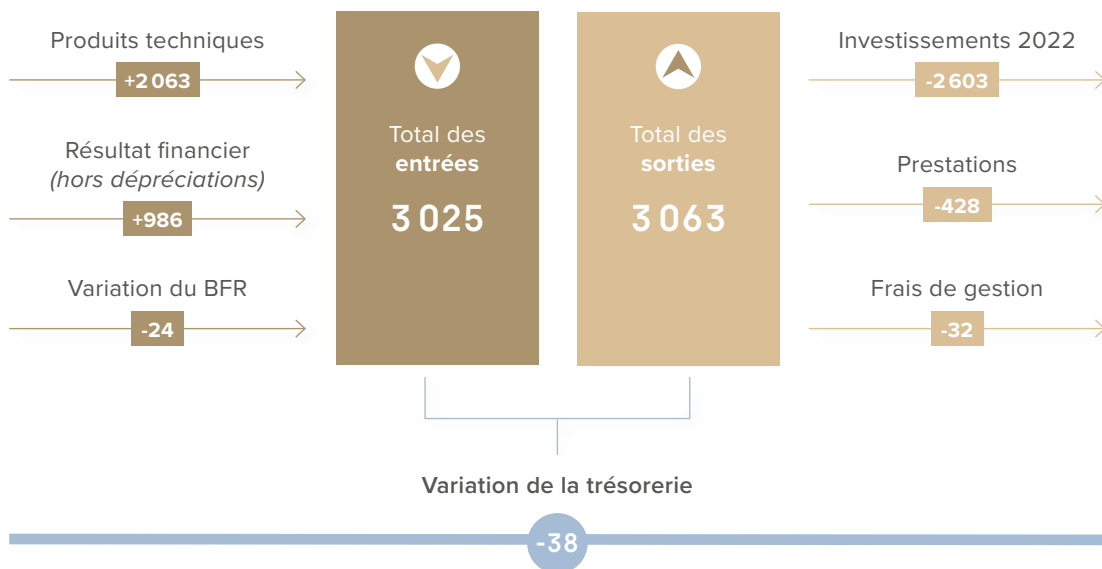
réalisés à hauteur de 2,6 Md€<sup>17</sup>, en parallèle du paiement de prestations pour 428 M€. Le solde entrée-sortie, qui représente la variation de trésorerie, s'élève donc à -38 M€.

# 428 M€

de prestations  
versées en 2022

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

Source — ERAFP



17. Selon l'approche comptable.

## → Compte de résultat 2022

En 2022, le montant des produits techniques, correspondant principalement aux cotisations au RAFP, a atteint 2,06 Md€, en hausse par rapport à 2021 (+4,5 %). La variation de la provision technique est de 2,7 Md€ (avant provision pour utilisation des excédents). Cette variation est essentiellement due à la revalorisation de la valeur de service du point (+1,6 Md€) et au flux technique (+1,6 Md€). Le résultat financier a quant à lui atteint 974 M€, en baisse de 6,0 % par rapport à 2021. Avec les prestations, en hausse de 8,3 %, et avec des frais de fonctionnement de 32,2 M€<sup>18</sup>, le solde de gestion est négatif de 145 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 3,4 Md€, un niveau comparable à celui atteint en 2021, où elle s'élevait à 3,5 Md€.

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

Source — ERAFP

	2021	2022
<b>Produits techniques</b>	1966	2063
<b>Résultat financier</b>	1037	974
<b>Variation des provisions du Régime</b>	-2931	-2723
<b>Prestations</b>	-395	-427
<b>Frais de fonctionnement</b>	-30	-32
<b>Résultat exceptionnel</b>	0	0
<b>Résultat avant dotation pour utilisation des excédents</b>	-353	-145
<b>Variation de la provision pour utilisation des excédents</b>	+353	+145
<b>Total</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

*La lettre de couverture du rapport des commissaires aux comptes peut être consultée en annexe du présent rapport.*

« En 2022, le montant des produits techniques, correspondant principalement aux cotisations au RAFP, a atteint 2,06 Md€ »

18. Voir page 35 du rapport.

## PARTIE 2

**Stratégie et  
performances  
du Régime**

# UN INVESTISSEUR DE LONG TERME

Conscient de son profil d'investisseur de long terme en phase de montée en charge, qui doit assurer en permanence la couverture de ses engagements envers les bénéficiaires cotisants, l'ERAFP a adopté une démarche qui repose sur 2 principes :

- une approche particulièrement prudente dans la définition de ses paramètres techniques, notamment le taux d'actualisation du passif;
- une allocation d'actifs diversifiée, caractérisée par une baisse de la part d'actifs obligataires et une orientation croissante vers les actifs à revenu variable, cohérente avec le statut d'investisseur de long terme de l'Établissement.

Cette démarche s'est traduite, en 2022, par un Régime qui a fait de nouveau la preuve de sa robustesse financière, en faisant face à la fois à la remontée des taux d'intérêts et à la baisse des marchés actions. En témoigne son taux de rendement interne depuis sa création, qui est de 3,7 % malgré la situation défavorable des marchés en 2022.

---



## → Mécanismes de pilotage technique

### LA CHARTE DE PILOTAGE DES PARAMÈTRES TECHNIQUES

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

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

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

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 :

- le taux de couverture des engagements du Régime ;
- la valeur d'acquisition et la valeur de service du point ;
- 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.

### UNE LARGE COUVERTURE DES ENGAGEMENTS DU RÉGIME PAR SES ACTIFS

L'obligation de couverture des engagements du Régime, qui ne dispose pas de fonds propres, impose une prudence particulière. Respectueux de ses obligations réglementaires, le Régime est donc dûment provisionné et assure une large couverture de ses engagements. À la fin de l'année 2022, le taux de couverture comptable s'élevait ainsi à 110,5 %.

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>19</sup>, mais aussi des risques pour lesquels il doit constituer une marge de prudence. Celle-ci est définie comme le « besoin de surcouverture économique minimum » en-deçà duquel, quel que soit le taux de couverture comptable, la valeur de service du point ne peut être augmentée.

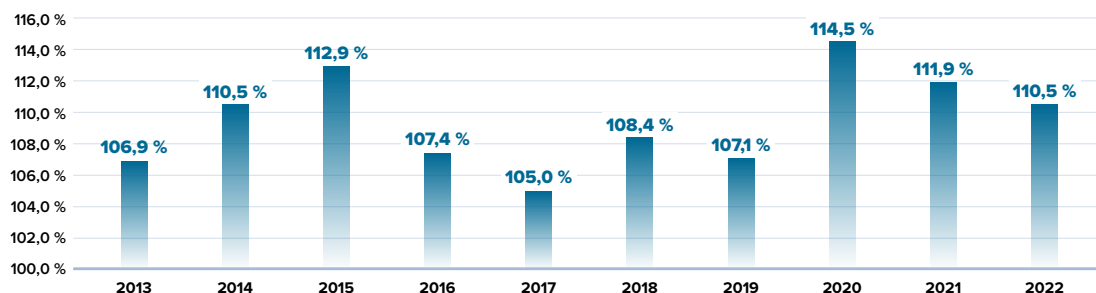
La surcouverture économique du Régime est donc la condition de possibilité de la revalorisation des droits des affiliés, à condition qu'elle soit supérieure au besoin de surcouverture économique minimum.

À la fin de l'année 2022, le besoin de surcouverture économique s'élevait à 17,2 %.

Au 31 décembre 2022, le taux de couverture économique atteignait 121,1 % après revalorisation.

## ÉVOLUTION DU TAUX DE COUVERTURE COMPTABLE DEPUIS L'INSTAURATION DE LA CHARTE DE PILOTAGE (EN %)

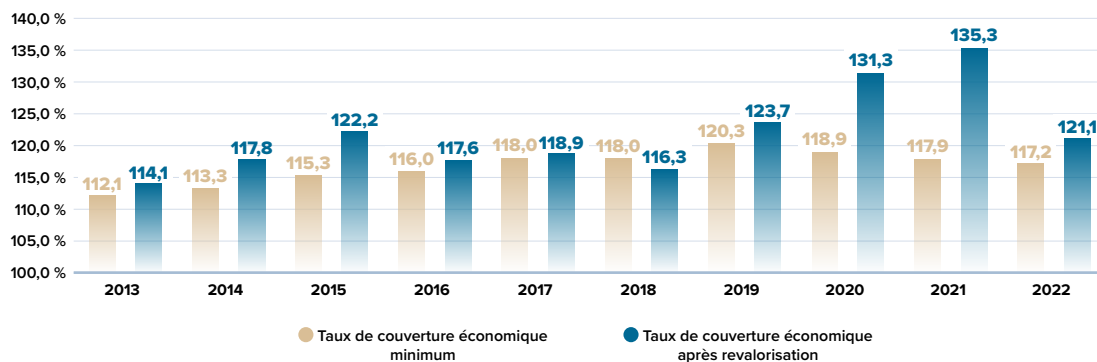
Source — ERAFP



19. 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.

## ÉVOLUTION DU TAUX DE COUVERTURE ÉCONOMIQUE MINIMUM<sup>20</sup> ET DU TAUX DE COUVERTURE ÉCONOMIQUE APRÈS REVALORISATION DEPUIS L'INSTAURATION DE LA CHARTE DE PILOTAGE<sup>21</sup> (EN %)

Source — ERAFP



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

Chaque année, le conseil d'administration fixe la valeur d'acquisition et la valeur de service du point. Afin de maintenir le pouvoir d'achat des prestations, la charte de pilotage du Régime, adoptée en 2013, fixe comme objectif de revaloriser la valeur de service du point à hauteur de l'inflation.

Le mécanisme prévu par la charte lie la revalorisation de la valeur de service du point 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 d'acquisition et la valeur de service du point à concurrence de l'inflation.

Fin 2022, le conseil d'administration a revalorisé parallèlement la valeur de service et la valeur d'acquisition du point pour l'année 2022 de 5,7 %. Le niveau de revalorisation de la valeur de service du point est supérieur de 0,3 point de pourcentage à l'inflation de référence.

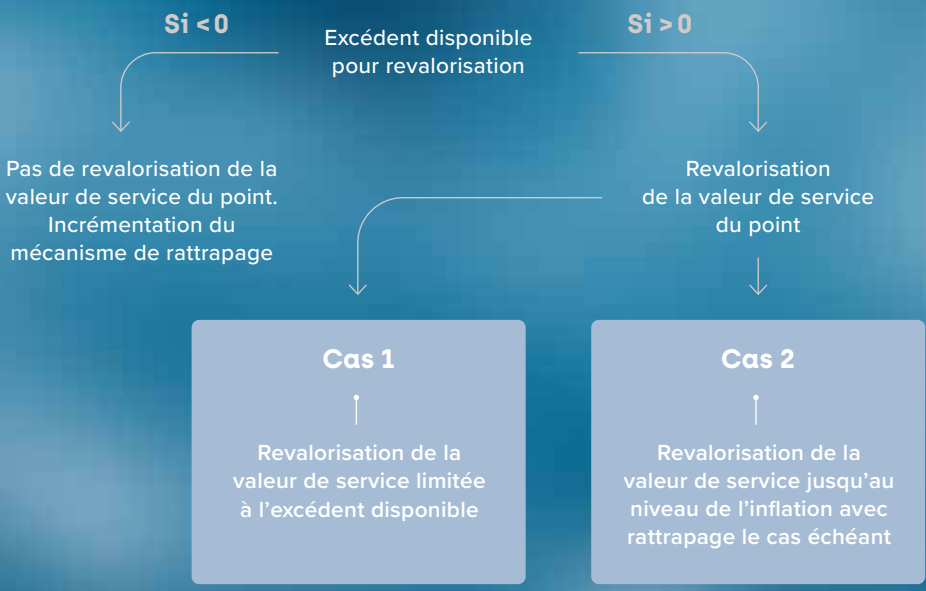
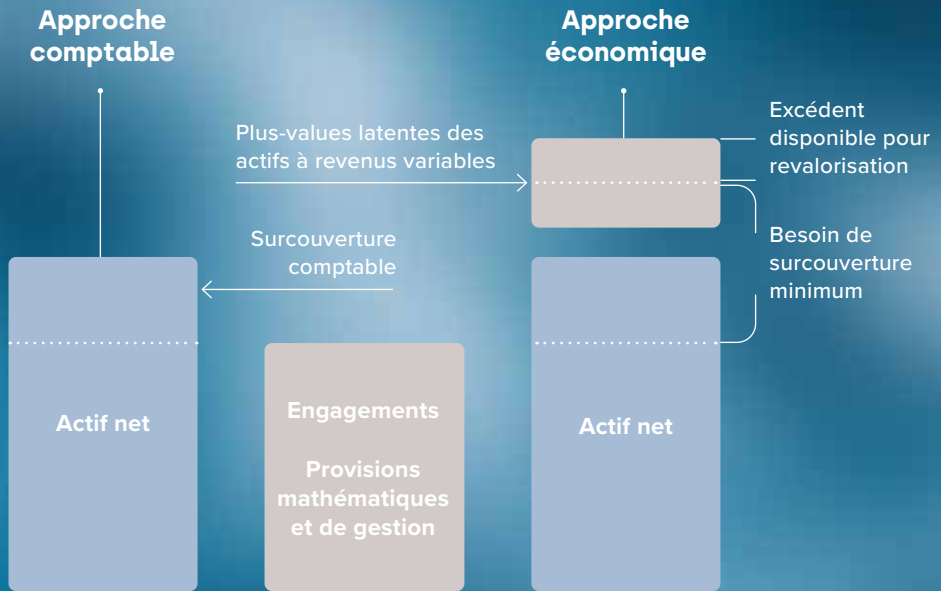
### ÉVOLUTION DES VALEURS D'ACQUISITION ET DE SERVICE DU POINT DEPUIS 2015

Source — ERAFP

ANNÉE	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Valeur d'acquisition (en €)</b>	1,1452	1,1967	1,2003	1,2123	1,2317	1,2452	1,2502	1,2740	1,3466
<b>Variation</b>	+4,5 %	+4,5 %	+0,3 %	+1 %	+1,6 %	+1,1 %	+0,4 %	+1,9 %	+5,7 %
<b>Valeur de service (en €)</b>	0,04465	0,04474	0,04487	0,04532	0,04605	0,04656	0,04675	0,04764	0,05036
<b>Variation</b>	0 %	+0,2 %	+0,3 %	+1 %	+1,6 %	+1,1 %	+0,4 %	+1,9 %	+5,7 %

20. Taux prévisionnel à fin d'année, estimé avec des données de marché cristallisées à fin novembre de l'année N, conformément à la charte de pilotage technique.

21. Taux à fin d'année, calculé avec des données de marché cristallisées à fin décembre de l'année N, conformément à la charte de pilotage technique.





## 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.

Les paramètres de la formule du taux d'actualisation sont régulièrement mis à jour. Les ajustements sont fondés sur une vision prudente du niveau de rendement des différentes classes d'actifs.

La dernière mise à jour, qui remonte à 2020, concernait notamment les taux de rendement actions et immobilier.

En application de la formule du taux d'actualisation, le taux d'actualisation net de frais utilisé pour l'évaluation de la provision mathématique au 31 décembre 2022 s'élève à 0,9 %,

en hausse de 10 points de base par rapport à 2021 et de 20 points de base par rapport au point bas de 2019. Cette hausse s'explique par la hausse des taux obligataires ainsi que par l'augmentation du stock d'actions en portefeuille.

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, supérieur à la réalité économique du Régime<sup>22</sup>, est retenu de façon prudente dans la formule du taux d'actualisation. Le taux d'actualisation brut de frais s'élève donc à 1,1 %.

## 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-cible maximum de la BCE.

Ces paramètres ne correspondant plus aux conditions économiques et financières, la tarification du Régime a été revue en 2015 afin de la rendre cohérente avec les taux de marché, au travers d'une augmentation de la valeur d'acquisition en 2015 et en 2016 et d'une majoration de l'âge-pivot d'application de la surcote<sup>23</sup>. Ces modifications ont porté le taux du tarif à 0,65 % (net de frais).



**En savoir +**  
Le pilotage technique du Régime

## À NOTER

Une revue de la charte de pilotage du RAFP aura lieu en 2023, conformément à la règle de révision triennale de son contenu. À l'occasion de cette échéance, et conformément aux orientations évoquées en conseil d'administration le 15 décembre 2022, la possibilité d'une retarification du Régime sera examinée.

<sup>22</sup>. Les coûts de gestion du Régime sont présentés p. 35.

<sup>23</sup>. 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.

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

## DONNÉES COMPTABLES

Un actif au bilan de

**35,4 Md€**

Un taux de couverture comptable estimé de

**110,5 %**

Une provision mathématique de

**32,4 Md€**

Une provision pour utilisation des excédents de

**3,4 Md€**

Un taux d'actualisation fixé à

**0,9 %\*\***

## DONNÉES ÉCONOMIQUES

Un actif net en valeur économique de

**38,2 Md€**

Un taux de couverture économique après revalorisation de

**121,1 %**

Un taux de rendement interne des placements annualisé de

**3,7 %** depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2006

\* Évaluation à la fin de l'année 2022.

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

## → Allocation 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 RAFP dispose donc naturellement de ressources à très long terme. Parce qu'il est encore en phase de montée en charge, le Régime additionnel dégagera en outre un flux net positif d'environ 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.

### → La réglementation des placements du Régime

Le cadre d'investissement de l'Établissement est défini par 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. Initialement prévu pour un régime essentiellement investi en obligations (minimum 75 % à l'origine), ce cadre a été réformé à plusieurs reprises, afin de laisser plus de place à la diversification des actifs. Cohérentes avec les objectifs de long terme du Régime, ces évolutions lui ont donné 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.

Depuis le 9 août 2019, le cadre réglementaire d'investissement du RAFP est le suivant :

- 45 % (maximum) d'actions et de fonds d'actifs non cotés dont 5 % pour ces derniers ;
- 40 % (minimum) d'actifs obligataires, dont 3 % (maximum) de fonds de prêt à l'économie ;
- 15 % (maximum) d'actifs immobiliers.

« Le cadre d'investissement a été réformé afin de laisser plus de place à la diversification des actifs »

## L'ÉVOLUTION DU CADRE RÉGLEMENTAIRE D'INVESTISSEMENT EN 2022

L'arrêté du 22 novembre 2022 portant adaptation du cadre prudentiel du RAFP a relevé le plafond de détention des actifs à revenus variables non libellés en euro de 30 à 35 %. Cette modification a permis au Régime de poursuivre son utilisation des marges de manœuvre dégagées par l'évolution de la réglementation des placements de 2019, qui a rendu possible une meilleure diversification de ses placements.

## UNE ALLOCATION D'ACTIFS À L'ÉPREUVE D'UN CONTEXTE NOUVEAU

### → Allocation stratégique d'actifs pour 2022

Adoptée par le conseil d'administration lors de sa séance du 16 décembre 2021, l'allocation d'actifs du RAFP pour 2022 a poursuivi le mouvement de diversification du portefeuille engagé depuis déjà plusieurs années, dans le cadre des possibilités offertes par la réglementation des placements du Régime. Sur la base de

ces considérations et à la lumière des travaux actuariels réalisés, il a voté les orientations générales de la politique de placements suivantes, comportant notamment :

- la poursuite et le maintien des investissements dans des actifs à revenu variable, avec pour objectif de se situer à fin 2022 dans une fourchette entre 37,9 % et 39,7 % de l'actif (+3 points);
- la poursuite de la réduction de la part des obligations (-2,2 points) et la recherche d'une meilleure diversification au sein de cette classe d'actifs;

- la poursuite des investissements en immobilier, en vue d'atteindre, à fin 2022, entre 13 % et 14,2 % de l'actif<sup>24</sup>, avec toujours une orientation marquée pour le logement (les investissements en immobilier résidentiel pourraient représenter plus de la moitié des flux d'investissements nouveaux).

## ALLOCATION STRATÉGIQUE D'ACTIFS ADOPTÉE LORS DE LA SÉANCE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DU 16 DÉCEMBRE 2021

Source — ERAFP

CLASSE D'ACTIFS	MANDAT	HYPOTHÈSE BASSE	MAXIMUM
Liquidités	Obligations publiques	42,2 %	
	Obligations Crédit euro		
	Obligations		
Obligations	Obligations Crédit international	4,1 %	4,7 %
	Obligations convertibles	2,8 %	3,0 %
	Total obligations	49,1 %	
Actions		32,3 %	33,4 %
Multi-actifs		3,3 %	3,7 %
Capital-investissement et infrastructures		2,3 %	2,6 %
Immobilier		13,0 %	14,2 %

24. La part maximale d'actifs immobiliers a été relevée en cours d'année par le conseil d'administration. Par une délibération en date du 8 octobre 2020, il l'a faite passer de 12 % à 12,5 %.

## → Mise en œuvre de l'allocation stratégique

L'année 2022 a été marquée par l'impact de la guerre d'Ukraine sur les marchés financiers et par l'accélération du relèvement des taux, dans un contexte d'inflation croissante. La confrontation de l'allocation d'actifs votée par le conseil d'administration fin 2021 avec ce nouveau contexte macroéconomique et financier a démontré la résilience des orientations retenues, l'allocation n'ayant pas dû être amendée en cours d'année. L'atterrissage reflète le contexte spécifique dans lequel elle a été déployée, avec les principales caractéristiques suivantes :

- Pour la poche actions, un atterrissage (32,2 % de l'actif en prix de revient amorti) qui se situe légèrement en dessous de l'hypothèse basse de

la fourchette prévue par le conseil (32,3 %). Il en va de même pour l'atterrissage des poches obligations Crédit international et obligations convertibles (respectivement, 3,9 % et 2,7 % de l'actif en prix de revient amorti, à comparer à une hypothèse basse respective de 4,1 % et 2,8 %).

- Pour les poches multi-actifs et immobilier (respectivement, 3,3 % et 13,1 % de l'actif en prix de revient amorti), un atterrissage qui est, lui aussi, très proche de l'hypothèse basse de la fourchette, mais qui se situe légèrement au-dessus de celle-ci (respectivement, 3,2 % et 13,0 %).
- La seule classe d'actifs à atteindre le haut de la fourchette fixée par le conseil est le non coté (2,6 % de l'actif en prix de revient amorti).

Ces spécificités de l'atterrissage s'expliquent : par de nouvelles opportunités d'investissement liées à la remontée des taux ; par le souci de faire preuve de prudence compte tenu de risques spécifiques sur certaines classes d'actifs ; par la rareté des opportunités s'agissant, en particulier, des obligations convertibles et de l'immobilier.

Dans la continuité du mouvement de diversification du portefeuille enclenché depuis déjà plusieurs années, l'évolution de la part des actifs à revenu variable dans le portefeuille a progressé en 2022 par rapport à 2021. La part, en prix de revient amorti, des actifs à revenu variable, est ainsi passée de 36,2 % à 38 % ; celle des actifs immobiliers de 12,6 % à 13,1 %. La part des actifs obligataires a quant à elle diminué, passant de 49,5 % à 47,5 %.

## ÉVOLUTION DE LA RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE GLOBAL PAR CLASSES D'ACTIFS AU 31 DÉCEMBRE 2017, AU 31 DÉCEMBRE 2021 ET AU 31 DÉCEMBRE 2022 (EN PRIX DE REVIENT AMORTI)

Source — ERAFP

	2022	2021	2017
<b>Obligations publiques</b>	18,9 %	21,4 %	37,1 %
<b>Obligations privées</b>	25,9 %	25,3 %	19,9 %
<b>Obligations convertibles</b>	2,7 %	2,7 %	2,7 %
<b>Actions</b>	32,2 %	31,1 %	27,5 %
<b>Multi-actifs</b>	3,2 %	2,8 %	2,5 %
<b>Capital-investissement et infrastructures</b>	2,6 %	2,3 %	0,9 %
<b>Immobilier</b>	13,1 %	12,6 %	8,7 %
<b>Liquidités<sup>25</sup></b>	1,4 %	1,87 %	0,5 %
<b>Total</b>	100 %	100 %	100 %

25. Soldes des comptes espèces des mandats et OPC Monétaire hors mandats Crédit euro et de liquidités liées à la gestion du mandat de couverture de change.



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

Plus de 2,5 Md€ supplémentaires ont été investis au cours de l'année 2022, toutes classes d'actifs confondues.

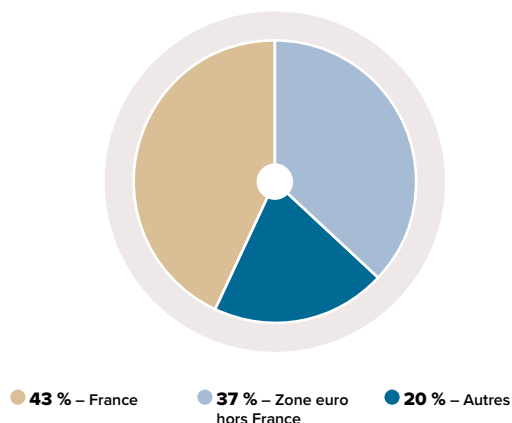
Ce montant correspond essentiellement à des investissements dans des actifs à revenus variables : 43 % des flux nets annuels de l'ERAFP ont été réalisés au sein de la poche actions, 8 % dans des actifs de capital-investissement et d'infrastructures et 8 % au sein du mandat multi-actifs, soit au total près de 1,5 Md€. Les investissements de la poche obligataire (dont obligations convertibles) ont représenté 20 % des flux, soit 499,8 M€. Le flux d'investissements dans les obligations d'État et assimilées est négatif (-18 %). Cela s'explique par des amortissements et remboursements de dettes souveraines plus importants que les nouveaux achats, qui ont pourtant repris en 2022.

La poche d'actifs immobiliers a continué de croître en 2022. Les investissements en immobilier représentent près de 20 % des flux annuels.

En 2022, l'ERAFP finance l'économie française au sens large à hauteur de 15,2 Md€, soit près de 43 % 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 2022 (EN PRIX DE REVIENT AMORTI)

Source — ERAFP



### FLUX D'INVESTISSEMENT NETS PAR CLASSE D'ACTIFS AU COURS DE L'ANNÉE 2022 (EN MILLIONS D'EUROS)<sup>26</sup>

Source — ERAFP

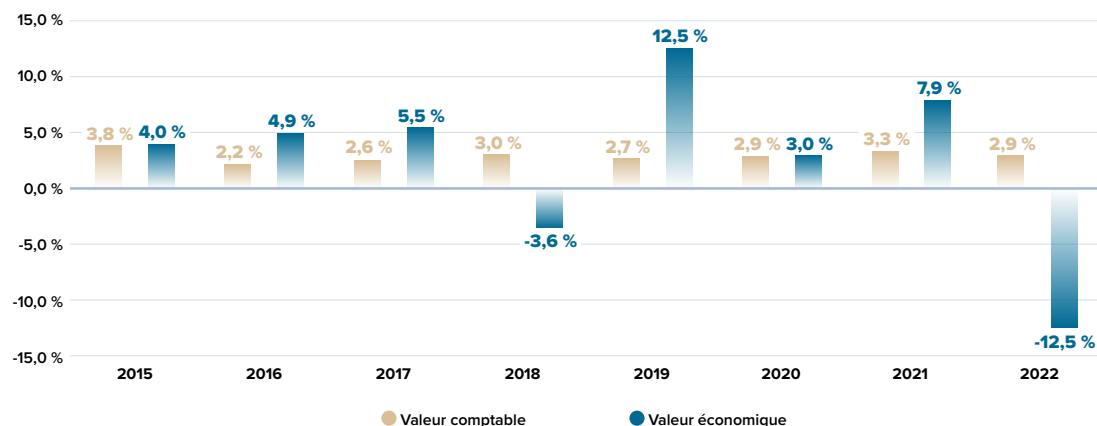
CLASSE D'ACTIFS	EN M€	EN POURCENTAGE
<b>Monétaire</b>	0,00	0 %
<b>Total obligations</b>	499,8	20 %
Obligations d'État et assimilées	-463,0	-18 %
Obligation crédit	902,8	35 %
Obligations convertibles	60,0	2 %
<b>Actions</b>	1086,7	43 %
<b>Multi-actifs</b>	200,0	8 %
<b>Capital-investissement et infrastructures</b>	202,5	8 %
<b>Immobilier</b>	495,3	19 %
<b>Couverture de change</b>	59,1	2 %
<b>Total</b>	2 543,5	100 %

26. Pour les actifs gérés en direct (achat - vente - remboursement). Pour les actifs en délégation de gestion (souscription - rachat). Pour la partie capital-investissement et infrastructures fonds et Immobilier (appels de fonds - remboursement de capital).

## → Performances financières globales des investissements

### TAUX DE RENDEMENT INTERNE 1 AN DEPUIS 2015 (EN VALEUR COMPTABLE ET EN VALEUR ÉCONOMIQUE)

Source — ERAFP



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, qui doit assurer en permanence la couverture de son passif par des actifs d'un montant au moins équivalent. Pour apprécier la pertinence des choix d'allocation d'un portefeuille dans le temps<sup>27</sup>, le taux de rendement interne (TRI) constitue l'indicateur de référence.

Dans un contexte inédit depuis la création du Régime de baisse concomitante de la valeur des actifs obligataires détenus en portefeuille et de chute des marchés actions, le TRI sur un an de l'ensemble du portefeuille de l'ERAFP, en valeur économique, est négatif (-12,5 %). Ce niveau de performance n'a toutefois pas altéré la capacité du Régime à couvrir ses engagements, le taux de couverture économique s'élevant, à fin 2022, à

hauteur de 121,1 %, ni sa capacité à revaloriser les prestations des bénéficiaires, la valeur de service du point ayant été augmentée de +5,7 % au 1<sup>er</sup> janvier 2023.

Le TRI comptable, qui ne prend en compte ni les plus-values, ni les moins-values latentes, se situe à un niveau proche de celui atteint à fin 2021 (2,9 % contre 3,3 %).

« Le niveau de performance de 2022 n'a pas altéré la capacité du Régime à couvrir ses engagements ni à revaloriser les prestations des bénéficiaires »

27. 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.

**TAUX DE RENDEMENT INTERNE ANNUALISÉS DE CHAQUE POCHE DU PORTEFEUILLE DEPUIS LEUR CRÉATION AU 31 DÉCEMBRE 2022 (EN VALEUR COMPTABLE ET EN VALEUR ÉCONOMIQUE)**

Source — ERAFP

	VALEUR COMPTABLE	VALEUR ÉCONOMIQUE	DATE DE CRÉATION DE LA POCHE
<b>Liquidités</b>	0,1 %	0,1 %	2006
<b>Obligations d'État et assimilées</b>	3,8 %	3,8 %	2006
<b>Obligations Crédit euro</b>	2,6 %	0,7 %	2009
<b>Obligations Crédit international</b>	2,4 %	-0,5 %	2014
<b>Obligations convertibles</b>	0,3 %	0,8 %	2012
<b>Actions Zone euro / Europe</b>	1,6 %	4,6 %	2007
<b>Actions internationales</b>	6,8 %	8,8 %	2009
<b>Multi-actifs</b>	0,1 %	2,4 %	2013
<b>Capital-investissement et infrastructures</b>	1,2 %	12,6 %	2015
<b>Immobilier</b>	2,4 %	3,3 %	2012
<b>Couverture de change</b>	-9,4 %	-10,7 %	2018
<b>Portefeuille global</b>	2,9 %	3,7 %	

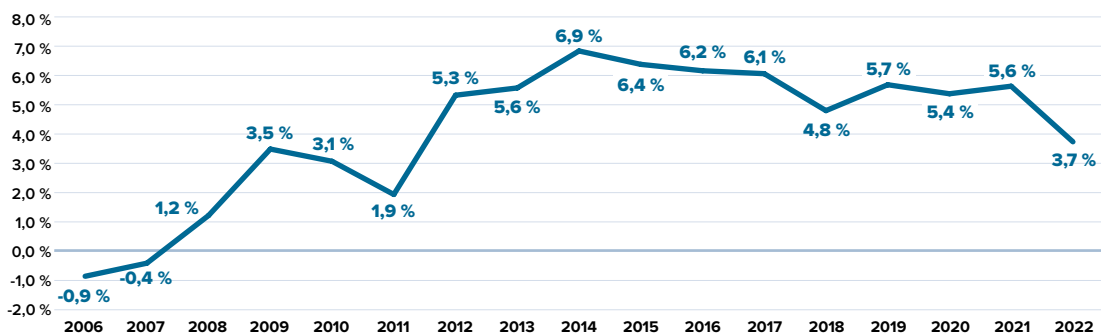
Même si la performance annuelle est un indicateur de suivi qui a son intérêt, pour un investisseur de long terme en montée en charge comme l'ERAFP, une mesure sur longue période apparaît pertinente.

Le TRI depuis 2006 s'élève à 3,7 % à fin 2022, en baisse par rapport à son niveau de fin 2021 (5,6 %). Ce niveau de TRI global s'explique par une moindre performance des différentes composantes du portefeuille : le TRI de toutes les poches du portefeuille depuis leur origine est en baisse à fin 2022, à l'exception de celui de la poche de capital-investissement et d'infrastructures (12,7 % à fin 2022, contre 12,0 % à fin 2021).

**« Une rentabilité du Régime depuis sa création de 3,7 % »**

ÉVOLUTION DU TAUX DE RENDEMENT INTERNE ANNUALISÉ DEPUIS 2006 (EN VALEUR ÉCONOMIQUE)<sup>28</sup>

Source — ERAFP



En complément de la vision à fin 2022, le graphique ci-dessus montre que le niveau atteint par le TRI annualisé en valeur économique continue à rester nettement supérieur au point bas de 2011.

## TAUX DE RENDEMENT INTERNE SUR 5 ANS ANNUALISÉS EN VALEUR COMPTABLE ET EN VALEUR ÉCONOMIQUE AU 31 DÉCEMBRE 2022

Source — ERAFP

	VALEUR COMPTABLE	VALEUR ÉCONOMIQUE
<b>Liquidités</b>	-0,4 %	-0,4 %
<b>Obligations d'État et assimilées</b>	4,2 %	-0,6 %
<b>Obligations Crédit euro</b>	2,3 %	-1,7 %
<b>Obligations Crédit international</b>	3,0 %	-1,4 %
<b>Obligations convertibles</b>	0,4 %	-0,7 %
<b>Actions Zone euro / Europe</b>	2,6 %	2,1 %
<b>Actions internationales</b>	6,0 %	4,1 %
<b>Multi-actifs</b>	0,0 %	0,8 %
<b>Capital-investissement et infrastructures</b>	1,6 %	13,5 %
<b>Immobilier</b>	2,9 %	3,4 %
<b>Couverture de change</b>	-9,4 %	-10,7 %
<b>Portefeuille global</b>	3,0 %	0,9 %

28. Au 1<sup>er</sup> janvier de chaque année.



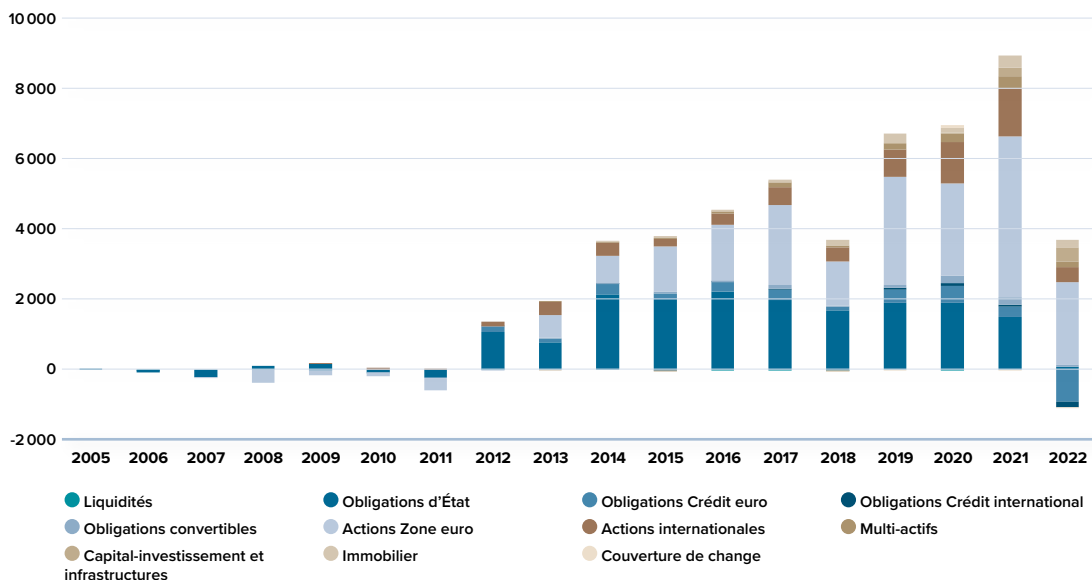
La mise en perspective du TRI depuis 2006 avec le TRI sur 5 ans (voir tableau p. 53), qui couvre la période s'échelonnant de 2017 à 2022, permet de mieux appréhender l'évolution de la contribution de la rentabilité de chacune des poches à la rentabilité globale du portefeuille. On observe ainsi que le niveau de TRI depuis 2006 a été soutenu ces dernières années par la rentabilité des actifs à revenu variable. En effet, alors que le TRI sur 5 ans des poches obligataires est négatif à fin 2022, celui des poches d'actifs à revenu variable est positif. Cette tendance, qui se dégage déjà depuis plusieurs années, se trouve accentuée en 2022 par l'effet de la remontée des taux, alors qu'elle s'expliquait auparavant, en période de taux bas, par des investissements obligataires moins rentables que ceux réalisés dans les premières années de la vie du Régime.

Après avoir atteint un point haut à la fin de l'année 2021, dans un contexte très favorable sur les marchés, la plus-value latente du portefeuille était en baisse à la fin de l'année 2022. Au 31 décembre, elle s'établissait à 2,6 Md€, soit 7,4 % de l'actif en prix de revient amorti, contre plus de 8,9 Md€ au 31 décembre 2021, soit 27,0 % de l'actif en prix de revient amorti.

Cette baisse de la plus-value latente est le résultat de l'effet combiné de la hausse des taux d'intérêts, qui a eu pour conséquence la diminution de la valeur des obligations détenues en portefeuille, et de la baisse des marchés actions, malgré le rattrapage initié en fin d'année. La poche obligataire était ainsi en situation de moins-value latente à fin 2022, de -5,5 %, à comparer à une plus-value latente de 12,6 % à la fin de l'année 2021. Par ailleurs, la plus-value latente de la poche actions était en recul à fin 2022 par rapport au niveau atteint un an plus tôt (24,5 % contre 58,0 %). Elle reste toutefois très significative.

### VENTILATION DES PLUS-OU MOINS-VALUES LATENTES DES ACTIFS DE L'ERAFP DEPUIS LA CRÉATION DU RÉGIME

Source — ERAFP



# UN INVESTISSEUR SOCIALEMENT RESPONSABLE

Responsable dans le pilotage technique et financier du Régime, l'ERAFP vise tout autant à l'être s'agissant de la prise en compte des aspects environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans la gestion de ses placements. C'est pourquoi il s'est doté, dès sa création en 2006, d'une Charte ISR, qui couvre l'intégralité de son portefeuille.

Loin d'être figée, la stratégie ISR de l'ERAFP a évolué au fil du temps, avec pour objectif son amélioration constante. La présente sous-partie en détaille le contenu et revient sur les évolutions qu'elle a connues en 2022.

En outre, puisqu'elle ne prend véritablement tout son sens qu'au travers de sa mise en œuvre effective, sont également présentés des éléments-clés de performances ESG des investissements de l'ERAFP.

Bien qu'évoquées dans cette sous-partie, car constitutives de la politique ISR du Régime, la prise en compte des enjeux liés au climat et la démarche en matière d'engagement de l'ERAFP, qui revêtent un caractère plus ciblé, font l'objet chacune d'une présentation spécifique plus loin dans le rapport (voir respectivement p. 65 à 75 et p. 76 à 84).

---

## → Démarche de l'ERAFP en matière d'ESG

### 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* ».

Les caractéristiques du RAFP et les valeurs qu'il porte, entrant en résonance avec cette notion, ont conduit son conseil d'administration à placer l'investissement socialement responsable (ISR) au cœur de la stratégie du Régime. Ainsi, dès 2006, à un moment où l'engouement autour de l'ISR était encore naissant en France, il a fait le choix d'adopter une Charte ISR qui affirme notamment que « les placements effectués sous le seul critère du rendement financier maximum ignorent les conséquences sociales, économiques et environnementales ».

L'ERAFP a donc joué un rôle précurseur dans le domaine de l'ISR. Au-delà de son ancienneté, sa démarche est authentique, 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** – Selon le dernier rapport du Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (GIEC), publié le 20 mars 2023<sup>29</sup>, le seuil d'1,5°C de réchauffement, qui aurait permis de limiter l'ampleur du dérèglement climatique, sera atteint dès 2030. Températures extrêmes, précipitations intenses ou encore montée du niveau de la mer : les risques climatiques identifiés de longue date sont d'ores et déjà là et prennent une forme particulièrement intense, poussant la biodiversité et les populations humaines dans leurs limites, et même au-delà. Alors que certaines conséquences du réchauffement climatique sont d'ores et déjà irréversibles, tout délai supplémentaire de mise en place d'actions concertées au niveau mondial annihilera tout espoir d'assurer un avenir vivable.

Conscient de l'urgence de la situation, l'ERAFP, dans son rôle d'investisseur, 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, à adopter une stratégie d'alignement avec un scénario de réchauffement de 1,5°C et à contribuer à la transition énergétique. Pour ce faire, il agit aux différentes étapes de la décision d'investissement : en amont, au moment de la sélection des investissements (*via* l'inclusion de critères d'analyse spécifiques), mais aussi en aval, notamment en dialoguant avec les entreprises dans le cadre d'une démarche d'engagement structurée.

**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, une politique de rémunération responsable et qui respecte la parité femmes-hommes. 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 8 représentants des bénéficiaires cotisants proposés par les organisations syndicales représentatives, 8 représentants des employeurs et 3 personnalités qualifiées. 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.

L'ERAFP souhaite également promouvoir l'état de droit et les droits de l'Homme pour ses investissements souverains, mais aussi pour ses investissements privés.

L'Établissement attend des entreprises qu'elles soient particulièrement vigilantes sur le respect des droits humains et du travail dans leur chaîne d'approvisionnement et chez leurs sous-traitants.

De même, les défis que les entreprises vont devoir relever pour réussir la transition énergétique impliquent des transformations majeures dans certains secteurs d'activités, avec des impacts sur les salariés et la société civile. L'ERAFP attend des entreprises que leur stratégie de transition intègre les principes d'une transition juste.

29. [https://report.ipcc.ch/ar6syr/pdf/IPCC\\_AR6\\_SYR\\_SPM.pdf](https://report.ipcc.ch/ar6syr/pdf/IPCC_AR6_SYR_SPM.pdf)

## → Les pas en avant réalisés en 2022

En matière d'ISR, l'année 2022 a été pour l'ERAFP marquée par sa mise en œuvre du nouveau cadre réglementaire applicable aux investisseurs français en matière de publication d'informations extra-financières, qui s'est matérialisée, en juin, par la publication de son premier rapport de durabilité. Au-delà du nouveau format de *reporting*, une avancée importante a été opérée avec la publication, pour la première fois depuis la création du Régime, de l'exposition du portefeuille aux entreprises actives dans le secteur des combustibles fossiles, mais aussi du montant des investissements dans des entreprises s'étant fixé un objectif d'alignement de température inférieur ou égal à 1,5°C.

C'est dans ce contexte et avec pour objectif de répondre au mieux aux nouvelles exigences réglementaires que l'ERAFP a lancé, en cours d'année, un appel d'offres pour sélectionner

un ou plusieurs cabinets de conseil spécialisés en stratégie climat et biodiversité. Au-delà de l'aspect strictement réglementaire, le souci de l'ERAFP d'étendre l'analyse de ses portefeuilles à l'exposition aux enjeux liés à la biodiversité s'inscrit dans une démarche plus générale de renforcement de son engagement sur cet enjeu, dans une année marquée par la tenue de la COP 15 de Kunming-Montréal sur la biodiversité. En amont de cette conférence, il a ainsi signé, aux côtés d'autres investisseurs, une déclaration du secteur financier sur la biodiversité. Ce faisant, ce dernier s'est notamment engagé à contribuer à la protection et à la restauration de la biodiversité et des écosystèmes par ses activités de financement et ses investissements.

L'ERAFP a aussi pu progresser, en 2022, sur un autre sujet d'engagement qui, bien que différent, entretient de forts liens avec le précédent : celui de la prise en compte des enjeux climatiques. Alors qu'il s'était fixé en

2021, dans le cadre de sa feuille de route climat, l'objectif d'aligner son portefeuille immobilier non résidentiel<sup>30</sup> avec un scénario d'augmentation de la température de 1,5°C, il a pu, en 2022, grâce à une meilleure disponibilité des données, étendre le périmètre retenu aux actifs résidentiels. En outre, grâce à la meilleure visibilité sur la performance carbone de son portefeuille immobilier conférée par l'élargissement du périmètre couvert par l'analyse climatique, l'ERAFP a pu également annoncer s'être fixé, lors de l'établissement de sa feuille de route, un objectif de réduction de l'intensité surfacique de son portefeuille immobilier AOA de 15 % sur la période 2019-2024.

30. Hors actifs détenus par des fonds collectifs ou sur lesquels les gérants n'ont pas le contrôle opérationnel.

## FORMATIONS À DESTINATION DES ADMINISTRATEURS DU RÉGIME SUR L'ISR

Chaque année, les administrateurs du Régime se voient dispenser au moins une formation sur un sujet ESG ou lié aux enjeux climatiques.

En juin 2021, le décret d'application de l'article 29 de la loi énergie-climat (dit « article 29 LEC ») est venu modifier le cadre réglementaire applicable aux investisseurs français, dont l'ERAFP, en matière de divulgation d'informations extra-financières. En 2022, les administrateurs se sont vu proposer une formation afin de mieux appréhender les enjeux de cette évolution, en amont de la présentation en CSPP et en conseil d'administration du premier rapport de durabilité de l'Établissement, publié conformément aux dispositions du décret.

Lors de la formation, ils ont pu assister à la présentation du nouveau cadre réglementaire par un représentant du ministère de la Transition écologique ayant contribué à sa rédaction. Sont ensuite intervenus S&P Global et La Française afin d'exposer les enjeux auxquels ils ont été confrontés dans la mise en œuvre des dispositions du décret, sous l'angle méthodologique et de la collecte des données. Cette journée s'est achevée par une présentation de l'équipe ISR concernant l'impact de la nouvelle réglementation sur le *reporting* extra-financier de l'ERAFP.



L'APPROCHE ISR DU RÉGIME

→ **Une approche  
ISR originale**

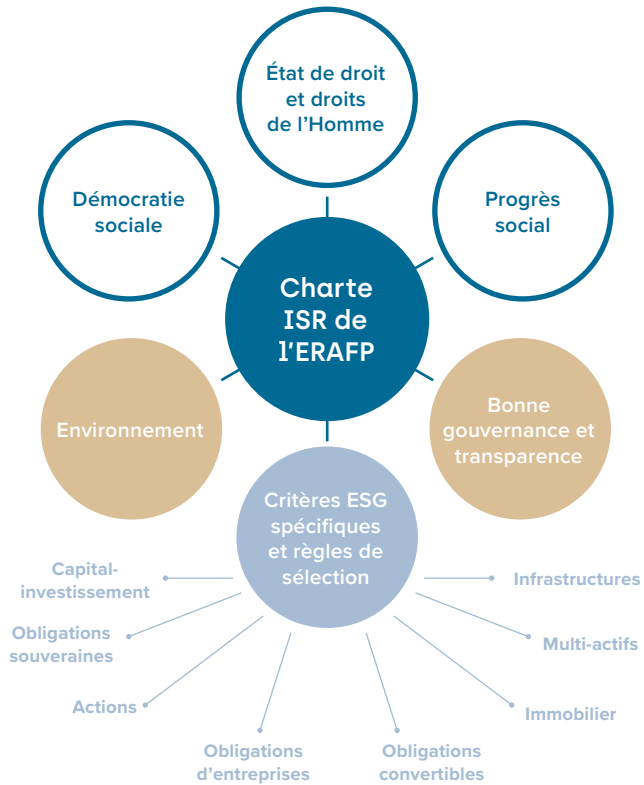
L'approche ISR du Régime est originale pour plusieurs raisons :

- 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, sur proposition de la direction, un dispositif répondant aux exigences et valeurs des administrateurs et l'a placé sous son contrôle permanent, sur la base d'une information complète et continue permise par la tenue de réunions régulières de son Comité de suivi de la politique de placements (CSPP).
- 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.



**En savoir +**  
Charte ISR  
de l'ERAFP

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



→ **Une approche  
ISR 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 existants entre les différents enjeux et entre les différents émetteurs, au lieu de les considérer isolément.

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 par classes 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. L'ERAFP s'est néanmoins désinvesti en 2019 de l'industrie du tabac ainsi que des entreprises dont l'activité liée au charbon thermique dépasse 10 % du chiffre d'affaires, compte tenu de leur impact particulièrement négatif respectivement sur la santé et sur l'environnement.
- Valoriser les progrès réalisés.
- Suivre et accompagner les émetteurs qui s'inscrivent dans une démarche de progrès continu.

La mention des initiatives collaboratives auxquelles l'ERAFP participe est faite p. 77. Pour une présentation plus complète de celles-ci, voir la sous-partie « Adhésion et participation à des initiatives collectives » du rapport de durabilité 2022 de l'Établissement.

## LA GOUVERNANCE DE L'ISR À L'ERAFP

### → 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 de suivi de la politique de placements (CSPP).

### → La direction de l'ERAFP

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 obligatoire 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'ERAFP lors des assemblées générales d'actionnaires;

- elle vérifie la bonne exécution du marché passé avec les agences de notation ISR;
- elle rend compte au conseil d'administration et au CSPP de la mise en œuvre de la politique ISR, et appuie les administrateurs dans la préparation de leurs travaux.

### → L'agence de notation extra-financière

L'agence de notation extra-financière – jusqu'à fin 2022, Moody's ESG Solutions – est chargée d'analyser le portefeuille d'actifs et de fournir des *reportings* semestriels sur les poches d'obligations et d'actions, à destination de l'Établissement.

Elle apprécie également la conformité au dispositif ISR des obligations souveraines et assimilées gérées en direct par l'Établissement.

### → Les sociétés de gestion d'actifs

Les sociétés de gestion d'actifs assurent un suivi de la notation ISR des émetteurs pendant toute la durée de leur détention en portefeuille. Des comités de gestion entre l'ERAFP et chacun de ses mandataires sont organisés sur une base semestrielle.

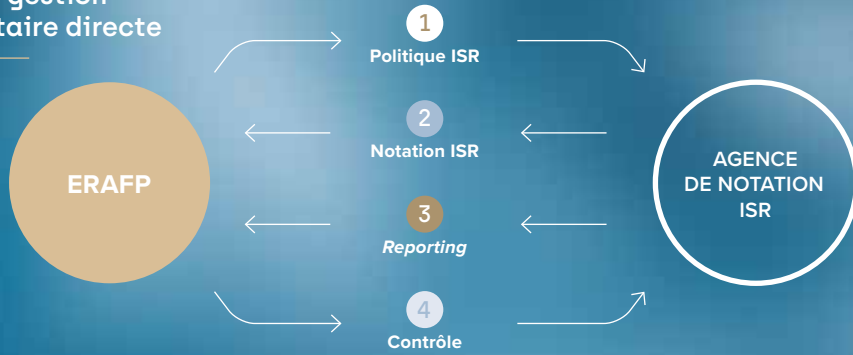
Lors de ces réunions sont discutés, entre autres, les aspects ISR des mandats, et en particulier l'évolution de la notation ISR des émetteurs. À cette occasion, la note attribuée par le gestionnaire d'actifs à chaque émetteur détenu en portefeuille est mise en perspective avec celle que lui attribue Moody's ESG Solutions. Si un écart est constaté, un échange est alors engagé avec le gestionnaire pour en comprendre les raisons.

En cas de dégradation de la note ISR d'un émetteur, l'ERAFP envisage la possibilité de demander à la société de gestion d'opérer une action correctrice sur les placements.

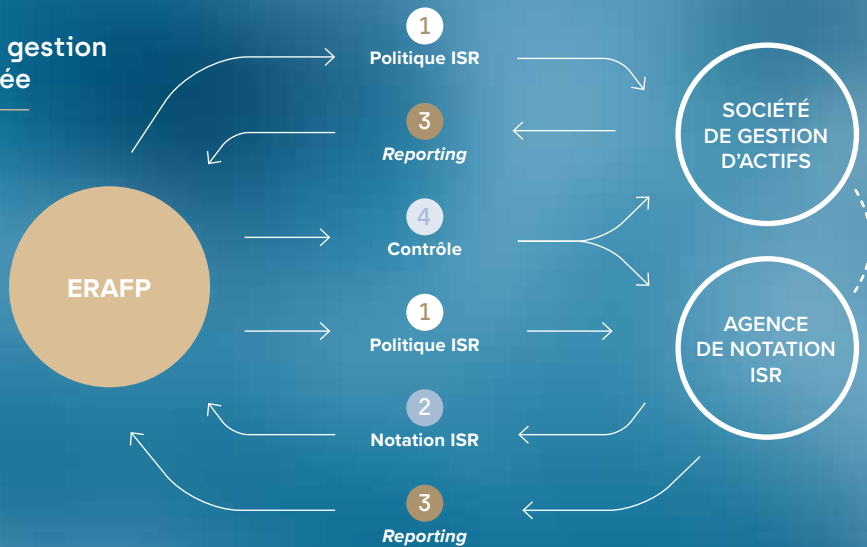
**« Une présentation complète des initiatives collaboratives auxquelles l'ERAFP participe est faite dans son rapport de durabilité 2022 »**

## RÔLE DES DIFFÉRENTES ENTITÉS ET PROCÉDURES DE CONTRÔLE

### Pour la gestion obligataire directe



### Pour la gestion déléguée



#### 1 Politique ISR

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

#### 2 Notation ISR

- Données ISR *a priori* pour l'Établissement gestionnaire
- ----- Alertes

#### 3 Reporting

- *Reporting* semestriel
- Information régulière

#### 4 Contrôle

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

## CHOIX DES PRINCIPAUX CRITÈRES

Élaborée sous l'impulsion de son conseil d'administration, la Charte ISR de l'ERAFP porte les valeurs du service public français. Appliquée à l'ensemble des investissements du Régime, elle est déclinée en plus de 18 critères d'évaluation adaptés aux spécificités de chaque catégorie d'émetteurs. Si l'analyse de ces critères s'inscrit toujours dans le contexte propre de chaque émetteur, certains enjeux sont considérés comme clés pour le Régime et revêtent donc une importance particulière, quelles que soient la nature, l'origine géographique ou l'activité de l'émetteur. Leur pondération ne peut donc jamais être annulée (en gras dans le tableau p. 62).

L'ensemble des classes d'actifs fait l'objet d'une analyse ESG-Climat, à l'exception des couvertures de change (instruments pour lesquels une telle analyse est peu pertinente et qui représente moins de 1 % des encours sous gestion à fin 2022).

## BEST IN CLASS ET ENGAGEMENT

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

Par exemple, pour les grandes entreprises cotées, le principe de *best in class* s'applique à travers la mise en œuvre de 2 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 situé en page 63.

## LA GOUVERNANCE DES ENJEUX CLIMATIQUES

L'ERAFP a mis en œuvre une gouvernance spécifique pour les risques et opportunités liés au climat. Sans être fondamentalement différente de la gouvernance de l'ISR, elle se distingue de celle-ci notamment sur les points suivants :

- au niveau de la gouvernance, des orientations Climat sont définies et un suivi dédié de leur mise en œuvre est effectué par le CSPP et le conseil ;
- au niveau de la direction, en plus de la réalisation d'un contrôle ciblé de la correcte application par les gérants de la démarche climat, un comité de pilotage composé du directeur, du directeur adjoint en charge de la gestion technique et financière, de responsables de différentes classes d'actifs et de la responsable ISR assure le suivi de la mise en œuvre de la feuille de route climat ;
- au niveau des prestataires, une évaluation spécifique de l'exposition du portefeuille aux enjeux liés au climat est menée (par S&P Global Trucost et Carbone 4).

Pour une présentation exhaustive de la gouvernance des enjeux liés au climat, voir le rapport 2022 de durabilité de l'ERAFP.



# Les **5** valeurs de la charte et les **18** critères

## 1

### 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**

## 2

### 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

## 3

### Démocratie sociale

---

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

## 4

### Environnement

---

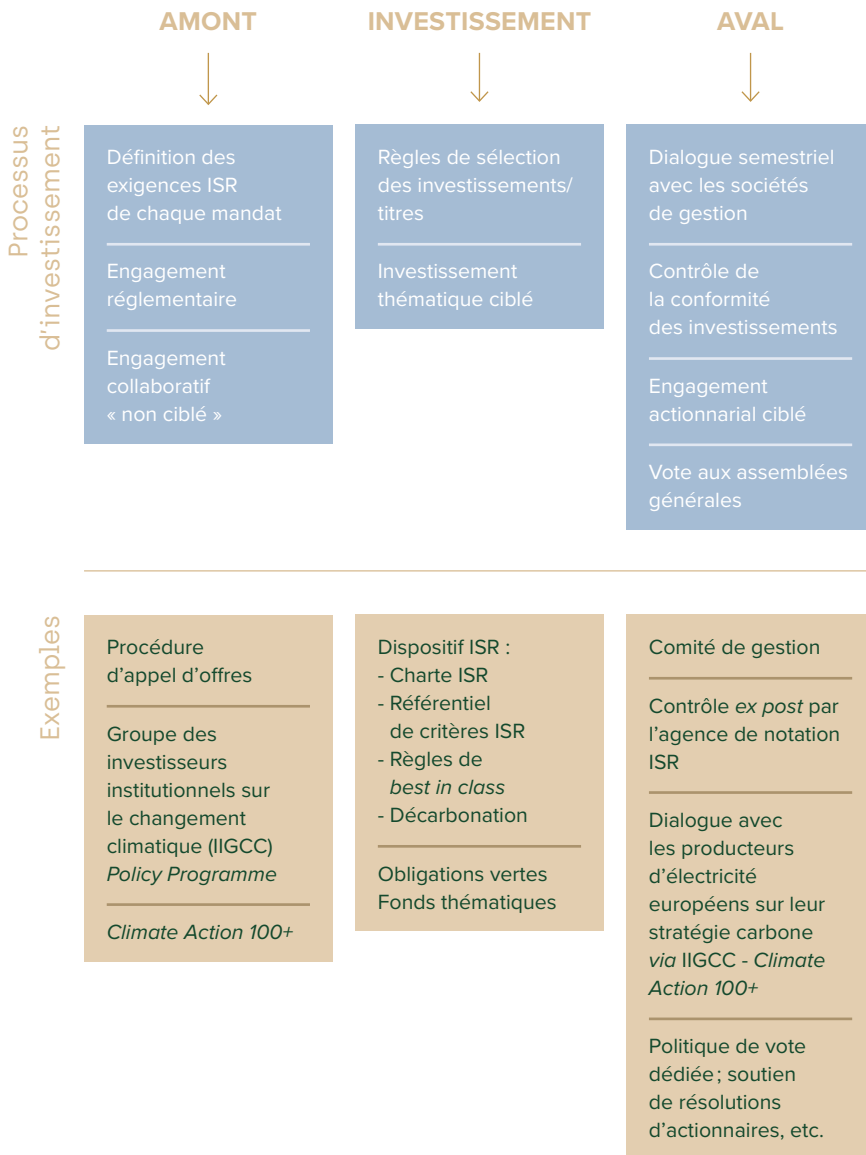
- **Stratégie en matière d'environnement**
- Impact environnemental du produit ou service
- Maîtrise des impacts environnementaux
- **Maîtrise des risques associés au changement climatique et contribution à la transition énergétique**

## 5

### 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



**ÉLÉMENTS-CLÉS  
DE PERFORMANCES ESG**

Le taux de sélectivité par rapport à l'univers – à savoir le taux des entreprises exclues compte tenu de la méthodologie ESG appliquée par l'ERAFP – s'élève à environ 30 %. Autrement dit, l'application de son filtre ISR permet à l'Établissement de tenir à l'écart de ses investissements près d'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.

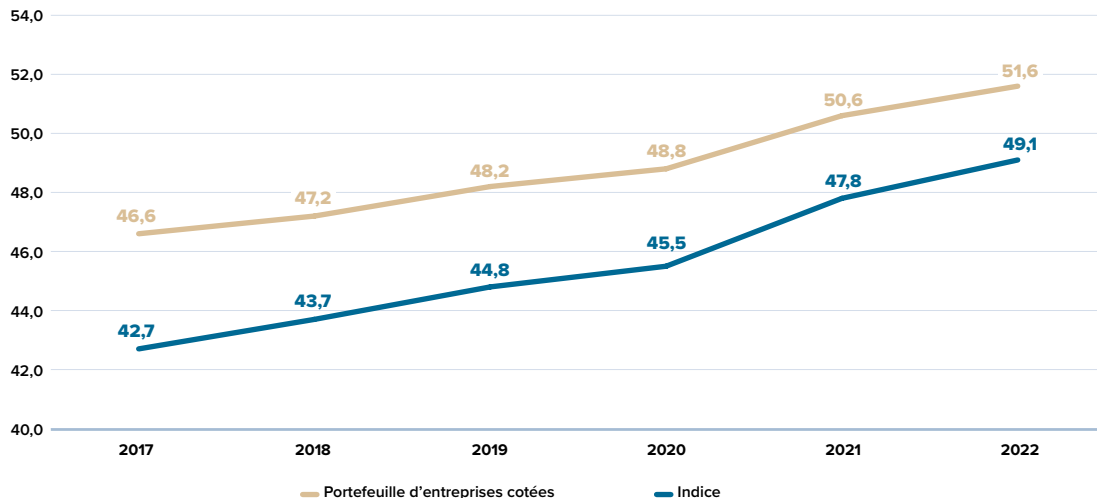
Cela se traduit notamment par la surperformance par rapport à son indice de référence de la note ISR du portefeuille d'entreprises cotées de l'Établissement (voir graphique ci-dessous), puisqu'elle est supérieure de 2,5 points à celui-ci. Bien loin d'être

un phénomène conjoncturel, ce niveau de performance par rapport à l'indice est atteint par l'ERAFP chaque année depuis 2017<sup>31</sup>.

**« Une analyse détaillée du profil ISR des différentes classes d'actifs de l'ERAFP est présentée dans la partie 3 du rapport »**

**NOTE ISR DU PORTEFEUILLE D'ENTREPRISES COTÉES PAR RAPPORT À CELLE DE L'INDICE DEPUIS 2017**

Source – Moody's ESG Solutions, au 31 décembre 2022



31. Le suivi de la note ISR de chaque poche du portefeuille débute, dans le présent rapport annuel, en 2017, date à laquelle un changement méthodologique a eu lieu.

# UN INVESTISSEUR ACTIF FACE AU CHANGEMENT CLIMATIQUE

En rejoignant, en 2020, l'Alliance des investisseurs pour la neutralité carbone (AOA), l'ERAFP a donné un tournant décisif à sa politique d'investissement en choisissant de se doter d'un objectif de neutralité carbone de son portefeuille d'actifs à horizon 2050. Première étape vers la réalisation de cet objectif, la feuille de route climat de l'ERAFP pour la période 2019-2024, adoptée en octobre 2021 par le conseil d'administration, a été mise en œuvre en 2022.

## → Actualités de la mise en œuvre de la feuille de route climat

### RÉDUCTION DES ÉMISSIONS DE GAZ À EFFET DE SERRE

#### → Portefeuille immobilier AOA

En 2021, l'ERAFP s'est fixé l'objectif d'aligner son portefeuille immobilier AOA<sup>32</sup> avec le point de passage 2025 du scénario CRREM (*Carbon Risk Real Estate Monitor*), soit une limitation de l'augmentation de la température du portefeuille à 1,5° C. Le périmètre retenu n'incluait pas les actifs d'immobilier résidentiel, faute de disposer de données climatiques suffisantes pour les évaluer. L'engagement avait toutefois été pris de les y intégrer dès que possible. La disponibilité des données climatiques de ces actifs s'étant

améliorée, l'ERAFP a été en mesure, en 2022, de procéder à l'extension du périmètre. Ainsi, au 31 décembre 2021, 61% des encours du portefeuille immobilier sont désormais couverts par l'objectif d'alignement, contre 47% au 31 décembre 2019.

Par ailleurs, grâce à la meilleure visibilité sur la performance carbone de son portefeuille immobilier rendue possible par l'élargissement du périmètre couvert par l'analyse climatique, l'ERAFP a pu annoncer, en 2022, s'être fixé, lors de l'établissement de sa feuille de route, un objectif de réduction de l'intensité surfacique de son portefeuille immobilier AOA de 15% sur la période 2019-2024. Cet objectif comprend, outre les « scopes » 1 et 2, une partie des émissions du scope 3 (les émissions relatives à la consommation d'énergie des locataires<sup>33</sup>).<sup>34</sup>

32. Hors actifs détenus par des fonds collectifs ou sur lesquels les gérants n'ont pas le contrôle opérationnel.

33. Lorsque les données ne sont pas connues, elles sont estimées.

34. Une définition des trois scopes d'émissions figure en page 68.

## LE PROTOCOLE DE FIXATION DES OBJECTIFS DE L'AOA

L'ERAFP a inscrit sa feuille de route dans le cadre du Protocole de fixation des objectifs à horizon 2025 de l'AOA (*Target Setting Protocol 2025*), élaboré conjointement avec les autres membres de l'Alliance. Dans cette version du Protocole, chaque membre doit diminuer ses émissions de gaz à effet de serre à un niveau compris entre 16% et 29% par rapport à fin 2019.

Pour y parvenir, l'Alliance a demandé à ses membres de se fixer des objectifs pour au moins 3 des 4 piliers identifiés, chacun permettant d'avoir un impact particulier sur les émetteurs et la réduction des émissions. L'ERAFP a décidé de se doter d'objectifs sur les piliers suivants : réduction des émissions de gaz à effet de serre, engagement et financement de la transition vers une économie bas carbone.



### → Portefeuilles d'entreprises cotées AOA et d'immobilier AOA

Les objectifs de réduction des émissions de gaz à effet de serre ayant été pris par l'ERAFP et non par les sociétés de gestion auxquelles il délègue la gestion d'une grande partie de ses actifs, l'Établissement a décidé d'évaluer les candidats aux appels d'offres pour l'attribution des nouveaux mandats de gestion d'actions, d'obligations d'entreprises privées<sup>35</sup> et immobiliers sur leur capacité à mettre en œuvre des approches et outils innovants pour l'accompagner dans sa démarche. Pour ce faire, il a décidé en 2022 d'utiliser les leviers suivants :

- La précision, dans l'objet des mandats de gestion qui concernent des actifs couverts par l'objectif de réduction des émissions de gaz à effet de serre, de la participation à la réalisation de cet objectif. Le mandat Crédit US, renouvelé en 2022, a ainsi été concerné par cette mesure. Les mandats d'actions de la zone euro, d'actions européennes et d'actions japonaises le seront également, une fois que l'appel d'offres lancé en 2022 ayant pour objet leur renouvellement aura été finalisé.
- La modification du référentiel ISR des classes d'actifs concernées, avec une clarification, au niveau du pilier « Environnement », relative à la contribution à la limitation des émissions de gaz à effet de serre et l'ajout d'un paragraphe similaire à celui inclus dans l'objet du mandat sur la participation à la réalisation de l'objectif.

## « L'ERAFP a été en mesure, en 2022, d'intégrer les actifs d'immobilier résidentiel à sa feuille de route »

### → Portefeuille d'entreprises cotées AOA

En 2022, l'ERAFP a attribué à Amundi, un mandat de gestion d'actions de moyennes et grandes capitalisations visant à répliquer un ou plusieurs indices « Accord de Paris » (*Paris-Aligned Benchmark* - PAB), pour un montant indicatif alloué sur la durée du marché de 300 M€. Il a également lancé un appel d'offres pour sélectionner, notamment, un mandat de gestion d'actions de la zone euro selon une approche indicelle « Transition climatique » (*Carbon Transition Benchmark* - CTB).

Créés par le règlement (UE) 2016/1011 du Parlement européen et du conseil du 8 juin 2016 (dit « règlement *Benchmark* »), les indices climatiques européens labélisés « PAB » et « CTB », contribuent à l'atteinte par l'ERAFP de son objectif de réduction des émissions de gaz à effet de serre pour le portefeuille « entreprises cotées AOA », car ils prévoient tous deux une trajectoire de décarbonation annuelle de l'intensité carbone de l'indice de 7 %, en phase avec le scénario 1,5°C du GIEC. Ils intègrent également une exigence de réduction de l'intensité carbone par rapport à l'univers d'investissement, de 50 % pour les indices « PAB » et de 30 % pour les indices « CTB ».

### ENGAGEMENT

### → Portefeuille d'entreprises cotées

Sur le pilier engagement de sa feuille de route, l'ERAFP s'est fixé comme objectif en 2021 de construire un dialogue actionnarial avec 30 entreprises de son portefeuille d'entreprises cotées<sup>36</sup> en faveur d'une transition énergétique conforme à l'Accord de Paris sur le climat.

Pour évaluer les progrès réalisés par celles-ci et guider les actions d'engagement qu'il mène auprès d'elles, l'ERAFP a choisi de s'appuyer sur l'évaluation « *Net Zero Company Benchmark* » développée par l'initiative *Climate Action 100+*. Lancée en mars 2021, elle consiste en une analyse du positionnement de 166 entreprises sur les principaux enjeux de la transition climatique. Si une entreprise faisant l'objet d'un engagement de l'ERAFP n'est pas incluse dans le périmètre de l'évaluation réalisée par *Climate Action 100+*, c'est au gérant de réaliser lui-même cette évaluation, sur la base de la grille utilisée par l'initiative.

35. L'objectif de réduction des émissions de gaz à effet de serre pour les actifs cotés s'applique aux portefeuilles d'actions et d'obligations d'entreprises privées, regroupés sous la dénomination « portefeuille d'entreprises cotées AOA ».

36. Cette dénomination regroupe les portefeuilles d'actions, d'obligations d'entreprises privées et d'obligations convertibles.



## RAPPEL DES OBJECTIFS FIXÉS PAR L'ERAFP DANS LE CADRE DE SA FEUILLE DE ROUTE CLIMAT

TYPE D'OBJECTIF	PÉRIMÈTRE COUVERT	APPELLATION DANS LE RAPPORT	OBJECTIF
<b>Réduction des émissions de gaz à effet de serre</b>	Actions / Crédit <sup>37</sup>	Portefeuille d'entreprises cotées AOA	Réduction de 25 % de l'intensité carbone entre 2019 et 2024 (scopes 1 et 2).
	Immobilier	Portefeuille immobilier AOA	Alignement avec le point de passage 2025 du scénario CRREM 1,5°C (scopes 1 et 2 et une partie des émissions du scope 3).
	Immobilier	Portefeuille immobilier AOA	Réduction de 15 % de l'intensité surfacique entre 2019 et 2024.
<b>Engagement</b>	Actions / Crédit / Convertibles	Portefeuille d'entreprises cotées	Construction d'un dialogue actionnarial avec 30 entreprises parmi les plus émissives du portefeuille en faveur d'une transition énergétique conforme aux objectifs de l'Accord de Paris.
<b>Financement de la transition</b>	Portefeuille global	—	Augmentation des montants investis dans des actifs contribuant à la transition énergétique et à la décarbonation de l'économie.
<b>Alignement de température</b>	Actions / Crédit / Convertibles	Portefeuille d'entreprises cotées	Proportion de 50 % d'entreprises (en pourcentage de l'empreinte carbone) s'étant fixé un objectif d'alignement de température inférieur ou égal à 1,5°C validé par la SBTi.

37. C'est-à-dire les obligations privées.

**Point méthodologique**

L'intensité carbone d'une entreprise est une mesure de son efficacité énergétique. Elle correspond au volume des émissions de gaz à effet de serre de l'entreprise rapporté à son chiffre d'affaires. À l'échelle d'un portefeuille, elle s'obtient par une moyenne pondérée de l'intensité carbone des entreprises.

La mesure de l'intensité carbone s'effectue au niveau d'un ou de plusieurs périmètres :

Le « scope 1 » (émissions directes), qui inclut les émissions physiquement produites par une activité telle que la combustion d'énergies fossiles (gaz, pétrole ou charbon).

Le « scope 2 » (émissions indirectes) qui correspond aux émissions liées à la consommation de l'électricité, de la chaleur ou de la vapeur nécessaire aux activités de l'entreprise.

Le « scope 3 » (émissions indirectes) qui se réfère aux émissions produites en amont ou en aval de la production. On parle de « scope 3 amont » pour les émissions liées à la chaîne d'approvisionnement (par exemple, l'extraction et l'acheminement de matériaux achetés par l'entreprise pour la réalisation du produit), et de « scope 3 aval » pour les émissions liées notamment au transport ou à l'utilisation et à la fin de vie des produits.

→ **Résultats obtenus en 2022**

**OBJECTIFS DE RÉDUCTION DES ÉMISSIONS DE GAZ À EFFET DE SERRE**

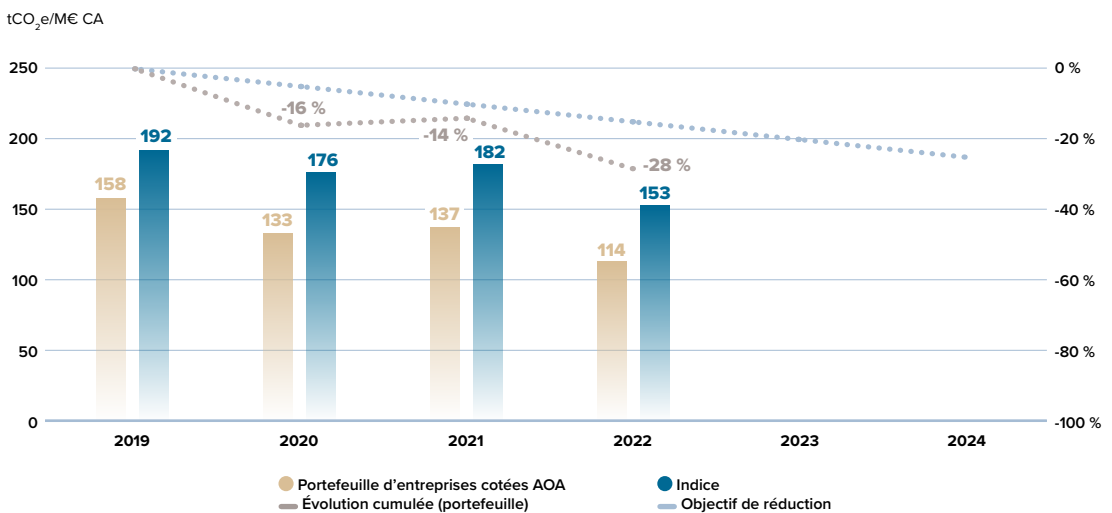
→ **Portefeuille d'entreprises cotées AOA**

À fin 2022, l'évolution de l'intensité carbone cumulée depuis le début de la période (2019-2022) s'établit à -28 %. Ce résultat met l'ERAFP sur une trajectoire très encourageante au regard de l'objectif à horizon 2025 qu'il s'est fixé.

En 2022, l'intensité carbone du portefeuille d'entreprises cotées AOA de l'ERAFP par million d'euros de chiffre d'affaires a diminué par rapport à 2021, passant de 137 tonnes « équivalent CO<sub>2</sub> » (tCO<sub>2</sub>e) à 114, soit une baisse de 16,8 %. Cette évolution s'explique essentiellement par l'augmentation des chiffres d'affaires des entreprises

**INTENSITÉ CARBONE DU PORTEFEUILLE D'ENTREPRISES COTÉES AOA PAR RAPPORT À L'INDICE DE RÉFÉRENCE (SCOPES 1 ET 2, PAR MILLION D'EUROS DE CHIFFRE D'AFFAIRES, EN MOYENNE PONDÉRÉE)**

Source — S&P Global Trucost, 30 novembre 2022



en 2021, dans un contexte de rattrapage post-Covid, alors que, dans le même temps, les émissions absolues n'ont que très peu augmenté<sup>38</sup>. Sur la même période, l'indice, connaît une baisse comparable (-15,7 %). Le portefeuille continue à surperformer l'indice, l'écart entre le niveau d'émissions du portefeuille et celui de l'indice restant très substantiel (-25,9 % en 2022, contre 24,9 % en 2021).

Si l'on considère une autre mesure de l'intensité carbone – celle en million d'euros investis (tCO<sub>2</sub>e/M€ investis) –, toujours à l'échelle du portefeuille d'entreprises cotées AOA de l'ERAFP, on constate qu'elle diminue également entre 2021 et 2022 (-6,9 %). L'indice connaît lui aussi une baisse similaire (-6,9 %). L'écart entre

## « À fin 2022, l'évolution de l'intensité carbone cumulée depuis le début de la période s'établit à -28 %. »

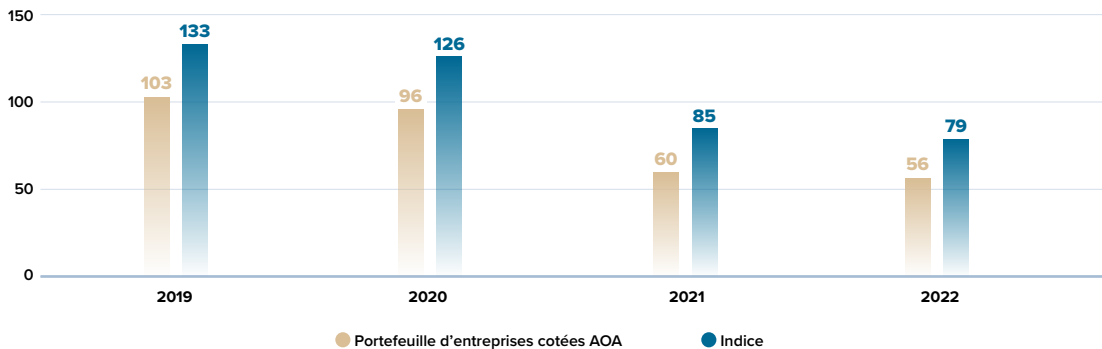
le portefeuille et l'indice demeure significatif (-29 %). Après une baisse exceptionnelle observée entre 2020 et 2021 (-38 % pour le portefeuille et -34 % pour l'indice), la baisse de l'intensité carbone en 2022 connaît une évolution moins spectaculaire. La valeur boursière des entreprises à fin 2022, utilisée pour le calcul de cet indicateur, a sensiblement baissé l'an passé, suite aux chocs qu'ont connus les marchés actions. En parallèle, les émissions absolues de l'année 2021, retenues pour le calcul de l'indicateur,

sont restées à un niveau proche de celui de 2020. Sur l'ensemble de la période considérée (2019-2022), l'intensité carbone par million d'euros investis du portefeuille est en baisse de 45,7 %.

### INTENSITÉ CARBONE DU PORTEFEUILLE D'ENTREPRISES COTÉES AOA PAR RAPPORT À L'INDICE DE RÉFÉRENCE (SCOPES 1 ET 2, PAR MILLION D'EUROS INVESTIS, EN MOYENNE PONDÉRÉE)

Source – S&P Global Trucost, 30 novembre 2022

tCO<sub>2</sub>e/M€ investis



38. L'intensité carbone de l'année N est calculée sur la base des chiffres d'affaires et des émissions générées en N-1.

→ **Portefeuille immobilier**

**Point méthodologique**

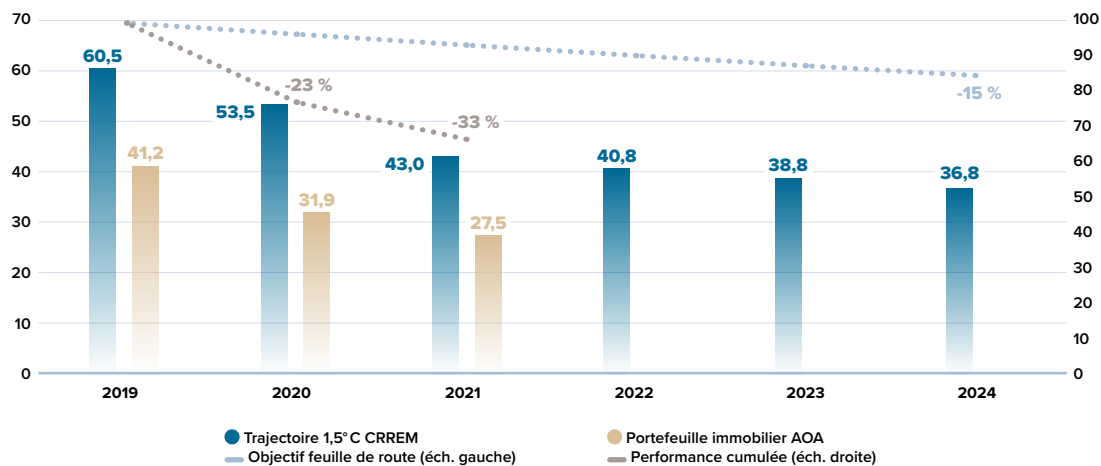
La méthodologie CRREM (*Carbon Risk Real Estate Monitor*) permet d'évaluer les émissions de gaz à effet de serre d'un portefeuille, exprimées en « intensité surfacique » ( $\text{kgCO}_2/\text{m}^2$ ), au regard des objectifs de limitation du réchauffement climatique de l'Accord de Paris. Chaque actif du portefeuille est évalué au regard d'un scénario 1,5°C spécifique au type d'actif et au pays où il est situé. À noter que le périmètre retenu pour le calcul de l'indicateur comprend, outre les scopes 1 et 2, une partie des émissions du scope 3.

En 2021<sup>39</sup>, l'intensité surfacique du portefeuille immobilier AOA de l'ERAFP<sup>40</sup> a diminué par rapport à 2020, passant de 31,9  $\text{kgCO}_2/\text{m}^2$  à 27,5, soit une baisse de 13,8 %. Elle est par ailleurs significativement inférieure à l'intensité surfacique requise par le CRREM pour cette année, en vue d'atteindre un alignement du portefeuille avec un scénario 1,5°C en 2025 (43,0  $\text{kgCO}_2/\text{m}^2$ ).

À fin 2021, l'évolution de l'intensité surfacique cumulée depuis le début de la période (2019-2021) s'établit à -33 %. Ce résultat constitue une évolution très satisfaisante au regard de l'objectif que l'ERAFP s'est fixé à horizon 2025.

**INTENSITÉ SURFACIQUE DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER AOA<sup>41</sup> COMPARÉE À L'INTENSITÉ SURFACIQUE DE LA TRAJECTOIRE CRREM 1,5°C (EN  $\text{KG CO}_2/\text{M}^2$ )<sup>42</sup>**

Source — Carbone 4, CRREM, ERAFP, 31 décembre 2021



39. Données connues les plus récentes.

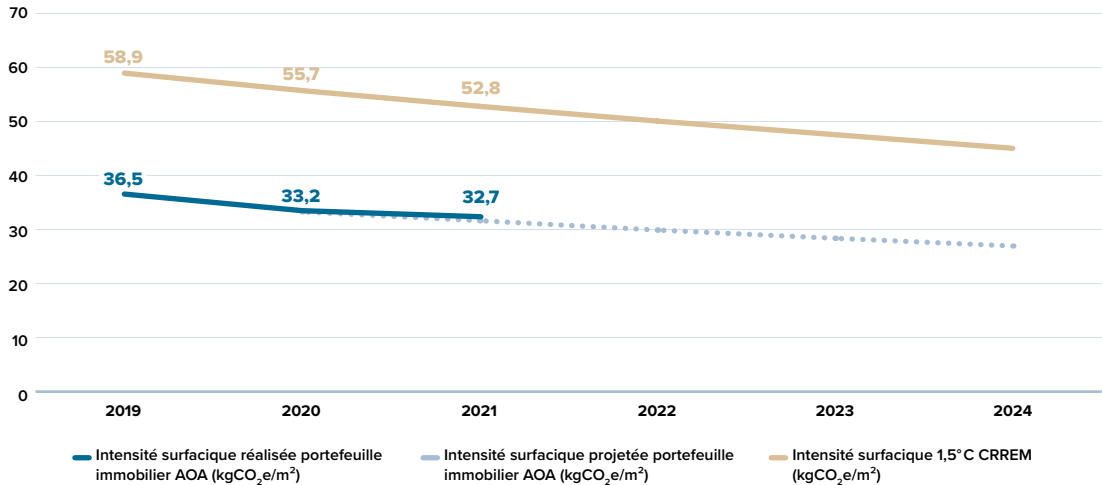
40. Une analyse plus approfondie de l'indicateur est présentée p. 108 du rapport.

41. Hors fonds collectifs et actifs sur lesquels le gérant n'a pas le contrôle opérationnel.

42. L'intensité surfacique projetée du portefeuille a été estimée par les différents gérants immobiliers jusqu'en 2025, en prenant en compte les travaux et autres mesures d'améliorations à effectuer sur les immeubles.

## INTENSITÉ SURFACIQUE DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER AOA<sup>43</sup> HORS ACTIFS RÉSIDEN- TIELS COMPARÉE À L'INTENSITÉ SURFACIQUE DE LA TRAJECTOIRE CRREM 1,5°C (EN KG CO<sub>2</sub>E/M<sup>2</sup>)<sup>44</sup>

Source — Carbone 4, CRREM, ERAFP, 31 décembre 2021



Hors actifs résidentiels (c'est-à-dire à périmètre constant), l'intensité surfacique du portefeuille AOA de l'ERAFP diminue également, passant de 33,2 à 32,7 kgCO<sub>2</sub>/m<sup>2</sup>, soit une baisse de 1,5 %. L'alignement avec le point de passage du scénario 1,5° C en 2021 est, là aussi, réalisé. L'évolution de l'indicateur est toutefois moins marquée comparée à celle qu'il connaît actifs résidentiels inclus. Cela montre que l'élargissement du périmètre a contribué de façon significative à l'importante baisse constatée de l'intensité surfacique entre 2020 et 2021. Les actifs résidentiels de l'ERAFP sont en effet essentiellement situés en France, dont le mix énergétique est l'un des plus décarbonés. Ils sont par ailleurs, pour une majorité d'entre eux, de construction récente.

« En 2021, l'intensité surfacique du portefeuille immobilier AOA de l'ERAFP a diminué par rapport à 2020. Elle est par ailleurs significativement inférieure à l'intensité surfacique requise par le CRREM pour cette année. »

43. Hors fonds collectifs et actifs sur lesquels le gérant n'a pas le contrôle opérationnel.

44. L'intensité surfacique projetée du portefeuille a été estimée par les différents gérants immobiliers jusqu'en 2025, en prenant en compte les travaux et autres mesures d'amélioration à effectuer sur les immeubles.



**OBJECTIFS D'ENGAGEMENT**

Le tableau ci-dessous présente la répartition des 30 entreprises ayant été sélectionnées par l'ERAFP dans le cadre de son objectif d'engagement par secteur d'activité à fin 2022. Un tiers (10) de ces entreprises appartiennent au secteur des matériaux, les autres tiers se répartissent à parts égales entre les secteurs des services aux collectivités (6), de l'énergie (5), de l'industrie (5) et de la consommation discrétionnaire (4).

Au total, au 30 novembre 2022, 10,9 % de l'encours de l'ERAFP et 52,9 % de l'empreinte carbone du portefeuille sont couverts par cet objectif d'engagement.

« Au 30 novembre 2022, 10,9 % de l'encours de l'ERAFP et 52,9 % de l'empreinte carbone du portefeuille sont couverts par l'objectif d'engagement »

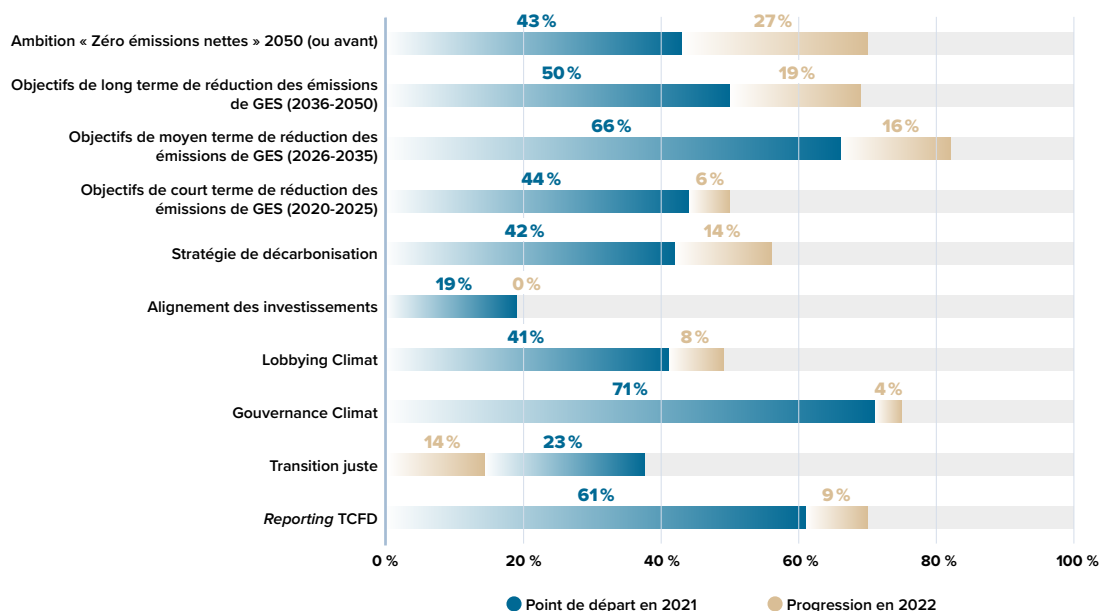
#### RÉPARTITION PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ DES ENTREPRISES COUVERTES PAR L'OBJECTIF D'ENGAGEMENT DE L'ERAFP À FIN 2022

Source — ERAFP, au 30 novembre 2022

SECTEUR D'ACTIVITÉ	NOMBRE D'ENTREPRISES CONCERNÉES PAR L'OBJECTIF	PART EN % DES ENCOURS	PART EN % DE L'EMPREINTE CARBONE (EN TCO <sub>2</sub> E/MILLION D'EUROS INVESTIS, SCOPES 1 ET 2)
<b>Matériaux</b>	10	2,6 %	18,8 %
<b>Services aux collectivités</b>	6	2,9 %	16,8 %
<b>Énergie</b>	5	1,8 %	9,8 %
<b>Industrie</b>	5	1,7 %	5,7 %
<b>Consommation discrétionnaire</b>	4	2,0 %	1,8 %
<b>Total</b>	30	10,9 %	52,9 %

## TAUX D'ATTEINTE DES INDICATEURS D'ENGAGEMENT AOA PAR LES 30 ENTREPRISES SUIVIES

Sources — ERAFP, *Climate Action 100+*, 31 décembre 2022



Entre 2021 et 2022, l'ERAFP a progressé sur l'ensemble des indicateurs d'engagement AOA, à l'exception de l'indicateur « Transition juste ». Sur le périmètre des 30 entreprises suivies, avec lesquelles l'ERAFP et les sociétés de gestion ont mené une action d'engagement, les principaux indicateurs atteints sont les objectifs de réduction des émissions de gaz à effets de serre à moyen et long terme (2026-2050), la gouvernance climat et l'ambition « Zéro émissions nettes » (« Net Zero ») en 2050 au plus tard.

Dans le détail, concernant les objectifs de réduction des émissions de gaz à effet de serre à moyen et long terme (2026-2050), les entreprises analysées ont majoritairement mis en place des politiques avec des objectifs précis reliés aux scopes d'émissions couvrant au minimum 95 % des scopes 1 et 2 sur ces deux périodes (2026-2035 et 2036-2050). L'indicateur

« Gouvernance Climat » a légèrement progressé grâce à l'intégration d'un critère portant sur l'évaluation par l'entreprise des compétences de son conseil d'administration en matière de gestion des risques climatiques. Enfin, l'ambition « Zéro émissions nettes » en 2050 au plus tard des sociétés analysées a fortement progressé, les entreprises s'engageant davantage sur des critères portant sur 95 % au minimum de leurs périmètres d'émissions de scopes 1 et 2, ainsi que sur les critères les plus pertinents pour leurs secteurs d'activités au niveau du scope 3.

En revanche, des progrès sont attendus en matière d'alignement des investissements, indicateur qui a presque stagné entre 2021 et 2022. En effet, les entreprises analysées par l'ERAFP n'ont majoritairement pas publié d'engagement quant à l'alignement de leurs investissements

en conformité avec leurs objectifs de réduction des émissions de gaz à effet de serre ainsi qu'avec l'Accord de Paris. En outre, elles n'ont pas rendu publique la méthodologie utilisée pour rendre compte des engagements précédemment cités. Toutefois, au niveau de l'ensemble des résultats publiés par *Climate Action 100+*, cet indicateur est le moins aligné, selon l'organisation. Enfin, la couverture de l'alignement des sociétés au critère de « Transition juste » est le seul à reculer entre 2021 et 2022. Ce résultat s'explique par le fait que ce critère est actuellement en phase de développement au sein du référentiel de *Climate Action 100+* mais malgré tout utilisé par l'ERAFP pour mesurer l'alignement des entreprises aux critères climatiques conformément à sa politique d'engagement.

## OBJECTIF DE FINANCEMENT DE LA TRANSITION VERS UNE ÉCONOMIE BAS CARBONE

En 2022, l'ERAFP a réalisé, au sein de la poche actions, des investissements à hauteur de 238,7 M€ contribuant à la transition vers une économie bas carbone. Ces investissements se ventilent comme suit : 105 M€ dans le mandat « Indice transition climatique », 83,7 M€ dans des fonds ouverts sur la thématique du changement climatique et 50 M€ dans le mandat « Indice Accord de Paris ». L'ERAFP a par ailleurs investi 180 M€<sup>45</sup> dans des fonds multi-investisseurs de capital-investissement et d'infrastructures sur la thématique de la transition énergétique. Il a enfin investi 13 M€ dans une « obligation durable » émise par une collectivité territoriale française.

Au total, en 2022, l'ERAFP a réalisé 431,7 M€ d'investissements contribuant à la transition vers une économie décarbonée.

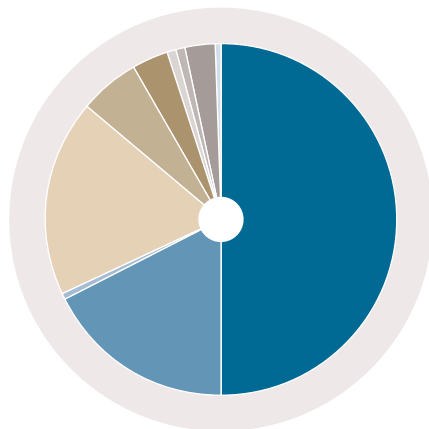
Au 31 décembre 2022, le montant total investi par l'ERAFP dans des actifs contribuant à la transition vers une économie décarbonée, quelle que soit la date à laquelle ont été réalisés les investissements considérés, s'élève à 13 928,6 Md€, en hausse de 17,9 % par rapport à 2021 (11 385,2 Md€). Comme le montre le graphique ci-dessus, ces investissements se décomposent comme suit :

- 50,4 % d'entre eux sont réalisés dans des entreprises du portefeuille d'actions et d'obligations convertibles dotées d'un objectif d'alignement avec un scénario de température inférieur ou égal à 1,5°C, validé par l'initiative *Science-Based Targets* (SBTi);
- 21,2 % proviennent exclusivement de la poche d'actions (*via* les mandats « Indice transition climatique » et « Indice Accord de Paris » gérés par Amundi pour 18,0 %, et au travers de fonds d'actions spécialisés sur la thématique climat, pour 3,2 %);
- 18,4 % sont opérés au sein de la poche immobilier (il s'agit pour 18,2 % d'actifs alignés avec un scénario 1,5°C et, pour 0,2 % d'investissements dans des forêts);
- 6,3 % proviennent de la classe d'actifs obligataires (obligations vertes pour 5,7 % et fonds obligataires thématiques pour 0,6 %);
- enfin, 0,7 % sont des investissements en capital-investissement et 2,9 % en infrastructures.

L'évolution entre 2021 et 2022 de la répartition de ces investissements est présentée page 81.

## RÉPARTITION DES INVESTISSEMENTS DE L'ERAFP CONTRIBUTANT À LA TRANSITION VERS UNE ÉCONOMIE BAS CARBONE

Source — ERAFP, 31 décembre 2022



- **50,4 %** – Émetteurs dotés d'un objectif SBTi 1,5°C
- **17,6 %** – Mandat « Indice transition climatique »
- **0,4 %** – Mandat « Indice Accord de Paris (id.)
- **18,2 %** – Actifs immobiliers alignés 1,5°C
- **5,7 %** – Obligations vertes
- **3,2 %** – Fonds actions - Thématique climat
- **0,7 %** – Capital-investissement - Transition énergétique
- **0,6 %** – Fonds obligataires thématiques
- **2,9 %** – Infrastructures - Transition énergétique
- **0,2 %** – Forêt

« En 2022, l'ERAFP a réalisé 431,7 M€ d'investissements contribuant à la transition vers une économie décarbonée »

45. Montant engagé.

OBJECTIF D'ALIGNEMENT DE TEMPÉRATURE

Point méthodologique

L'intensité carbone ou l'empreinte carbone donnent une vision rétrospective de l'évolution des émissions de gaz à effet de serre du portefeuille. À l'inverse, les objectifs de réduction des émissions ou de neutralité carbone des entreprises permettent de mieux apprécier le bon alignement du portefeuille sur des trajectoires climatiques en conformité avec l'Accord de Paris.

Une initiative de référence, la *Science-Based Targets* (SBTi – Objectifs fondés sur la science), propose aux entreprises d'inscrire leur trajectoire de réduction de leurs émissions de gaz à effet de serre dans un cadre commun, fondé sur la science.

La part de l'empreinte carbone issue d'entreprises s'étant fixé un objectif d'alignement avec un scénario de hausse des températures inférieure ou égale à 1,5°C validé par la SBTi donne une indication utile de l'évolution à venir des émissions d'un portefeuille.

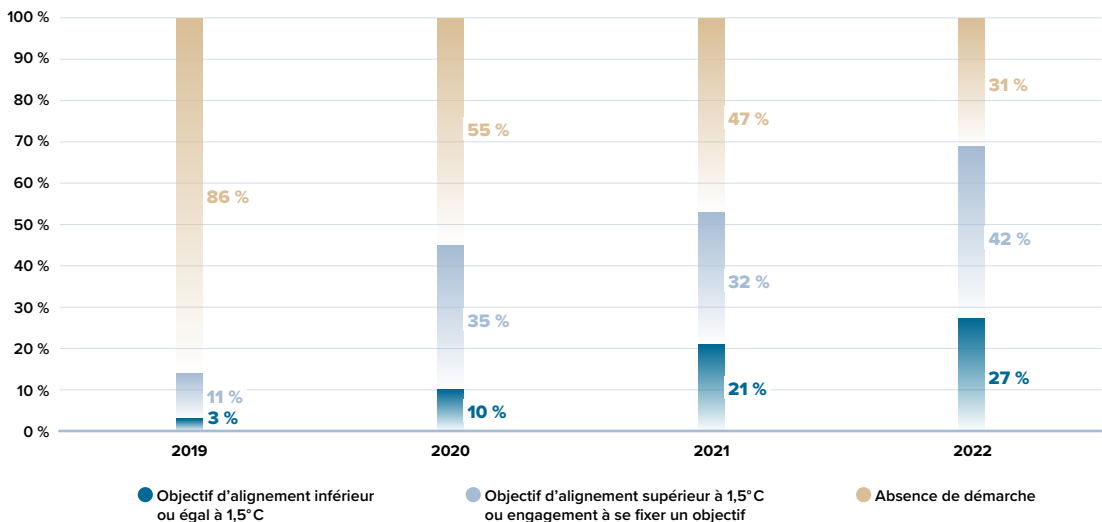
À noter que, depuis 2022, la SBTi ne valide plus que des objectifs d'alignement avec une trajectoire inférieure ou égale à 1,5°C.

L'ERAFP s'est fixé comme objectif l'atteinte d'ici 2025 d'une proportion de 50 % d'entreprises (en pourcentage de l'empreinte carbone) s'étant doté d'un objectif d'alignement de température inférieur ou égal à 1,5°C validé par la SBTi. Au 31 décembre 2022, une proportion de 27 % de l'empreinte carbone du portefeuille d'entreprises cotées était issue d'entreprises s'étant fait valider par la SBTi un objectif d'alignement de leurs émissions de gaz à effet de serre avec un scénario de température inférieur ou égal à 1,5°C.

En parallèle, la part de l'empreinte carbone du portefeuille issue d'entreprises s'étant fait valider un objectif supérieur à 1,5°C ou s'étant engagées à se doter d'un objectif est passée, entre 2019 et 2022, de 11 % à 40 %.

PART DE L'EMPREINTE CARBONE DU PORTEFEUILLE D'ENTREPRISES COTÉES COUVERTE PAR LES SCIENCE-BASED TARGETS, PAR TYPE DE DÉMARCHE (EN %, SCOPES 1 ET 2)

Sources — S&P Global Trucost, SBTi, ERAFP, au 30 novembre 2022



# UN INVESTISSEUR ENGAGÉ

Au-delà du dispositif *best in class*, qui s'applique à l'ensemble des poches du portefeuille, la démarche d'investisseur socialement responsable de l'ERAFP est complétée par des initiatives plus ciblées, qui relèvent de l'engagement entendu au sens large.

Ainsi, dès l'origine du Régime, l'ERAFP a utilisé le levier que lui confère sa position au sein de sociétés pour faire valoir auprès d'elles les valeurs qu'il porte, définies dans sa Charte ISR adoptée en 2006 par son conseil d'administration.

En outre, soucieux de faire progresser son approche en matière d'investissement socialement responsable, l'ERAFP s'est doté plus récemment, pour une partie de ses investissements, d'une démarche en matière de recherche d'impact, dont l'objectif consiste à viser, au-delà du seul rendement financier, des finalités sociales et environnementales concrètes.

## → 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 investisseurs 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 »*.

L'ERAFP pratique l'engagement actionnarial auprès des émetteurs pour influencer leurs pratiques ESG au travers :

- de sa participation directe à des engagements collectifs ou des déclarations d'investisseurs ;
- d'actions d'engagement menées par ses mandataires de gestion pour le compte de l'ERAFP ;
- de l'exercice de ses droits de vote lors des assemblées générales d'actionnaires.



### En savoir +

Lignes directrices en matière d'engagement actionnarial de l'ERAFP



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

1.

**La promotion de stratégies conformes avec les objectifs de l'Accord de Paris**

- IIGCC/Climate Action 100+
- IDI<sup>46</sup>/ShareAction
- CDP
- Net Zero Asset Owner Alliance

2.

**La promotion d'un cadre de gouvernance clairement défini sur les risques et opportunités liés au changement climatique**

- IIGCC/Climate Action 100+
- IDI/ShareAction
- CDP
- Net Zero Asset Owner Alliance

3.

**La contribution positive aux ODD**

- Finance for Tomorrow

4.

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

- Principles for Responsible Investment

**ENGAGEMENTS MENÉS PAR L'ERAFF**

Les entreprises potentiellement concernées par la stratégie d'engagement sont les entreprises détenues en portefeuille, quelle que soit la classe d'actif (actions ou obligations) et le type d'entreprise (cotée ou non cotée).

Les actions d'engagement sont menées :

- soit en fonction des thèmes prioritaires d'engagement;
- soit lorsqu'une entreprise fait l'objet d'une controverse en lien avec des critères ESG, ou dans l'objectif d'améliorer sa transparence et ses performances ESG.

→ **Initiatives collaboratives**

En 2022, l'ERAFF a poursuivi ses démarches d'engagement sur plusieurs thèmes environnementaux, sociaux et de gouvernance, en collaboration ou *via* différents réseaux et plateformes d'investisseurs. Celles-ci s'inscrivent dans le cadre des thématiques d'engagement prioritaires de l'Établissement, définies, chaque année, par son conseil d'administration, au sein des lignes directrices d'engagement actionnarial.

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

Pour une présentation exhaustive des initiatives collaboratives auxquelles participe l'ERAFF sur les enjeux liés au climat, voir la sous-partie « Adhésion et participation à des initiatives collectives » de son rapport de durabilité 2022.

<sup>46</sup> Investor Decarbonisation Initiative.



## FOCUS SUR L'INITIATIVE CLIMATE ACTION 100+

Lancée fin 2017, l'initiative *Climate Action 100+* est considérée comme l'une des initiatives d'investisseurs les plus pertinentes pour répondre aux enjeux liés au changement climatique. Elle vise à accompagner 166 émetteurs identifiés comme étant les plus importants émetteurs de gaz à effet de serre au monde, mais aussi comme étant ceux qui disposent des plus grandes capacités de contribution à la transition dans leur stratégie de réduction de leurs émissions sur une période de 5 ans.

À l'heure actuelle, l'initiative, 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), fédère 700 investisseurs représentant 68 000 Md\$ d'actifs sous gestion. L'ERAFP participe activement à l'engagement actionnarial au sein de l'initiative *Climate Action 100+* sur les secteurs des services aux collectivités, de l'énergie, de l'automobile, de la production de ciment et de la chimie<sup>47</sup>. Au sein de ces secteurs, l'ERAFP pilote l'engagement avec 2 entreprises, conjointement avec 2 autres investisseurs pour l'une des 2 entreprises, et est investisseur « support » pour 6 autres entreprises.

Les secteurs des services aux collectivités et de l'automobile, clés pour la transition énergétique, et plus particulièrement les entreprises qui font l'objet d'une action d'engagement par l'ERAFP, 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, etc.) mais doivent encore se mobiliser massivement pour atteindre la neutralité carbone d'ici 2050.

75 % des entreprises ciblées par *Climate Action 100+* se sont fixé un objectif de neutralité carbone à horizon 2050 au plus tard, alors qu'elles n'étaient que 5 à l'avoir fait en 2018, au moment du lancement de l'initiative.

<sup>47</sup> « Investor Position Statement : A call for Corporate Net Zero Transition Plans ». Voir le lien ci-après : [https://www.iigcc.org/download/iigcc-investor-position-statement-voting-on-transition\\_?wpdm=5416&fresh=62064ff3344e61644580851](https://www.iigcc.org/download/iigcc-investor-position-statement-voting-on-transition_?wpdm=5416&fresh=62064ff3344e61644580851)

### → Déclarations d'investisseurs

En 2022, l'ERAFP a également soutenu plusieurs déclarations d'investisseurs portant des messages à destination des entreprises ou des gouvernements.

L'ERAFP a signé une tribune publiée par le Forum pour l'investissement responsable qui rappelle les principaux enjeux et attentes des investisseurs vis-à-vis des résolutions climatiques (« *Say on Climate* »). Cette tribune présente les « résolutions climat » comme un outil de démocratie actionnariale, permettant l'organisation d'un dialogue permanent sur les enjeux climatiques au sein des assemblées générales à travers un vote consultatif annuel. Elle définit le socle minimum attendu en termes d'informations extra-financières afin que les investisseurs puissent évaluer de manière rigoureuse l'ambition climatique des entreprises à court, moyen et long terme, et propose l'institutionnalisation des résolutions climatiques dans le droit des sociétés afin de fixer un cadre juridique pour ces résolutions.

L'ERAFP a également signé, en 2022, la déclaration du secteur financier sur la biodiversité, initiée par l'UNEP Finance Initiative, les *Principles for Responsible Investment* et la *Finance for Biodiversity Foundation*. Cette déclaration a été signée par 150 institutions financières représentant plus de 24 billions de dollars d'actifs sous gestion. Elle souligne l'engagement des signataires à contribuer à la protection et à la restauration de la biodiversité et appelle à l'adoption d'un cadre international sur la biodiversité lors de la COP 15 (de manière analogue à l'Accord de Paris sur le 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 qu'ils gèrent pour son compte.

Avec la mise en œuvre de la Charte ISR de l'ERAFP révisée en 2016, ses mandataires de gestion assurent un suivi approfondi des controverses auxquelles les émetteurs peuvent être exposés. Un dialogue est entamé 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/entreprises sur une ou plusieurs thématiques, dans le but d'améliorer leur transparence et leurs performances ESG.

Au-delà des actions d'engagement menées de leur propre chef par les sociétés de gestion, l'ERAFP a demandé à plusieurs d'entre elles, dans le cadre de sa feuille de route climat, de mener une action d'engagement avec certaines entreprises qu'elles détiennent au sein du mandat qui leur est confié. Ainsi, des 30 entreprises que l'ERAFP a choisi de cibler, 22 d'entre elles font l'objet d'une action d'engagement par l'intermédiaire de ses gestionnaires d'actifs.

## 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 de renforcer ainsi 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 2022, cet échantillon était composé d'une quarantaine de grandes sociétés françaises et d'une vingtaine de grandes sociétés internationales, représentant environ 50 % du portefeuille d'actions de l'ERAFP en termes de capitalisation boursière.

Afin de prendre en compte les enjeux climatiques dans sa politique de vote, l'ERAFP a apporté l'an passé les modifications suivantes :

- Pour les entreprises appartenant à certains secteurs, il a introduit un vote contre le président du conseil d'administration lorsque la prise en compte des enjeux climatiques semble insuffisante.
- Pour les entreprises appartenant aux secteurs à fort impact sur le climat, l'ERAFP attend désormais que des critères spécifiques au climat soient intégrés à la définition de la rémunération variable des principaux dirigeants.
- Il a introduit une analyse au cas par cas pour le vote sur les résolutions climatiques, avec recommandation d'un vote négatif si les conditions suivantes ne sont pas vérifiées :

- une ambition de neutralité carbone d'ici 2050, couvrant tous les périmètres d'émissions pertinents ;
- un objectif de moyen terme d'alignement 1,5°C pour les émissions de scopes 1 et 2, et celles de scope 3 si disponible et pertinent ;
- une stratégie de décarbonation quantifiée.

Une présentation synthétique des votes de l'ERAFP aux assemblées générales qui se sont tenues en 2022 figure au sein de la sous-partie « Retour sur la saison des assemblées générales d'actionnaires 2022 » du rapport de durabilité 2022 de l'Établissement.

## → La recherche d'impact

### DÉMARCHE DE L'ERAFP EN MATIÈRE DE RECHERCHE D'IMPACT

La question de l'impact qu'un investissement peut avoir sur l'environnement ou la société a pris, au cours de la décennie qui vient de s'écouler, une importance croissante. Elle vise à aller plus loin dans la démarche d'investissement socialement responsable, en cherchant à s'interroger, au-delà de la prise en compte de critères ESG dans une décision d'investissement, sur l'impact concret qu'il peut avoir, et à en faire ainsi un outil de changement — et ce sans renoncer pour autant à un retour financier —.

En tant qu'investisseur soucieux de faire progresser son approche ISR de façon compatible avec la responsabilité fiduciaire qui est la sienne vis-à-vis de ses bénéficiaires cotisants, l'ERAFP a choisi d'inscrire une partie de ses investissements dans cette démarche.

L'identification de cibles étant au cœur même de la notion d'investissement à impact, l'Établissement a choisi de prioriser, dans la mise en œuvre de cette approche, 3 domaines d'intervention



qui correspondent à son profil d'investisseur de long terme gestionnaire d'un régime de retraite au bénéfice des fonctionnaires : contribuer à la transition vers une économie décarbonée, soutenir l'activité économique et l'emploi, et faciliter l'accès au logement des agents publics.

### → Contribuer à la transition vers une économie décarbonée

En 2021, l'ERAFP a adopté une feuille de route détaillant les objectifs qu'il s'est fixés à horizon 2025 pour atteindre la neutralité carbone de son portefeuille d'investissement en 2050. Cette démarche, structurante pour la politique d'investissement du Régime, vise à contribuer à la lutte contre le changement climatique. Au-delà de la réduction de l'impact de ses investissements sur le climat, l'ERAFP réalise aussi, depuis plusieurs années déjà, des investissements dans la transition énergétique ou contribuant à la décarbonation de l'économie. Ces investissements, qui soutiennent la transition vers une économie plus verte, contribuent directement à la réduction des émissions de gaz à effet de serre et constituent ainsi des investissements à impact.

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

Du fait de leur capacité à réaliser des placements de long terme, les investisseurs institutionnels sont en mesure de participer à l'apport de capitaux nécessaire au financement de l'activité économique – ce qui, indirectement, contribue au développement de l'emploi. Conscient du rôle qu'il peut jouer dans ce domaine, l'ERAFP a décidé, très tôt, de financer des PME et ETI cotées *via* l'acquisition d'actions de petites capitalisations. Les évolutions de son cadre d'investissement lui ont permis par la suite d'élargir sa palette d'instruments et de financer des PME et ETI *via* sa participation à des fonds de prêt à l'économie et le recours au capital-investissement. Les deux crises majeures qui ont secoué l'économie mondiale ces 10 dernières années – celle de 2008 et la crise liée à la pandémie de Covid-19 –, et auxquelles les PME et ETI ont été particulièrement exposées, n'ont fait que renforcer la conviction de l'Établissement qu'il a un rôle à jouer auprès de ces entreprises.

### → Faciliter l'accès au logement des agents publics

Publié en 2016, le rapport Dorison / Chambellan Le Levier relevait les difficultés concrètes rencontrées par les agents publics, arrivant en zones tendues, à trouver et à louer un logement à la fois abordable et adapté. Les rapporteurs soulignaient le rôle que pouvaient jouer les investisseurs institutionnels dans le financement de logements dits « intermédiaires » (dont le loyer se situe entre le marché social et le marché libre) au bénéfice des agents publics. Sur la base de ce constat, et dans la droite ligne de sa politique d'investissement ISR, l'ERAFP s'est engagé, et ce dès 2014, dans le financement de ce type de projets immobiliers de logements intermédiaires. Le Régime s'est en outre attaché à disposer d'un droit de première présentation avec une période d'exclusivité d'un mois au bénéfice des agents de la fonction publique. Depuis, l'ERAFP a élargi son action au financement d'autres projets de logement intermédiaire ou abordable, destinés eux aussi à être loués prioritairement à des agents publics.

## PRIORITÉS D'IMPACT ET ODD

En ciblant ces 3 domaines d'intervention prioritaires, l'ERAFP entend également contribuer à l'atteinte des objectifs de développement durable (ODD), comme il s'est engagé à le faire en signant, en 2019, la Charte des investisseurs publics français en faveur des ODD. Ainsi :

- en soutenant la transition vers une économie décarbonée, l'ERAFP entend contribuer à l'atteinte de l'ODD « Les mesures relatives à la lutte contre les changements climatiques » (ODD 13) ;
- en ayant pour objectif de soutenir l'activité économique, il appuie les ODD « Le travail décent et la croissance économique » (ODD 8) et « Industrie, innovation et infrastructures » (ODD 9) ;
- en cherchant à faciliter l'accès au logement des agents publics, il soutient l'ODD « Les villes et communautés durables » (ODD 11)<sup>48</sup>.

48. Pour une analyse des correspondances entre les critères ESG contenus dans ses référentiels État et entreprises de l'ERAFP et les ODD, voir le rapport annuel 2020 de l'Établissement.

## SUIVI DES PRIORITÉS D'IMPACT

 → **Contribuer à la transition vers une économie décarbonée**

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

Source — ERAFP

Classe d'actifs		2021 Montant investi (valeur économique en M€) <sup>49</sup>	2022 Montant investi (valeur économique en M€) <sup>50</sup>	Évolution 2021-2022
<b>Actions</b>	Mandat « Indice transition climatique »	2 741,0 <sup>51</sup>	2 395,9	-12,6 %
	Fonds actions-thématique climat	548,0	437,5	-20,2 %
	Mandat « Indice Accord de Paris »	—	50,0	—
<b>Obligations</b>	Obligations vertes	649,2	776,8	19,7 %
	Fonds obligataires-thématique	55,6	82,5	48,4 %
<b>Mandats Actions, Obligations convertibles</b>	Émetteurs dotés d'un objectif SBTi 1,5°C	4 600,7 <sup>52</sup>	6 868,0 <sup>53</sup>	49,3 %
<b>Immobilier</b>	Forêt	28,8	29,0	0,7 %
	Actifs immobiliers alignés 1,5°C	2 459,7 <sup>54</sup>	2 486,8 <sup>55</sup>	1,1 %
<b>Infrastructures</b>	Transition énergétique	252,1 <sup>56</sup>	400,0	59 %
<b>Capital-investissement</b>	Transition énergétique	50,0	100,0	100 %
<b>Total</b>		11 385,1	13 928,6	22,3 %

49. Au 31 décembre 2021.

50. Au 31 décembre 2022.

51. Montant investi à fin 2020 au sein du mandat « bas carbone » géré par Amundi qui, en 2021, a été transformé en mandat « Indice transition climatique ».

52. Tous mandats inclus, hors mandat « bas carbone » et obligations vertes.

53. Tous mandats inclus, hors mandat « Indice transition climatique » et obligations vertes.

54. Actifs immobiliers alignés sur la trajectoire CRREM 1,5°C. Données arrêtées au 31 décembre 2020.

55. Actifs immobiliers alignés sur la trajectoire CRREM 1,5°C. Données arrêtées au 31 décembre 2021.

56. Montant engagé.



Comme c'est le cas depuis son rapport annuel 2019, l'ERAFP présente dans cette sous-partie la part de ses investissements qui contribuent à la décarbonation de l'économie. Le périmètre retenu pour cet indicateur a été élargi par rapport à l'année précédente : il inclut désormais le mandat « Indice Accord de Paris », lancé en 2022.

Fin 2022, les investissements dans la transition énergétique ou contribuant à la décarbonation de l'économie représentaient environ 36,4 % de l'actif (contre 27,1 % en 2021). Ils étaient en hausse de 22,3 % par rapport à 2021. Cela s'explique comme suit :

- le nombre plus important d'entreprises s'étant fait valider par la SBTi un objectif de température inférieur ou égal à 1,5°C ;
- l'accroissement des investissements dans des obligations vertes et, dans une moindre mesure, dans des fonds obligataires thématiques ;
- le lancement du mandat « Indice Accord de Paris » ;
- de nouveaux flux d'investissements, tirés par la hausse des cotisations ;
- de nouveaux investissements contribuant à la transition énergétique au sein de la poche capital-investissement et infrastructures.

Le montant des investissements de la poche d'actions contribuant à la décarbonation de l'économie a baissé en 2022 du fait de la baisse de valorisation des actifs concernés.

## « À fin 2022, l'ERAFP avait investi 651 M€ dans des fonds d'actions cotées et 123 M€ dans des fonds non cotés labellisés "Relance" »

En outre, une part des investissements en capital-investissement 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. Ainsi, au 31 décembre 2022, l'ERAFP contribue, *via* des investissements réalisés au sein du mandat qu'il a confié à Ardian, à l'installation de capacités en énergies renouvelables produisant près de 15 177 MWh.

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

En 2022, l'ERAFP a continué à déployer une politique d'investissement ambitieuse en faveur de l'économie réelle. Ainsi, au cours de l'année qui vient de s'écouler, l'Établissement :

- a soutenu 153 PME et ETI au travers d'investissements d'un montant de 1341 M€ (un montant en baisse par rapport à 2021<sup>57</sup> du fait de la baisse de la valorisation des actifs concernés) dans des mandats de gestion « Petites Capitalisations » confiés à Tocqueville Finance, BFT IM – Montanaro AM et Sycomore AM ;

- a contribué à hauteur de 749 M€<sup>58</sup> au financement de 370 PME et ETI non cotées *via* des fonds de dettes privées ou des fonds de prêts à l'économie, souscrits directement ou détenus au travers des mandats de gestion confiés à Amundi et Ostrum AM ;
- *via* l'activité de capital-investissement, l'ERAFP a financé plus de 700 entreprises non cotées (TPE, PME et ETI), majoritairement européennes, à hauteur d'un peu plus de 600 M€, en souscrivant directement à des fonds ouverts et au travers d'un mandat de gestion confié à Access Capital Partners.

Comme l'an passé, l'ERAFP a en outre choisi de contribuer spécifiquement au soutien à la reprise économique, en fléchant une partie de ses investissements vers des fonds d'actions cotées et des fonds non cotés labellisés « Relance », pour un montant respectif de 651 M€<sup>59</sup> et de 123 M€<sup>60</sup>.

Au total, à la fin de l'année 2022, l'ERAFP avait investi plus de 2,6 Md€<sup>61</sup> dans le financement des PME et ETI européennes.

57. En 2021, ce montant était de 1 543 M€.

58. En valeur économique.

59. En valeur économique.

60. Montant engagé.

61. Montants engagés et décaissés confondus.

L'autre volet du soutien à l'activité économique de l'ERAFP consiste en sa participation au financement d'entreprises technologiques françaises prometteuses. Comme l'a montré le rapport Tibi<sup>62</sup> publié en 2019, les *start-up* de l'Hexagone rencontrent souvent des difficultés à poursuivre leur développement en phase avancée de croissance (*late stage*), faute de trouver les financements nécessaires. Face à ce constat, et conscient de sa capacité, en tant qu'investisseur de long terme, à soutenir des projets qui s'inscrivent dans la durée, l'ERAFP s'était engagé fin 2019 aux côtés d'autres investisseurs institutionnels français à participer au financement de ces acteurs économiques. Il avait annoncé une intention d'investissement de 250 M€. À l'issue de la période de 3 ans retenue pour le déploiement de l'initiative, l'ERAFP a effectivement investi 239 M€, dont 123 M€ *via* des investissements en

fonds d'actions cotées et 115 M€ au travers de sa participation dans des fonds « tech » non cotés<sup>63</sup>.

### → Faciliter l'accès au logement 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<sup>64</sup>, logements abordables<sup>65</sup>, logements du marché libre<sup>66</sup> et logements en résidences gérées<sup>67</sup>) s'élevait à 29,5 % en 2022.

À la fin de l'année 2022, l'Établissement avait ainsi investi plus de 1181 M€ dans le secteur de l'immobilier résidentiel français. Les engagements de l'ERAFP dans ce secteur

s'élevaient à 1498 M€, ce qui représente 6 670 logements identifiés (acquis ou en cours d'acquisition), dont 2 137 logements intermédiaires, 1454 logements abordables, 1284 logements du marché libre et 1795 logements en 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, en partie destinés aux agents publics. Conçu pour faciliter l'accès au logement dans des zones tendues<sup>68</sup> où les loyers sont importants au regard des revenus disponibles, le logement intermédiaire est un logement locatif dont les niveaux de loyers 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.

62. <https://www.economie.gouv.fr/rapport-philippe-tibi-financement-des-entreprises-technologiques-francaises>

63. Ces fonds ont vocation à gérer plus d'1 milliard d'euros en faveur d'entreprises non cotées en phase avancée de croissance.

64. Le logement intermédiaire est un logement locatif dont le niveau de loyer se situe entre ceux du marché social et du marché libre (de 10 à 15 % inférieurs aux prix du marché libre). Il représente donc un moyen terme entre le logement privé et le logement social, pour les personnes dont les revenus sont supérieurs aux plafonds permettant l'accès à ce dernier.

65. Le logement abordable correspond à un logement locatif libre, non intermédiaire, mais dont le loyer est inférieur au loyer de marché pour satisfaire à des exigences de politiques publiques d'habitat (source : CDC Habitat).

66. Le logement libre, ou logement privé, correspond à un type de logement dont le loyer est libre ou encadré (mais non réglementé).

67. Le logement en résidence gérée est un logement dont la gestion est assurée, non pas par le propriétaire du bien, mais par un exploitant professionnel.

68. 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.

## FOCUS SUR UN INVESTISSEMENT À IMPACT

Alors que l'Union européenne a décidé d'interdire la commercialisation des voitures à moteur thermique à partir de 2035, le déploiement au sein des pays membres d'un réseau de bornes de recharge de véhicules électriques devient un enjeu crucial.

Créée en 2013, la société Allego se propose de participer au développement d'une telle infrastructure. Elle totalise aujourd'hui près de 40 000 points de recharge installés en Europe.

En investissant depuis déjà plusieurs années dans Allego, l'ERAFP soutient la transition vers une économie bas carbone, et démontre sa capacité, conférée par son statut d'investisseur de long terme, à financer de façon pérenne des projets innovants.

En 2018, CDC Habitat a développé un espace spécifique sur son site d'annonces de logements pour l'investissement de l'ERAFP. Les agents publics de l'État peuvent y créer leur propre compte, consulter les offres « partenaires » et poser leur candidature pour un logement.

7 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 3 mois et demi avant la livraison, les agents peuvent accéder aux annonces des logements réservés sur la plateforme. Ils disposent pendant 1 mois d'un accès exclusif aux logements réservés.

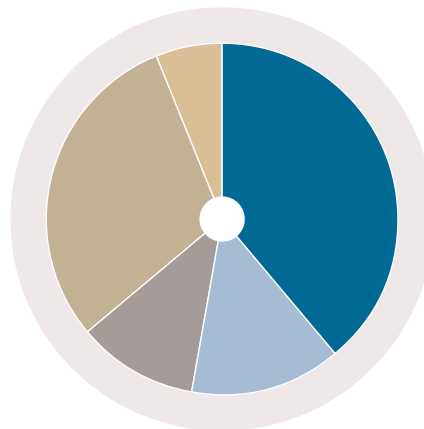
Par ailleurs, lorsqu'un logement réservé est libéré, les agents disposent d'un accès exclusif pendant 7 jours aux annonces de ces logements.



**En savoir +**  
Le logement intermédiaire

## RÉPARTITION PAR SECTEUR DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER AU 31 DÉCEMBRE 2022 (EN PRIX DE REVIENT AMORTI)

Source — ERAFP



● **39,3 %** – Bureaux    ● **11,3 %** – Logistique    ● **5,6 %** – Autres  
● **14,3 %** – Commerces    ● **29,5 %** – Résidentiel

Ainsi, à la fin de l'année 2022, pour un montant engagé en logements intermédiaires s'élevant à plus de 497,0 M€ (dont au moins 97 % étaient déjà alloués), l'ERAFP disposait d'un potentiel de réservation de 3 000 logements. À ce nombre s'ajoutent environ 600 logements dits « abordables » qui pourront être soumis au dispositif de réservation en faveur des agents publics.

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 (1 024 M€ en valeur de marché à fin 2022).
- Début 2019, l'ERAFP a participé à hauteur de 40 M€ dans le fonds FLI II, géré par Ampère Gestion-CDC Habitat.
- Fin 2022, l'ERAFP a investi un montant total de 77,6 M€ dans le projet « Hestia » qui consiste en l'acquisition, en partenariat avec d'autres investisseurs institutionnels, d'un portefeuille de logements aux caractéristiques du logement intermédiaire auprès d'un assureur français.

Au travers de ces investissements réalisés dans le logement intermédiaire, le Régime s'est attaché à disposer d'un droit de première présentation avec une période d'exclusivité d'1 mois au bénéfice 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.

Au-delà du fléchage d'une partie de ses investissements dans le financement de logements intermédiaires, l'ERAFP a également choisi d'investir dans des logements dits « abordables » auxquels un dispositif de réservation au bénéfice des agents publics est également appliqué. Ainsi, fin 2018, l'ERAFP a investi un montant total de 262 M€ dans l'acquisition, aux côtés d'autres investisseurs institutionnels, d'un portefeuille de logements détenu par la Foncière Vesta et appartenant jusqu'alors à ICF Habitat Novedis, filiale du groupe SNCF.

## DISPOSITIF DE CONTRÔLE INTERNE ET DE MAÎTRISE DES RISQUES

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 2022 sont présentés en annexe du rapport. 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>69</sup>.

69. Article 22 du décret n° 2004-569 du 18 juin 2004 relatif à la Retraite additionnelle de la Fonction publique.



## PARTIE 3

Analyse financière  
et extra-financière  
des portefeuilles  
de l'ERAFP



**Dans cette partie sont présentés les résultats de la mise en œuvre de la stratégie du Régime en 2022, au travers de l'analyse des caractéristiques financières et ISR des différentes poches du portefeuille. Lorsqu'elle est disponible, l'analyse climat de la poche est présentée à la suite de la notation ESG.**

Les informations concernant la politique ISR menée sont présentées de façon détaillée sur les classes d'actifs les plus importantes.

Conformément au décret d'application de l'article 29 de la loi 2019-1147 du 8 novembre 2019 relative à l'énergie et au climat, l'ERAFP publie, en 2022, un rapport de durabilité, dédié au volet ISR de sa politique d'investissement. Est réalisée dans ce cadre une analyse climat plus approfondie de son portefeuille.

Parce qu'elle traite de la mise en œuvre de la politique d'investissement du Régime, cette partie aborde également les modalités de cette mise en œuvre. La réglementation de l'ERAFP lui impose de déléguer la gestion de ses actifs financiers à des sociétés de gestion de portefeuille, sélectionnées à l'issue de procédures de passation de marchés publics, à l'exception des obligations publiques et des placements dans des parts ou actions d'organismes de placement collectif (OPC).

L'année 2022 a été marquée par le renouvellement de nombreux mandats de gestion, représentant une part significative de l'actif du Régime. L'information présentée dans cette partie sur les titulaires des différents mandats est complétée d'une annexe intitulée « Les mandats de gestion attribués par l'ERAFP » qui reprend de façon exhaustive la liste des sociétés de gestion œuvrant pour le compte de l'ERAFP.

# LE PORTEFEUILLE D' ACTIONS

## → Profil financier

Au 31 décembre 2022, le portefeuille d'actions représentait un total de 11,5 Md€ en prix de revient amorti, soit 32,2 % du total de l'actif de l'ERAFP. Il se répartit entre des actions d'entreprises européennes (25,0 % de l'actif, soit 8,9 Md€) et des actions d'entreprises internationales (7,2 %, soit 2,6 Md€).

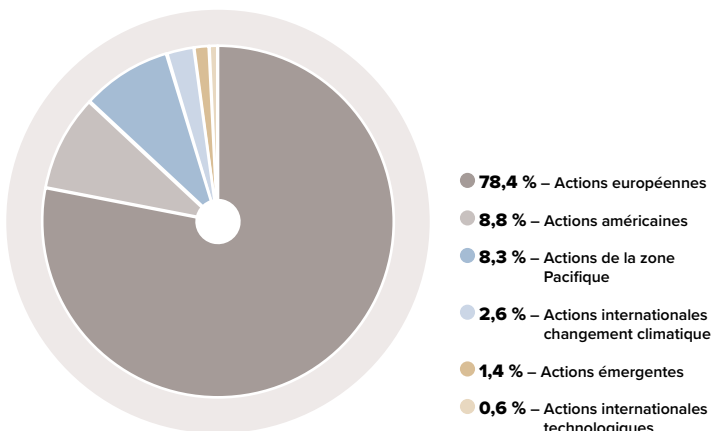
À l'exception d'investissements directs dans des fonds thématiques de lutte contre le changement climatique (437,5 M€ en valeur économique), à la fin de l'année 2022, la gestion du portefeuille d'actions était déléguée par l'Établissement dans des fonds d'actions d'entreprises de pays émergents (195 M€ en valeur économique) et dans des fonds de participation au financement d'entreprises technologiques (123 M€ en valeur économique).

Les deux poches d'actions étaient réparties en 17 mandats, dont 12 d'actions européennes, confiés à Allianz GI, Amiral Gestion, Amundi (2 mandats), AXA IM, BFT IM – Montanaro AM, Candriam, EdRAM, Mirova, Ofi AM, Sycomore AM (2 mandats) et Tocqueville AM, et 5 d'actions internationales, confiés à BTF IM – Morgan Stanley AM, Ostrum AM et Oddo BHF AM – Wells Fargo pour la zone Amérique du Nord et à Comgest et Robeco Institutional AM pour la zone Pacifique.

À noter qu'en 2022, l'ERAFP a lancé un appel d'offres pour renouveler ses mandats d'actions cotées des zones euro, Europe et Japon ISR (anciennement mandats de la zone Pacifique). Dans le cadre de cette procédure, 11 mandats « actifs » seront attribués. Il a par ailleurs attribué un mandat de gestion de moyennes et grandes capitalisations en gestion indiciaire « Accord de Paris ».

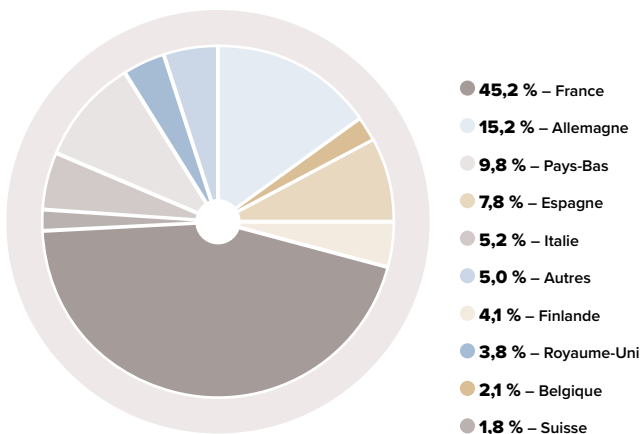
## RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE D' ACTIONS PAR POCHE GÉOGRAPHIQUE AU 31 DÉCEMBRE 2022 (EN VALEUR ÉCONOMIQUE)

Source — ERAFP



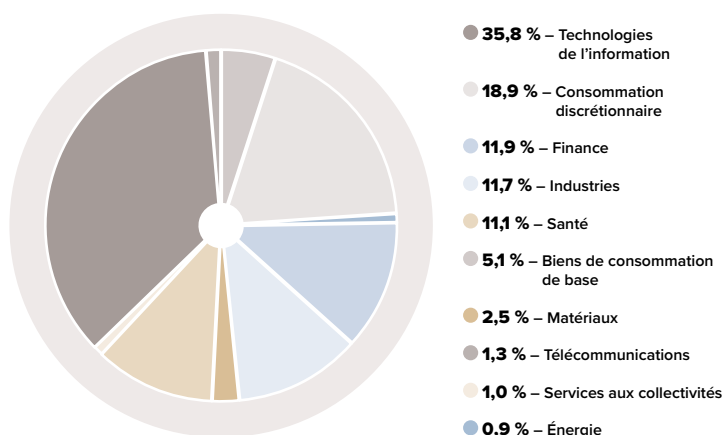
## RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE D' ACTIONS EUROPÉENNES PAR PAYS AU 31 DÉCEMBRE 2022 (EN VALEUR ÉCONOMIQUE)

Source — ERAFP



### RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE D' ACTIONS EUROPÉENNES PAR SECTEUR AU 31 DÉCEMBRE 2022 (EN VALEUR ÉCONOMIQUE)

Source — ERAFP



« En 2022, l'ERAFP a lancé un appel d'offres pour renouveler ses mandats d'actions cotées des zones euro, Europe et Japon ISR »

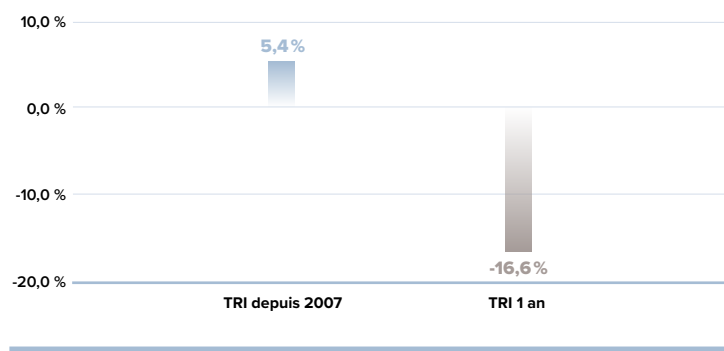
En termes de dispersion du risque, la diversification des investissements en actions de la zone euro / Europe est importante, ceux-ci étant répartis entre 18 pays et 10 secteurs. L'exposition géographique la plus importante sur ce portefeuille est la France (45,2 %) suivie de l'Allemagne (15,2 %) et des Pays-Bas (9,8 %). L'exposition sectorielle la plus importante sont les technologies de l'information (35,8 %), suivies de la consommation discrétionnaire (18,9 %), de la finance (11,9 %) et de l'industrie (11,7 %).

À fin 2022, le TRI 1 an du portefeuille d'actions s'élevait à -16,6 % et le TRI depuis le premier investissement à 5,4 %. Dans le détail, le TRI 1 an de la poche d'actions de la zone euro / Europe en valeur économique s'établissait à -15,2 %, celui de la poche d'actions internationales à -21,9 %. Le TRI depuis le premier investissement s'élevait pour la première, à 4,7 %, et pour la seconde à 8,9 %.

Le portefeuille d'actions affiche, à la fin de l'année 2022, une plus-value latente de 24,5 % de son prix de revient amorti, en baisse de 33,5 points par rapport à 2021.

### TRI DU PORTEFEUILLE D' ACTIONS DEPUIS 2007<sup>70</sup> ET TRI 1 AN AU 31 DÉCEMBRE 2022 (EN VALEUR ÉCONOMIQUE)

Source — ERAFP



70. Date du premier investissement.

## → Profil ISR

La note ISR du portefeuille d'actions a augmenté de plus de 6,3 points depuis 2017<sup>71</sup>. La surperformance par rapport à l'indice de référence se poursuit, avec un écart de +1,7 point entre les deux notes. 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 d'actions de la zone Pacifique est notamment due au fait que l'un des deux mandats est investi dans des entreprises de plus petite taille, 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, est plus forte pour le portefeuille que pour 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.

## → Analyse climat

### INTENSITÉ CARBONE

En 2022, l'intensité carbone du portefeuille d'actions, calculée en moyenne pondérée sur les scopes 1 et 2, est inférieure de 26 % à celle de l'indice de référence (103 tCO<sub>2</sub>e /M€ CA vs 139 tCO<sub>2</sub>e /M€ CA).

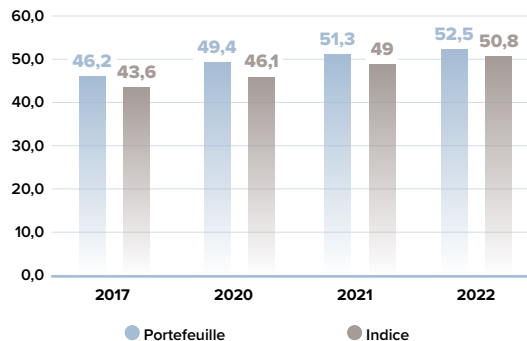
L'écart de performance s'explique principalement par une sous-pondération du secteur de l'énergie couplée à une sélection de titres moins intensifs que l'indice dans ce secteur, mais surtout par une sélection de titres moins intensifs au sein des secteurs des matériaux et des services aux collectivités.

**« En 2021, l'intensité carbone (scopes 1 et 2) du portefeuille d'actions est inférieure de 26 % à celle de l'indice »**

71. Année de lancement du dernier mandat actions.

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

Source – Moody's ESG Solutions, au 31 décembre 2022



### TABLEAU DE PERFORMANCE RELATIVE, INTENSITÉ CARBONE DU PORTEFEUILLE PAR RAPPORT À CELLE DE L'INDICE

Source – S&P Global Trucost, au 30 novembre 2022

	SCOPES 1 ET 2 (TCO <sub>2</sub> e/M€CA)	TOUS SCOPES CONFONDUS (TCO <sub>2</sub> e/M€ CA)
<b>Portefeuille d'actions</b>	103	1156
<b>Indice de référence</b>	139	1187
<b>Performance relative</b>	<b>-26 %</b>	<b>-3 %</b>

En intégrant le scope 3, la performance du portefeuille d'actions par rapport à l'indice reste positive : le portefeuille est alors 3 % moins intensif que l'indice. Cela s'explique principalement par une sous-pondération du secteur de l'énergie et par une sélection de titres moins intensifs dans le secteur des matériaux. 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'intensité carbone du portefeuille d'actions par rapport à celle de l'indice sur le périmètre émissions directes et fournisseurs directs figure, pour information, ci-contre.

### ALIGNEMENT AVEC DES SCÉNARIOS DE TEMPÉRATURE

L'intensité carbone permet de mesurer la performance climat d'un portefeuille comparé à un indice de référence, elle ne donne toutefois pas d'indication sur la façon dont il contribue à la transition vers une économie décarbonée. C'est pourquoi l'ERAFP s'est doté d'un indicateur plus prospectif : la part de l'empreinte carbone (scopes 1 et 2) couverte par un objectif d'alignement de température validé par la SBTi.

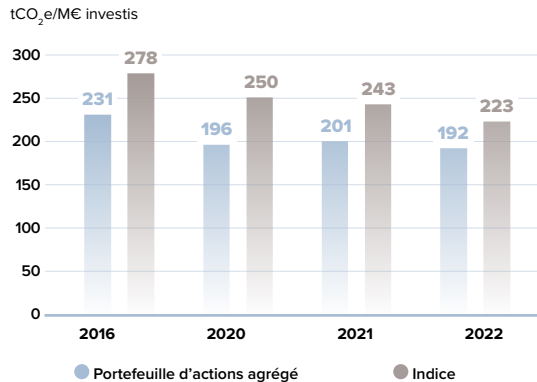
Au 31 décembre 2022, 30 % de l'empreinte carbone du portefeuille d'actions était issue d'entreprises ayant fait valider par la SBTi l'objectif d'alignement de leurs émissions de gaz à effet de serre avec un scénario de température inférieur ou égal à 1,5°C, contre 18 % pour l'indice.

En 2019, cette part était 6 fois moins importante (5 %). Cela s'explique :

- par la montée en puissance de l'initiative, créée en 2015, concomitamment à la volonté croissante des entreprises de se doter de tels objectifs (on observe en effet que la part de l'empreinte carbone issue d'entreprises ayant engagé une démarche SBTi a quadruplé entre 2019 et 2022, passant de 15 % à 76 %) ;
- par une sélection de titres différente de celle de l'indice, plus orientée vers les entreprises qui disposent d'un objectif de ce type ;
- par la modification, en 2019, du référentiel ISR de l'ERAFP qui demande 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.

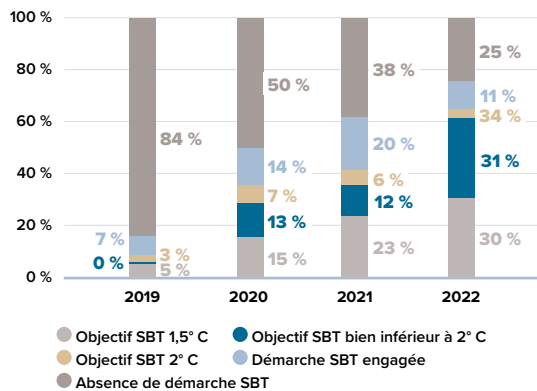
### INTENSITÉ CARBONE DU PORTEFEUILLE D' ACTIONS PAR RAPPORT À CELLE DE L'INDICE (ÉMISSIONS DIRECTES ET FOURNISSEURS DIRECTS)

Source – S&P Global Trucost, au 30 novembre 2022



### PART DE L'EMPREINTE CARBONE DE L'ERAFP AU SEIN DU PORTEFEUILLE D' ACTIONS COUVERTS PAR LES SCIENCE-BASED TARGETS, PAR TYPE D'OBJECTIF (EN %, SCOPES 1 ET 2)

Source – S&P Global Trucost, au 31 décembre 2022





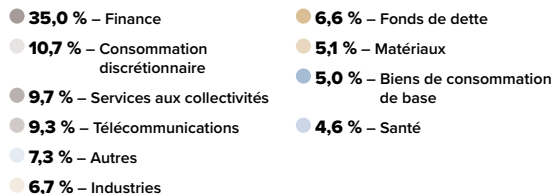
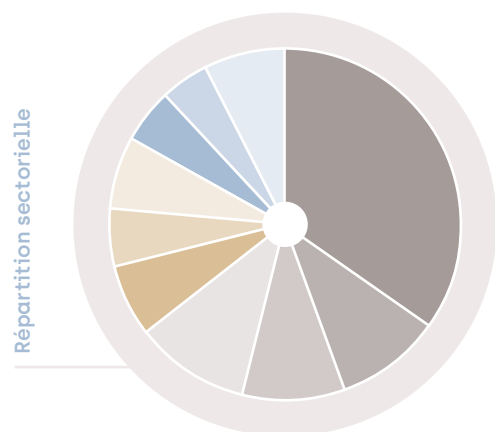
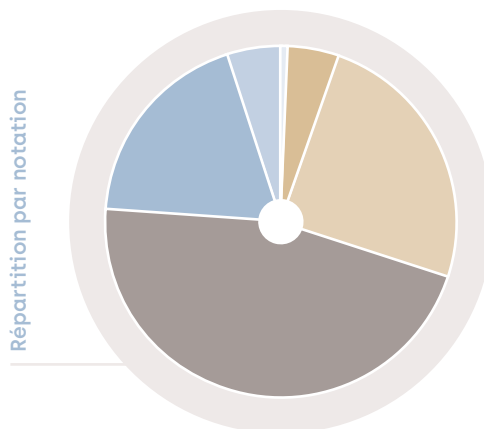
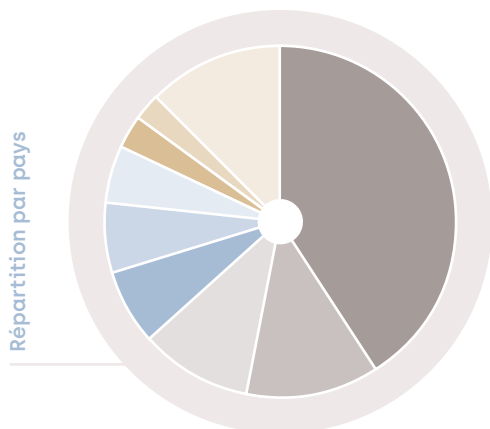
# LE PORTEFEUILLE D'OBLIGATIONS PRIVÉES

## → Profil financier

### OBLIGATIONS PRIVÉES LIBELLÉES EN EURO

RÉPARTITION DES OBLIGATIONS D'ENTREPRISES PRIVÉES LIBELLÉES EN EURO DÉTENUES DANS LES MANDATS DE GESTION DÉLÉGUÉE PAR PAYS, PAR NOTATION ET PAR SECTEUR AU 31 DÉCEMBRE 2022 (EN VALEUR ÉCONOMIQUE)

Source — ERAFP



À la fin de l'année 2022, la poche d'obligations privées libellées en euro ou « Crédit euro » atteignait au total près de 7,8 Md€ en prix de revient amorti, soit 22,0 % de l'actif de l'ERAFP.

Au sein des mandats de gestion d'obligations privées libellées en euro - confiés à Amundi et Ostrum AM - sont notamment détenues des parts de fonds de prêt à l'économie, pour un montant de 477 M€ (sur un engagement total de 933 M€).

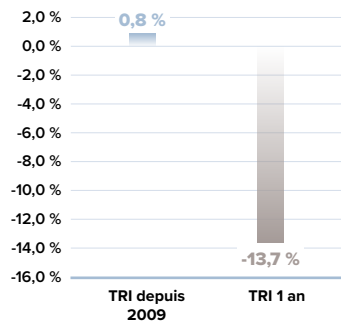
En dehors de la gestion déléguée, qui reste prépondérante, l'ERAFP détient depuis 2015 des parts de fonds externes de dettes subordonnées, pour un montant s'élevant désormais à 187 M€ (valeur économique). Dans le cadre de la diversification obligataire dans un contexte de taux bas, l'ERAFP a investi en 2019 dans des fonds à échéance « Haut Rendement » pour un montant de 74 M€ (valeur économique).

À noter qu'en 2022, l'ERAFP a lancé un appel d'offres afin de renouveler ses mandats de gestion d'obligations privées libellées en euro. Dans le cadre de cette procédure, 3 mandats « actifs » seront attribués.

**« En 2022, l'ERAFP a lancé un appel d'offres afin de renouveler ses mandats de gestion d'obligations privées libellées en euro »**

**TRI DU PORTEFEUILLE D'OBLIGATIONS D'ENTREPRISES PRIVÉES LIBELLÉES EN EURO DEPUIS 2009<sup>72</sup> ET TRI 1 AN AU 31 DÉCEMBRE 2022 (EN VALEUR ÉCONOMIQUE)**

Source — ERAFP



La poche d'obligations privées libellées en euro était, au 31 décembre 2022, en position de moins-value latente (-11,3 % en prix de revient amorti). Son TRI (en valeur économique) depuis le premier investissement, en 2009, s'établissait à 0,8 % et, sur un an, à -13,7 %.

Néanmoins, en tant qu'investisseur de long terme, l'ERAFP a la capacité de détenir les actifs obligataires jusqu'à l'échéance de ces titres où il recevra la valeur de remboursement de ces obligations. L'ERAFP n'est donc pas sensible aux variations de valeur ni aux moins-values latentes qui peuvent être constatées avant l'échéance des titres (sauf cas de défaut des émetteurs des obligations).

**« En 2022, l'ERAFP a attribué 2 mandats de gestion d'obligations privées libellées en dollar à Axa IM et FundLogic »**

**OBLIGATIONS PRIVÉES CRÉDIT INTERNATIONAL**

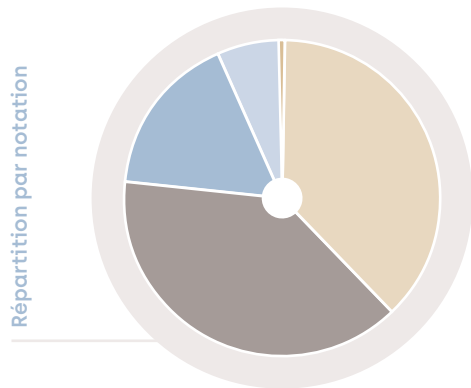
La poche d'obligations privées crédit international atteignait à la fin de l'année 2021 un montant de 1,4 Md€ en prix de revient amorti, soit 3,9 % de l'actif de l'ERAFP. Cette poche était composée, à fin 2022, de 2 mandats de gestion d'obligations privées ISR libellées en dollar confiés respectivement à AXA IM et FundLogic (Groupe Morgan Stanley) et d'un mandat de gestion d'obligations privées de pays émergents confié à Aberdeen Asset Management Limited.

En dehors de la gestion déléguée, l'ERAFP détient des parts de fonds externes d'obligations privées de pays émergents, pour un montant s'élevant à 152 M€ (valeur économique) et d'un fonds d'obligations vertes émises sur les marchés émergents pour 52 M€ (voir encadré p. 97).

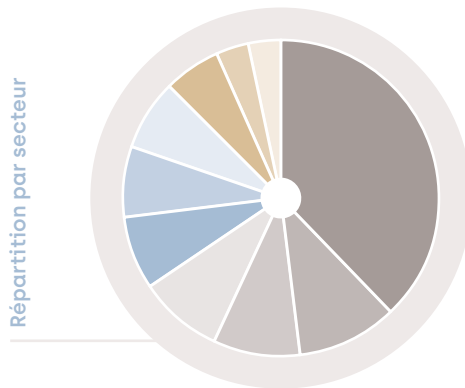
72. Date du premier investissement.

## RÉPARTITION DES OBLIGATIONS D'ENTREPRISES PRIVÉES LIBELLÉES EN DOLLAR DÉTENUES DANS LES MANDATS DE GESTION DÉLÉGUÉE PAR SECTEUR ET PAR NOTATION AU 31 DÉCEMBRE 2022 (EN VALEUR ÉCONOMIQUE)

Source — ERAFP



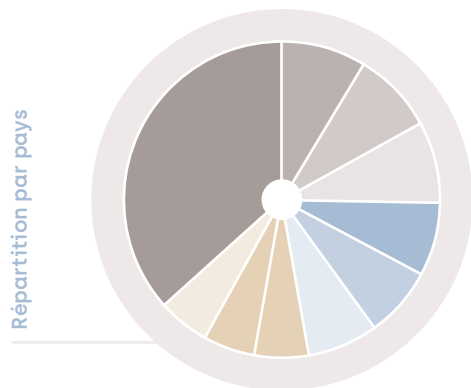
- 38,9 % – BBB
- 37,4 % – A
- 16,9 % – BB
- 6,4 % – B
- 0,4 % – AA



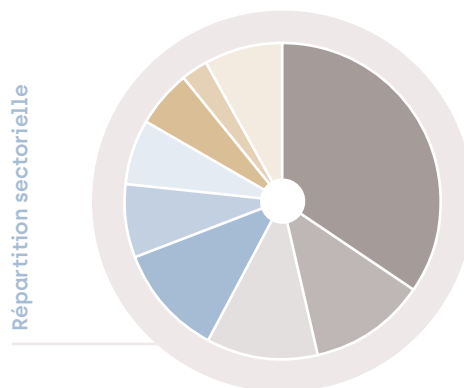
- 38,0 % – Finance
- 10,1 % – Santé
- 8,9 % – Consommation discrétionnaire
- 8,7 % – Énergie
- 7,5 % – Télécommunications
- 7,3 % – Matériaux
- 7,3 % – Consommation de base
- 5,7 % – Industries
- 3,4 % – Technologie
- 3,2 % – Services aux collectivités

## RÉPARTITION DES OBLIGATIONS D'ENTREPRISES PRIVÉES DE PAYS ÉMERGENTS DÉTENUES DANS LES MANDATS DE GESTION DÉLÉGUÉE PAR SECTEUR ET PAR PAYS AU 31 DÉCEMBRE 2022 (EN VALEUR ÉCONOMIQUE)

Source — ERAFP



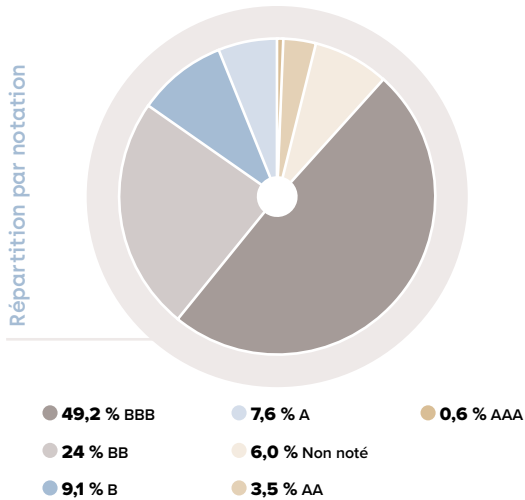
- 8,7 % Émirats arabes unis
- 8,5 % Inde
- 8,2 % Mexique
- 7,6 % Chili
- 7,2 % Pérou
- 7,1 % Brésil
- 5,6 % Colombie
- 5,4 % Philippines
- 5,3 % Chine
- 36,4 % Autres



- 34,6 % Finance
- 11,9 % Matériaux
- 11,5 % Énergie
- 11,2 % Services aux collectivités
- 7,6 % Consommation discrétionnaire
- 6,8 % Industries
- 5,6 % Télécommunications
- 2,8 % Biens de consommation de base
- 8 % Autres

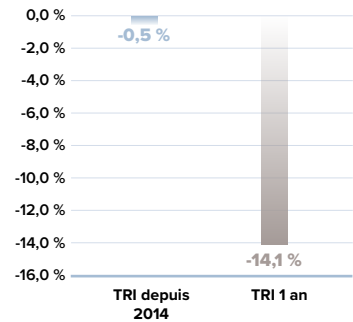
RÉPARTITION DES OBLIGATIONS D'ENTREPRISES PRIVÉES DE PAYS ÉMERGENTS DÉTENUES DANS LES MANDATS DE GESTION DÉLÉGUÉE PAR NOTATION AU 31 DÉCEMBRE 2022 (EN VALEUR ÉCONOMIQUE)

Source — ERAFP



TRI DU PORTEFEUILLE D'OBLIGATIONS D'ENTREPRISES PRIVÉES CRÉDIT INTERNATIONAL DEPUIS 2014<sup>73</sup> ET TRI 1 AN AU 31 DÉCEMBRE 2022 (EN VALEUR ÉCONOMIQUE)

Source — ERAFP



La poche d'obligations internationales dégageait, à fin 2022, une plus-value latente en prix de revient amorti de 17,3 %. Son TRI 1 an en valeur économique s'établissait à -14,1 %. Il était, depuis le premier investissement en 2014, de -0,5 %.

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

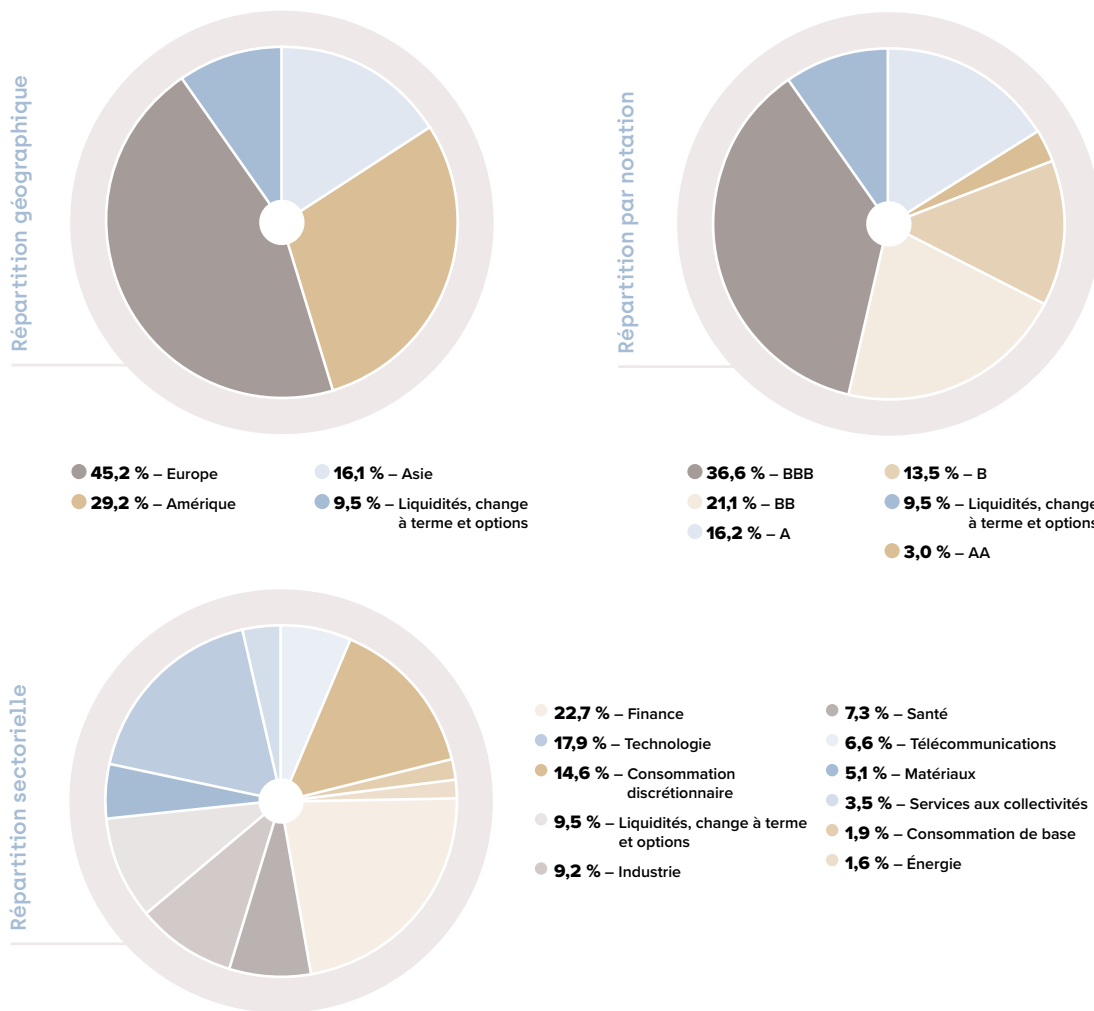
L'ERAFP participe à hauteur de 52 M€ dans le plus grand fonds d'obligations vertes émises sur les marchés émergents : *Amundi Planet Emerging Green One* (1,4 Md€ d'encours). Ce fonds est le fruit du partenariat entre IFC, membre du Groupe de la Banque mondiale, et Amundi, dans l'objectif de favoriser 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.

<sup>73</sup>. Date du premier investissement.

OBLIGATIONS CONVERTIBLES

RÉPARTITION DES OBLIGATIONS CONVERTIBLES PAR SECTEUR, PAR NOTATION ET PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE AU 31 DÉCEMBRE 2022 (VALEUR ÉCONOMIQUE)

Source — ERAFP





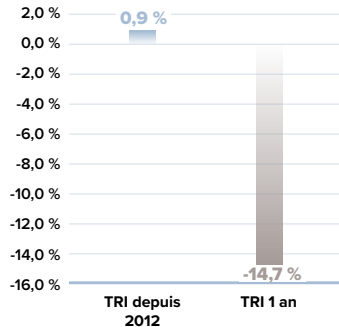
Mis en place en 2012, les mandats d'obligations convertibles sont confiés aux sociétés BTF IM - CQS et Lombard Odier Gestion. Au 31 décembre 2022, le portefeuille d'obligations convertibles représentait un total de 964 M€ en prix de revient amorti, soit 2,7 % du total de l'actif de l'ERAFP.

À la fin de l'année 2022, la poche d'obligations convertibles affichait une plus-value latente à hauteur de 3,7 % de son prix de revient amorti.

Le TRI 1 an de la poche d'obligations convertibles s'établissait, au 31 décembre 2022, à -14,7 %. Depuis sa création en 2012, sa performance était de 0,9 %.

### TRI DU PORTEFEUILLE D'OBLIGATIONS CONVERTIBLES DEPUIS 2012<sup>74</sup> ET TRI 1 AN AU 31 DÉCEMBRE 2022 (EN VALEUR ÉCONOMIQUE)

Source — ERAFP



## → Profil ISR

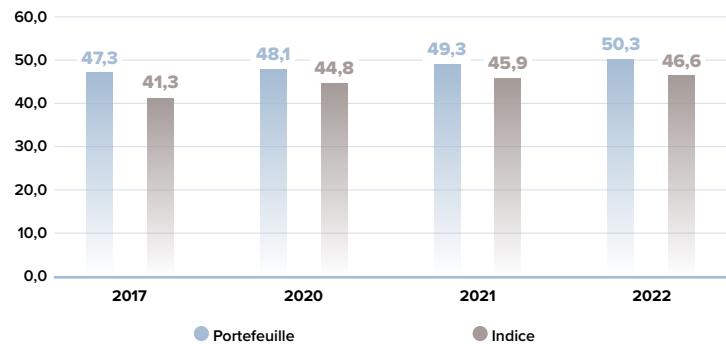
La note ISR agrégée des portefeuilles d'obligations d'entreprises privées<sup>75</sup> et d'obligations convertibles de l'ERAFP surperforme l'indice de référence depuis 2017<sup>76</sup>. En 2022, la surperformance du portefeuille par rapport à son indice de référence est de 3,7 points.

Depuis 2017, la note du portefeuille a augmenté de 3 points.

À noter que le portefeuille d'entreprises libellées en dollar est pénalisé par rapport à son indice de référence qui est composé uniquement de titres de la catégorie « Investissement », tandis que le portefeuille ERAFP comporte une part de titres classés « Haut Rendement » (environ 25 %). La transparence sur les sujets ESG de cette dernière catégorie de titres est généralement moins bonne que celle de la catégorie « Investissement ».

### ÉVOLUTION DE LA NOTE ISR AGRÉGÉE DES PORTEFEUILLES D'OBLIGATIONS D'ENTREPRISES PRIVÉES ET D'OBLIGATIONS CONVERTIBLES PAR RAPPORT À CELLE DE L'INDICE

Source — Moody's ESG Solutions, au 31 décembre 2022



74. Date du premier investissement.

75. Regroupe les portefeuilles d'obligations d'entreprises libellées en euro et libellées en dollar.

76. Année de mise en œuvre du référentiel ISR entreprises modifié en 2016.

## → Analyse climat

### INTENSITÉ CARBONE

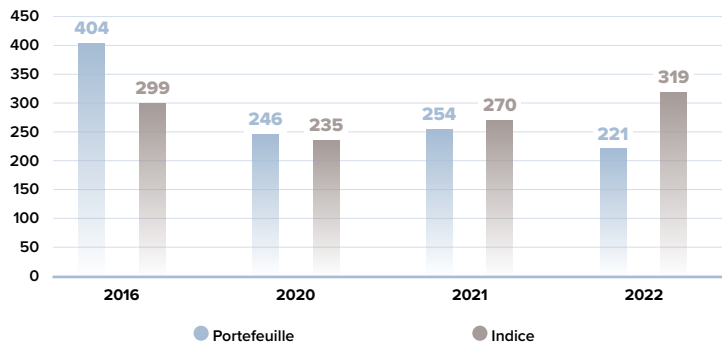
#### TABLEAU DE PERFORMANCE RELATIVE, INTENSITÉ CARBONE AGRÉGÉE DES PORTEFEUILLES D'OBLIGATIONS D'ENTREPRISES PRIVÉES<sup>77</sup> ET D'OBLIGATIONS CONVERTIBLES PAR RAPPORT À CELLE DE L'INDICE

Source – S&P Global Trucost, 30 novembre 2022

	SCOPES 1 ET 2 (TCO <sub>2</sub> E/M€ CA)	TOUS SCOPES CONFONDUS (TCO <sub>2</sub> E/M€ CA)
<b>Portefeuilles d'obligations d'entreprises privées et d'obligations convertibles</b>	146	1012
<b>Indice de référence</b>	258	1668
<b>Performance relative</b>	<b>-44 %</b>	<b>-39 %</b>

#### INTENSITÉ CARBONE AGRÉGÉE DES PORTEFEUILLES D'OBLIGATIONS D'ENTREPRISES PRIVÉES ET D'OBLIGATIONS CONVERTIBLES PAR RAPPORT À CELLE DE L'INDICE (ÉMISSIONS DIRECTES ET FOURNISSEURS DIRECTS)

Source – Moody's ESG Solutions, au 30 novembre 2022



En 2022, l'intensité carbone agrégée des portefeuilles d'obligations d'entreprises privées et d'obligations convertibles, calculée en moyenne pondérée, sur les scopes 1 et 2, est inférieure de 44 % à celle de l'indice de référence (146 tCO<sub>2</sub>e /M€ CA vs 258 tCO<sub>2</sub>e /M€ CA).

L'écart de performance s'explique par une allocation de titres moins intensifs dans les secteurs des matériaux et des services aux collectivités par rapport à l'indice.

Lorsque l'on ajoute le scope 3, l'intensité carbone du portefeuille reste inférieure à celle de l'indice (-39 %). Cela s'explique notamment par un effet d'allocation positif pour le portefeuille d'obligations d'entreprises privées *via* une surpondération du secteur des télécommunications et une sous-pondération du secteur de l'énergie ainsi que par la présence d'une entreprise de semi-conducteurs dans l'indice d'obligations convertibles dont les émissions de scope 3 aval sont très importantes et non présentes dans le portefeuille d'obligations convertibles. Notons toutefois 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'intensité carbone agrégée des portefeuilles d'obligations d'entreprises privées et d'obligations convertibles par rapport à celle de l'indice sur le périmètre émissions directes et fournisseurs directs figure, pour information, ci-contre.

77. Regroupe les portefeuilles d'obligations d'entreprises libellées en euro et libellées en dollar et d'entreprises de pays émergents.

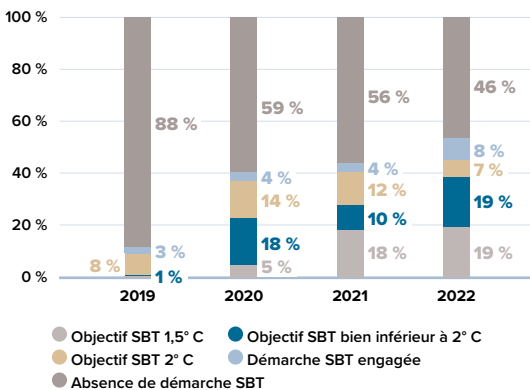
### ALIGNEMENT AVEC UN SCÉNARIO DE TEMPÉRATURE 1,5° C

Au 31 décembre 2022, 19 % de l’empreinte carbone agrégée des portefeuilles d’obligations d’entreprises privées et d’obligations convertibles était issue d’entreprises ayant fait valider par la SBTi un objectif d’alignement de leurs émissions de gaz à effet de serre avec un scénario de température inférieur ou égal à 1,5° C, contre 14 % pour l’indice.

En 2019, cette part était quasiment nulle (1 %). Cela s’explique par la montée en puissance de l’initiative, créée en 2015, concomitamment à la volonté croissante des entreprises de se doter de tels objectifs. On observe en effet que la part de l’empreinte carbone issue d’entreprises ayant engagé une démarche SBTi a plus que triplé entre 2019 et 2021 (12 % contre 53 %).

### PART DE L'EMPREINTE CARBONE AGRÉGÉE DES PORTEFEUILLES D'OBLIGATIONS D'ENTREPRISES ET D'OBLIGATIONS CONVERTIBLES COUVERTE PAR LES SCIENCE-BASED TARGETS, PAR TYPE DE DÉMARCHE (EN %, SCOPES 1 ET 2)

Sources – S&P Global, SBTi, ERAFP, au 31 décembre 2022

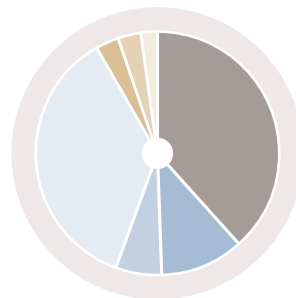


### OBLIGATIONS VERTES

Au-delà de l’alignement avec un scénario de température en ligne avec l’Accord de Paris, qui donne une indication de la contribution à l’objectif de limitation du réchauffement climatique, l’ERAFP réalise des investissements qui ont pour objectif la réduction des émissions de gaz à effet de serre<sup>78</sup>. Le portefeuille d’obligations d’entreprises privées de l’ERAFP finance ainsi, entre autres, des projets visant à éviter des émissions par rapport à une situation-référence catégorisés comme obligations vertes. Parmi les 133 obligations vertes recensées en portefeuille, environ la moitié (60, soit 45 %) ont pu être analysées. Ce chiffre, bien qu’encore faible en raison du manque de communication des émetteurs, est cependant en forte progression par rapport à l’an dernier. L’analyse avait pu être réalisée sur 20 obligations parmi les 84 recensées (soit 24 %). Ces 60 obligations, qui représentent, au 30 novembre 2022, 345 M€ en valeur économique, ont déjà permis d’éviter 1428 tCO<sub>2</sub>/million d’euros investis<sup>79</sup>, essentiellement grâce à leur contribution au financement de projets d’énergies renouvelables et relatifs aux bâtiments (notamment rénovation énergétique). Ces chiffres sont néanmoins à considérer avec précaution car ils reposent sur les méthodologies de chaque émetteur, qui peuvent sensiblement varier.

### RÉPARTITION DES OBLIGATIONS VERTES PAR CATÉGORIE DE PROJETS SELON LA TAXONOMIE DE LA CLIMATE BONDS INITIATIVE<sup>80</sup> (EN %)

Source – S&P Global, au 30 novembre 2022



- 38 % – Production d’électricité et de chaleur renouvelables
- 36 % – Bâtiments
- 11 % – Transmission, distribution et stockage
- 6 % – Transport
- 3 % – Technologies de l’information et de la communication
- 3 % – Autres fonds verts
- 2 % – Non renseigné

78. Pour une présentation exhaustive de ces investissements, voir tableau p. 81-82.

79. Analyse sur l’ensemble du cycle de vie du projet.

80. Pour plus d’informations sur la taxonomie de la Climate Bonds Initiative, voir ci-après : <https://www.climatebonds.net/>

# LE PORTEFEUILLE D'OBLIGATIONS PUBLIQUES

## → Profil financier

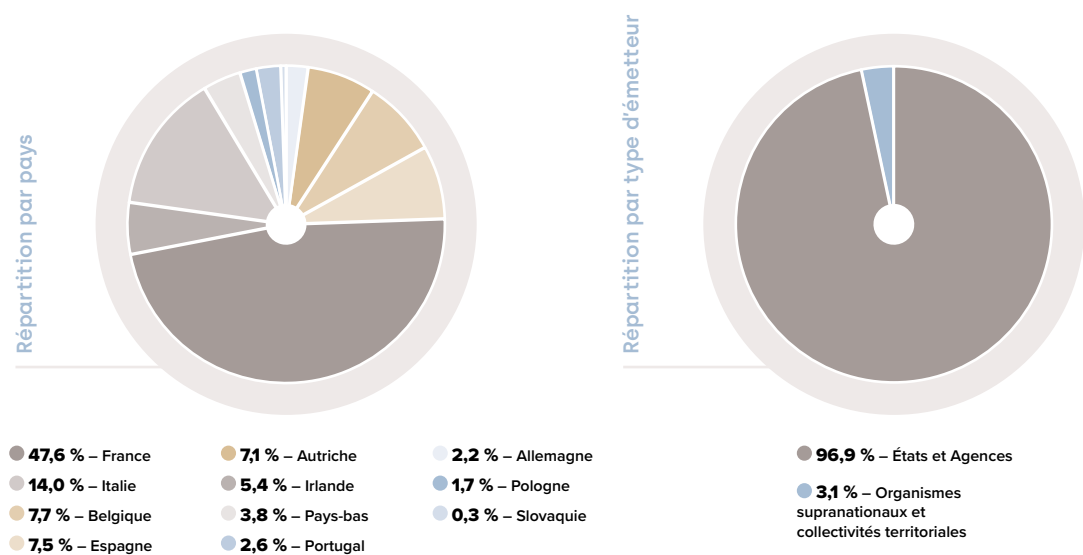
L'ensemble des titres obligataires publics est géré en direct par l'Établissement, pour une valeur en prix de revient amorti de 6,7 Md€ à la fin de l'année 2022.

Parmi ces titres, les obligations souveraines comptaient pour 96,9 %, soit environ 18,9 % 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.

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

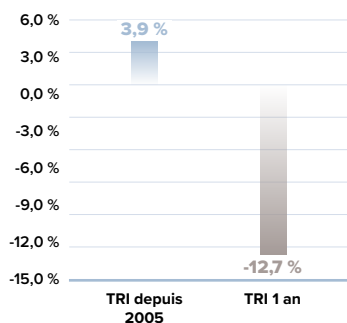
## RÉPARTITION DES OBLIGATIONS PUBLIQUES PAR PAYS ET PAR TYPE D'ÉMETTEUR AU 31 DÉCEMBRE 2022 (EN PRIX DE REVIENT AMORTI)

Source — ERAFP



### TRI DU PORTEFEUILLE D'OBLIGATIONS PUBLIQUES DEPUIS 2005<sup>81</sup> ET TRI 1 AN AU 31 DÉCEMBRE 2022 (EN VALEUR ÉCONOMIQUE)

Source — ERAFP



À fin 2022, le TRI depuis la création du Régime des obligations publiques s'élevait à 3,9 % (valeur économique), grâce notamment à un portefeuille constitué lorsque les rendements obligataires étaient bien supérieurs (taux de rendement à l'achat de 3,6 %) à ceux observés en 2022. Le TRI 1 an s'élevait quant à lui à -12,7 %. La plus-value latente de la poche composée des titres à taux fixe était de -0,2 %. Celle de la poche d'obligations indexées sur l'inflation était de 7,7 %.

### → Profil ISR

Tous les émetteurs du portefeuille passent le filtre ISR de l'ERAFP, d'après la notation effectuée par Moody's ESG Solutions. 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 pour cette classe d'actifs.

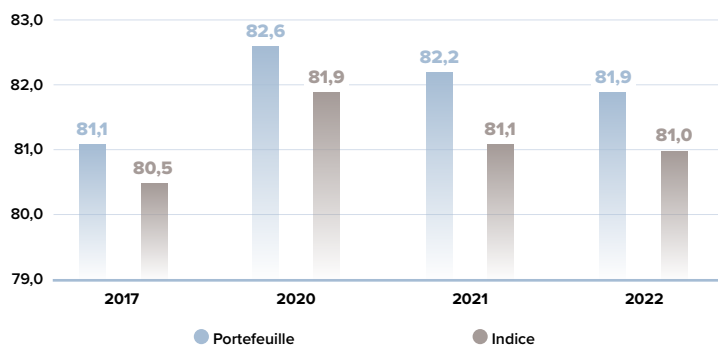
Le portefeuille surperforme l'indice (de 0,9 point en 2022 contre 1,1 point en 2021). La surperformance du portefeuille sur les éléments extra-financiers par rapport à l'indice s'explique principalement par la surpondération de la France dans le portefeuille et par rapport à l'indice, dont la note ISR est élevée, ainsi que par la sous-pondération de titres de pays dont les notations ISR et de qualité de crédit sont plus basses que la moyenne.

Cette surpondération de la France (48,7 % de l'actif) et dans une moindre mesure de l'Italie (13,2 % de l'actif) expliquent la baisse de la note ISR en 2022 par rapport à celle de l'année précédente. En effet, les deux pays comptant pour plus de 60 % du portefeuille d'obligations publiques de l'ERAFP ont vu leur performance ISR légèrement décroître (-0,2 point pour la France et -0,7 point pour l'Italie), ce qui a généré une baisse de 0,3 point de la note ISR du portefeuille en 2022.

À noter également 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, il est peu probable que l'écart entre la note ISR moyenne du portefeuille et celle de l'indice s'accroisse dans de fortes proportions.

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

Source — Moody's ESG Solutions, au 31 décembre 2022



81. Date du premier investissement.



## → Analyse climat

### INTENSITÉ CARBONE

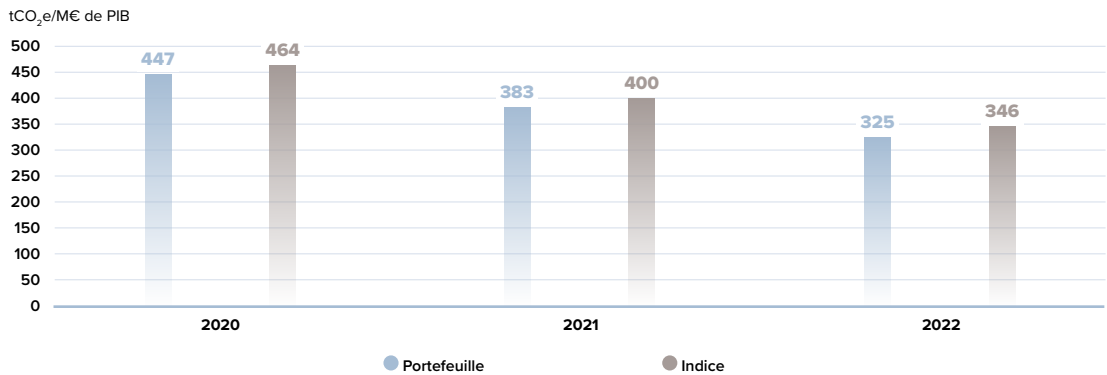
Le portefeuille de l'ERAFP affiche une intensité carbone, calculée en moyenne pondérée, inférieure de 6,1 % à celle de l'indice de référence. Cet écart positif s'explique principalement par la surpondération en portefeuille des titres émis par l'État français. En effet, plus des deux tiers de l'énergie 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 l'un des pays de la zone euro dont les émissions de gaz à effet de serre rapportées au PIB sont les moins élevées.

La baisse de l'intensité carbone constatée entre 2021 et 2022, tant pour le portefeuille (-15,2 %) que pour l'indice (-13,5 %), s'explique par le fait que les données utilisées au titre de 2022 concernent l'année 2021, tant pour les émissions réelles de gaz à effet de serre que pour les PIB. Or en 2021, du fait de la reprise économique post-Covid, une forte remontée du taux de croissance des PIB a été constatée, plus élevée que celles des émissions.

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

Source – S&P Global, au 30 novembre 2022



« Le portefeuille souverain de l'ERAFP affiche une intensité carbone, calculée en moyenne pondérée, inférieure de 6,1 % à celle de l'indice de référence »

**PART VERTE**

→ **Zoom sur la production d'électricité**

La comparaison du mix énergétique du portefeuille avec plusieurs scénarios prospectifs de neutralité carbone, en l'occurrence ceux de l'Agence internationale de l'énergie (AIE), apporte un éclairage complémentaire sur sa contribution à la transition vers une économie bas carbone, dans la mesure où l'intensité carbone ne présente qu'une vision historique de cette

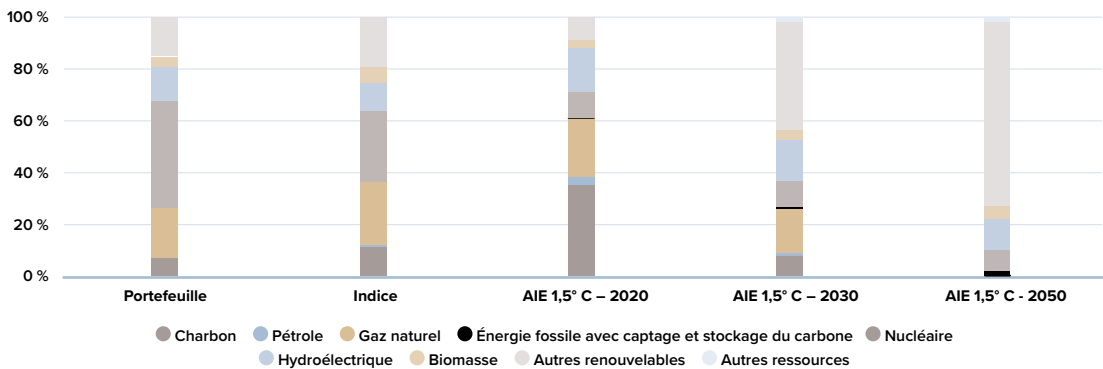
contribution. La comparaison entre l'alignement du mix énergétique avec ces scénarios et celui d'un indice de référence donne une indication sur son degré d'avancement.

Le graphique ci-dessous montre que la part du mix énergétique correspondant aux énergies fossiles du portefeuille se rapproche de celle requise dans le point de passage 2030 du scénario de l'AIE, pour atteindre l'objectif d'une limitation de la hausse des températures à 1,5° C d'ici 2050<sup>82</sup>. Elle est même déjà en ligne avec

ce scénario pour ce qui est du charbon (contrairement à l'indice) et du pétrole, et s'en rapproche pour le gaz naturel. Le nucléaire concentre une grande part du mix énergétique du portefeuille souverain de l'ERAFP (41 %), contrairement à l'indice pour lequel elle est plus réduite (27 %), ce qui s'explique par une surpondération des obligations de l'État français. La part des énergies renouvelables est quant à elle en ligne avec le point de passage 2020 du scénario 1,5° C de l'AIE.

**MIX ÉNERGETIQUE DU PORTEFEUILLE SOUVERAIN (EXPRIMÉ EN GWH GÉNÉRÉS)**

Source – S&P Global, au 30 novembre 2022



82. Données dérivées du scénario 1,5° C élaboré par l'Agence internationale de l'énergie dans le rapport « Net Zero by 2050, a roadmap for the global energy sector ».

# LE PORTEFEUILLE IMMOBILIER

## → Profil financier

Le portefeuille immobilier de l'ERAFP est composé de 6 mandats de gestion d'actifs ISR diversifiés dont :

- 4 mandats d'actifs immobiliers situés en France - 2 mandats étant gérés de manière diversifiée par AEW Ciloger et La Française REM, un troisième mandat par AEW Ciloger pour gérer l'immeuble accueillant le siège de l'ERAFP et un quatrième mandat dédié à de l'immobilier résidentiel par AMPERE gestion.
- 2 mandats d'actifs immobiliers en Europe gérés de manière diversifiée, l'un par AXA Real Estate IM SGP, l'autre par LaSalle IM.

À noter qu'en 2022, l'ERAFP a lancé un appel d'offres pour sélectionner des gérants de portefeuille d'actifs immobiliers ISR France et Europe. Dans le cadre de cette procédure, 4 mandats « actifs » seront attribués.

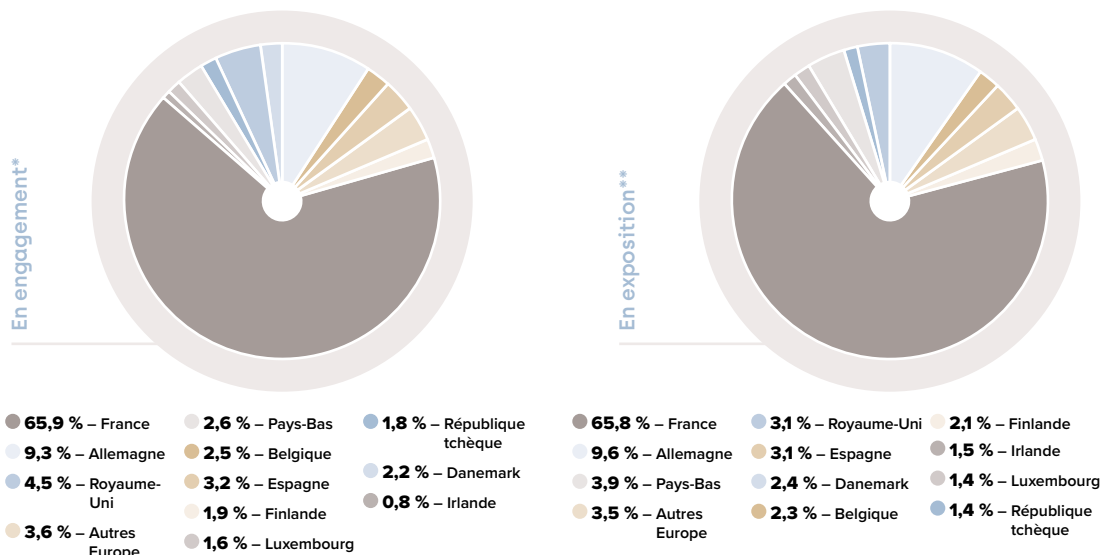
Au 31 décembre 2022, le portefeuille immobilier représentait un total de 4,7 Md€ en prix de revient amorti, soit 13,1 % du total de l'actif. À cette

somme, il convient d'ajouter 560 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. C'est au sein du portefeuille immobilier qu'a été pris un engagement de 177,6 M€ dans des fonds collectifs de logements intermédiaires.

**« En 2022, l'ERAFP a lancé un appel d'offres pour sélectionner des gérants de portefeuille d'actifs immobiliers ISR France et Europe »**

## RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER AU 31 DÉCEMBRE 2022

Source — ERAFP

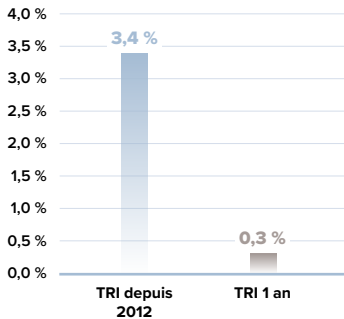


\* L'engagement représente la somme du montant décaissé pour les actifs existants et les actifs livrés, du prix d'acquisition droits inclus avec frais pour VEFA non livrés, du montant décaissé pour les fonds qui n'appellent plus, ainsi que le montant de l'engagement pour les fonds.

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

### TRI DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER DEPUIS 2012<sup>83</sup> ET TRI 1 AN AU 31 DÉCEMBRE 2022 (EN VALEUR ÉCONOMIQUE)

Source — ERAFP



À fin 2022, le portefeuille immobilier affichait une plus-value latente en prix de revient amorti de 4,6 %. Son TRI 1 an s'établissait à 0,3 %. Depuis la création de la poche, en 2012, il était de 3,4 %.

### → Profil ISR

L'Établissement a mis au point un dispositif ISR exigeant et novateur pour les actifs immobiliers, en déclinant les 5 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

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

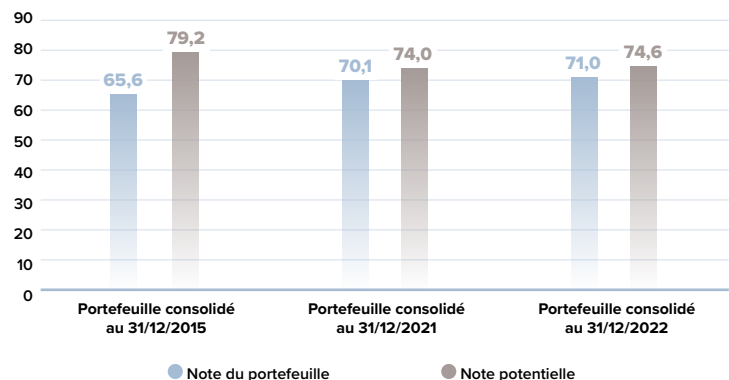
- une performance relative qui compare les caractéristiques extra-financières de ces immeubles et de leur gestion (location, exploitation, entretien) avec d'autres biens du même type (même usage, même nature constructive et localisation équivalente) ;
- une performance dynamique qui vise à amener chaque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

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

En 2022, la note ISR du portefeuille immobilier consolidé<sup>84</sup> de l'ERAFP continue d'augmenter par rapport à l'année précédente (de 70,1 à 71,0). L'augmentation est notamment portée par divers travaux de rénovation et la livraison d'immeubles à note élevée. La note potentielle augmente légèrement par rapport à l'année dernière (de 74,0 à 74,6). Pour autant, l'écart entre la note du portefeuille consolidé et la note potentielle est moins important en 2022 qu'en 2021 (3,9 points en 2021 contre 3,6 points en 2022). 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 (81 %), de certifications<sup>85</sup>, gages d'une qualité environnementale et sociale minimum. Les certifications obtenues ou en cours d'obtention sont principalement des certifications NF Habitat, HQE « haute qualité environnementale » et BREEAM (BRE *Environmental Assessment Method*).

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

Source – Gérants, au 31 décembre 2022



83. Date du premier investissement.

84. Note consolidée des 5 mandats de gestion en immobilier.

85. Obtenues ou en cours d'obtention.

## → Analyse climat

### INDICATEURS D'ÉMISSIONS DE GAZ À EFFET DE SERRE DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER<sup>86</sup>

Source – Carbone 4, au 31 décembre 2021

	ÉMISSIONS ABSOLUES (TCO <sub>2</sub> EQ)	EMPREINTE CARBONE (TCO <sub>2</sub> EQ/M€ INVESTIS)	INTENSITÉ SURFACIQUE (KGCO <sub>2</sub> EQ/M <sup>2</sup> /AN)
<b>2018</b>	30100	15	42
<b>2019</b>	37700	14	38
<b>2019 (hors déplacements)</b>	27900	-	38
<b>2020 (hors déplacements)</b>	23900	8,6	33,2
<b>2021 (hors déplacements)</b>	31700	8,3	28,1

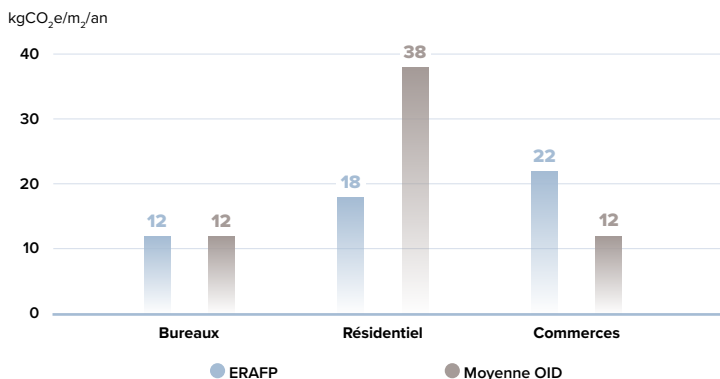
On constate une forte hausse des émissions absolues entre 2020 et 2021 (+33 %). Cela s'explique par un effet de périmètre, lié d'une part à une plus grande couverture par l'analyse des actifs immobiliers de l'ERAFF, incluant notamment un portefeuille d'actifs résidentiels, et d'autre part à l'augmentation

de la taille du portefeuille immobilier global. La surface étudiée, en mètres carrés, a encore plus progressé par rapport à l'an dernier (+52 %). Au total, l'analyse porte désormais sur 3,9 Md€ d'actifs sous gestion contre 2,6 Md€ en 2020, soit une hausse de 51 %.

Si l'on prend comme indicateur l'intensité surfacique du portefeuille, on constate que celle-ci a diminué entre 2020 et 2021, principalement du fait de l'inclusion de nouveaux actifs résidentiels français, qui tirent l'intensité du portefeuille vers le bas. À noter que la reprise – partielle – de l'activité économique en 2021 n'a que peu impacté les consommations énergétiques.

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

Source – Carbone 4, OID, au 31 décembre 2021



Comme l'an dernier, l'ERAFF a pu comparer l'intensité surfacique de son portefeuille immobilier français avec un indice de référence<sup>87</sup>. On constate que les actifs résidentiels du portefeuille sont bien moins intenses en énergie que ceux de l'échantillon de comparaison, notamment du fait qu'une majorité d'entre eux sont des constructions récentes, répondant à des exigences accrues en termes de performance énergétique. En revanche, les actifs de commerce du portefeuille présentent une intensité surfacique supérieure à l'échantillon de comparaison, ce qui est principalement lié à l'exposition à des commerces parisiens de grande superficie.

<sup>86</sup>. L'analyse couvre 2,8 Md€ en termes de montant investi par l'ERAFF à fin 2020, soit 82 % du portefeuille immobilier.

<sup>87</sup>. Moyenne Observatoire de l'immobilier durable (OID) par type d'actifs.



# LE PORTEFEUILLE MULTI-ACTIFS

## → Profil financier

Deux sociétés, Amundi et Allianz GI, se sont vu confier début 2022 la gestion d'un fonds multi-actifs. Les gérants ont 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, tactique, dynamique et opportuniste. Les deux fonds sont gérés en budget de risque suivant une approche fondamentale et sans

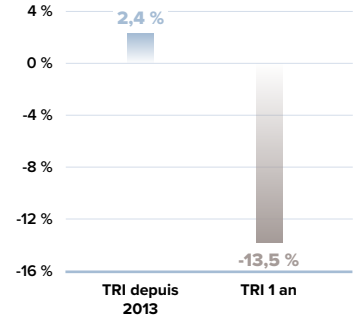
contrainte de *benchmark*. Le budget de risque de ces fonds a été fixé à -30 % pour l'année 2022.

Au 31 décembre 2022, le portefeuille multi-actifs représentait 1,1 Md€ en prix de revient amorti, soit 3,2 % du total de l'actif de l'ERAFP. Il affichait alors une plus-value latente à hauteur de 14,2 % de son prix de revient amorti.

À fin 2022, le TRI 1 an du portefeuille multi-actifs s'établissait à -13,5 %. Le TRI depuis la création de la poche en 2013 était quant à lui de 2,4 %.

## TRI DU PORTEFEUILLE MULTI-ACTIFS DEPUIS 2013<sup>88</sup> ET TRI 1 AN AU 31 DÉCEMBRE 2022 (EN VALEUR ÉCONOMIQUE)

Source — ERAFP

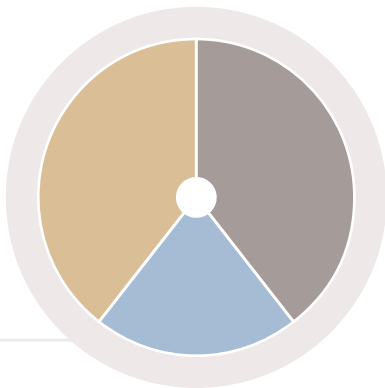


« Deux sociétés, Amundi et Allianz GI, se sont vu confier début 2022 la gestion d'un fonds multi-actifs »

## RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE MULTI-ACTIFS PAR CLASSE D'ACTIFS ET PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE AU 31 DÉCEMBRE 2022 (EN VALEUR ÉCONOMIQUE)

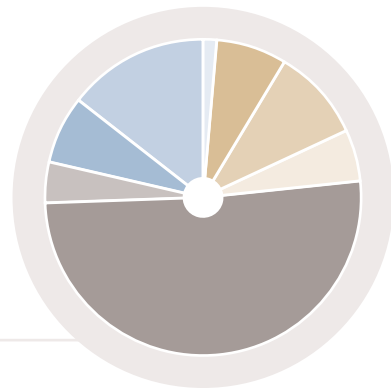
Source — ERAFP

Répartition par classe d'actifs



- 39,6 % – Actions
- 39,2 % – Obligations
- 21,1 % – Monétaire

Répartition géographique



- 51,1 % – Monde
- 14,2 % – Zone euro
- 9,6 % – Europe (hors zone euro)
- 7,3 % – États-Unis
- 7,2 % – Pays émergents
- 5,3 % – Japon
- 4,0 % – OCDE
- 1,4 % – Asie (hors Japon)

88. Date du premier investissement.

## → 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 et Allianz GI 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 ;
- ou de l'obtention par le fonds d'un label ISR ou de sa classification « article 8 ou 9 » au sens du règlement européen « SFDR »<sup>89</sup>.

Au 31 décembre 2022, tous les fonds du portefeuille multi-actifs recouvraient une dimension ISR. Selon la classification du règlement SFDR, 73,7 % de ces fonds promouvaient des caractéristiques environnementales ou sociales (fonds « article 8 »), et 29,3 % poursuivaient un objectif d'investissement durable (fonds « article 9 »).

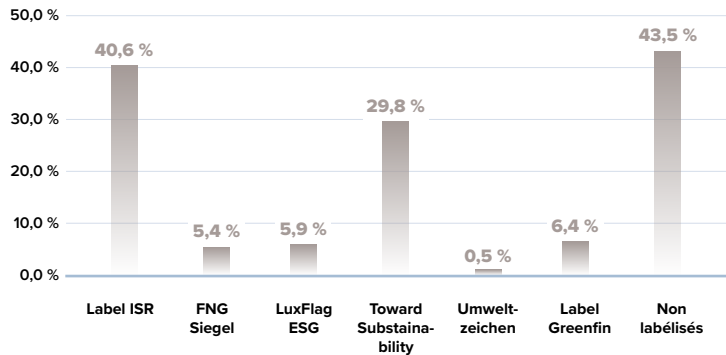
**89.** Règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers.

**90.** Le total des fonds labellisés est supérieur à 100 % car certains fonds cumulent plusieurs labels.

**91.** Règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (en anglais, « *Sustainable Finance Disclosure Regulation* » - SFDR).

## RÉPARTITION DES FONDS DU PORTEFEUILLE MULTI-ACTIFS PAR TYPE DE LABEL ESG<sup>90</sup> (EN %)

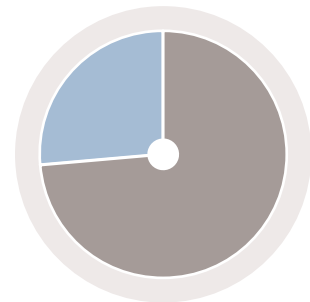
Source — ERAFP, au 31 décembre 2022



En complément de la grille de lecture SFDR, qui repose sur la classification de fonds par les gestionnaires de fonds eux-mêmes, la répartition des fonds par type de label ESG donne la vision que portent des entités externes sur la nature des fonds considérés. Au 31 décembre 2022, 56,5 % des fonds du portefeuille multi-actifs s'étaient vu octroyer un ou plusieurs labels ESG. 40,6 % des fonds labellisés avaient obtenu le « label ISR », 29,8 % le label « *Toward Sustainability* » et 6,4 % le label « *Greenfin* ».

## RÉPARTITION DES FONDS DU PORTEFEUILLE MULTI-ACTIFS SELON LA CLASSIFICATION SFDR<sup>91</sup> (EN %)

Source — ERAFP, au 31 décembre 2022



● **73,7 %** – Fonds « article 8 »

● **26,3 %** – Fonds « article 9 »

## LE « LABEL ISR »

Créé en 2016 par le ministère de l'Économie et des Finances, le label ISR a pour objectif d'améliorer la visibilité des fonds qui financent des entreprises dont l'activité contribue au développement durable. Ce faisant, il oriente les flux d'investissement des acteurs soucieux d'inscrire leur démarche dans un cadre d'investissement responsable reconnu. Le label est octroyé par des organismes indépendants.

# LE PORTEFEUILLE DE CAPITAL-INVESTISSEMENT ET D'INFRASTRUCTURES

## → Profil financier

L'ERAFP investit dans des actifs non cotés de capital-investissement et d'infrastructures selon 2 modes de gestion déléguée.

Depuis 2015, des engagements ont été souscrits directement dans des fonds collectifs et ont atteint à la fin de l'année 2022 :

- 1373 M€ dans des fonds de capital-investissement (dont 678 M€ effectivement appelés);
- 1130 M€ dans des fonds d'infrastructures (dont 557 M€ effectivement appelés);

- 500 M€ engagés en capital-investissement et infrastructures (dont 222 M€ effectivement appelés) sur les fonds exclusivement énergies renouvelables ou transition énergétique.

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

- 550 M€ dans le fonds dédié de capital-investissement, géré par Access Capital Partners, qui a déjà pris pour 445 M€ d'engagements (dont 310 M€ effectivement appelés);

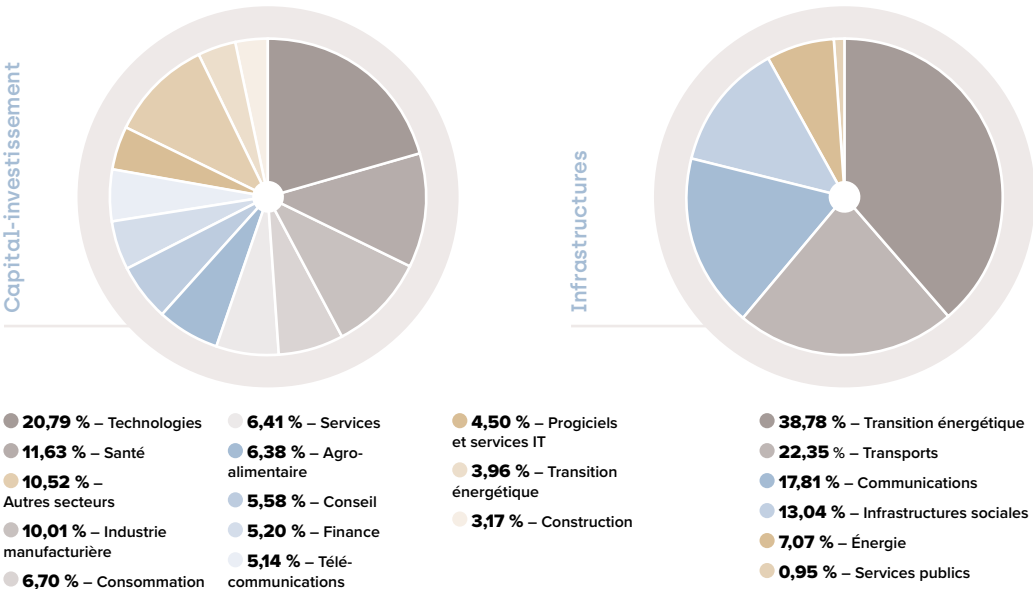
- 490 M€ dans le fonds dédié d'infrastructures (dont 100 M€ exclusivement dans les énergies renouvelables), géré par Ardian France, qui a déjà pris pour 372 M€ d'engagements (dont 231 M€ effectivement appelés).

Les montants investis au 31 décembre 2022 dans le portefeuille non coté représentent donc 1234 M€ (2503 M€ engagés au total par l'ERAFP), dont :

- 678 M€ en capital-investissement (1373 M€ engagés par l'ERAFP);
- 557 M€ en infrastructures (1130 M€ engagés par l'ERAFP).

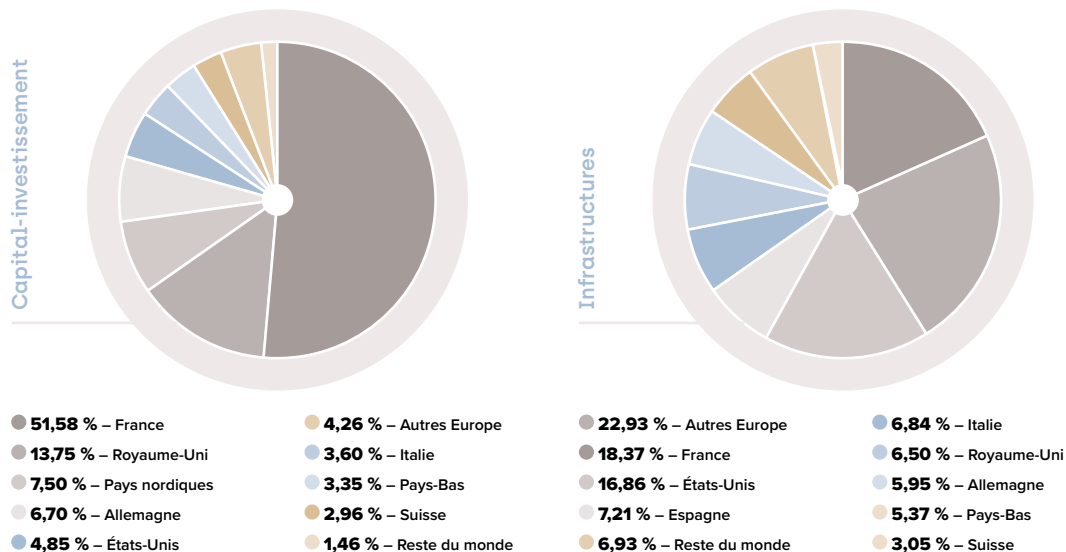
## RÉPARTITION SECTORIELLE DES FONDS DE CAPITAL-INVESTISSEMENT ET D'INFRASTRUCTURES AU 31 DÉCEMBRE 2022 (EN VALEUR ÉCONOMIQUE)

Source — ERAFP



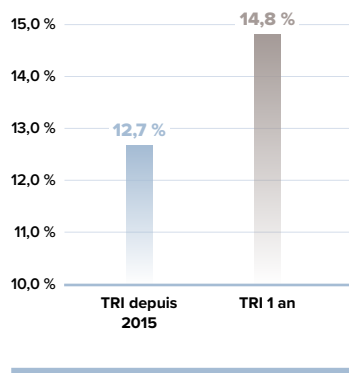
## RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DES FONDS DE CAPITAL-INVESTISSEMENT ET D'INFRASTRUCTURES AU 31 DÉCEMBRE 2022 (EN VALEUR ÉCONOMIQUE)

Source — ERAFP



### TRI DU PORTEFEUILLE DE CAPITAL-INVESTISSEMENT ET D'INFRASTRUCTURES DEPUIS 2015<sup>92</sup> ET TRI 1 AN AU 31 DÉCEMBRE 2022 (EN VALEUR ÉCONOMIQUE)

Source — ERAFP



Le portefeuille de capital-investissement et d'infrastructures affiche, à fin 2022, une plus-value latente de 42,1% de son prix de revient amorti. Le TRI 1 an du portefeuille de capital-investissement et d'infrastructures s'établissait au 31 décembre 2022 à 14,8%. Celui depuis la création de la poche, en 2015, était de 12,7%.

### → 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 5 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.

92. Date du premier investissement.

Les mandataires de gestion investissant principalement au travers de fonds collectifs, l'analyse ISR repose sur 2 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'ERAFF.

## PORTEFEUILLE DE CAPITAL-INVESTISSEMENT

En 2022<sup>93</sup>, l'ensemble des gérants sélectionnés pour les fonds du mandat de capital-investissement ERAFF ont signé la clause ESG du mandataire de gestion. 65 % des sociétés de gestion fournissent un rapport ESG (contre 43 % en 2021) et 82 % sont signataires des *Principles for Responsible Investment* (contre 71 % en 2021).

En outre, les gérants sont évalués sur la base du *reporting* ESG des entreprises des fonds sous-jacents ainsi que de leurs capacités à analyser les enjeux ESG identifiés au sein de celles-ci et à y répondre. Selon l'évaluation du mandataire de gestion du portefeuille de capital-investissement de l'ERAFF, la note ESG moyenne des gérants des fonds sous-jacents du portefeuille est de 6,9/10, en baisse de 0,5 point par rapport à l'année dernière. Le taux de réponse des sociétés a diminué entre 2021 et 2022, passant de 58 % à 51 %. Un travail de refonte du questionnaire est en cours par le délégataire de gestion pour améliorer le taux de réponse ainsi que la qualité des réponses des entreprises sous-jacentes.

## PORTEFEUILLE D'INFRASTRUCTURES

Au niveau des investissements en infrastructures, le mandataire de gestion s'assure dans un premier temps que les fonds ciblés n'investissent pas dans les entreprises actives dans l'extraction ou la combustion de charbon et ne font pas l'objet d'une conviction de violation des normes internationales d'ordre environnemental, social ou de gouvernance. Tous les gérants des fonds ciblés sont ensuite évalués en amont de l'investissement, sur la base d'une grille de notation analysant à la fois leur politique ESG, leur gestion des risques ESG matériels, la contribution à la gestion des risques et opportunités ESG des actifs sous-jacents et la transparence du *reporting* ESG. Les gérants sélectionnés par le mandataire de gestion du portefeuille ERAFF disposent tous d'une politique d'investissement responsable. En 2022<sup>94</sup>, 100 % sont signataires des PRI.

L'an passé, le mandataire de gestion a proposé une révision du cadre de *reporting* afin de se baser sur un cadre international reconnu<sup>95</sup>, mettre l'accent sur des indicateurs de performance transverses et comparables, et réduire le nombre d'indicateurs collectés dans le but d'augmenter la qualité et la quantité d'information.

Le nouveau cadre de *reporting* évalue les actifs sous-jacents des fonds investis pour le compte de l'ERAFF sur la base de 21 critères ESG (contre 32 dans le précédent cadre de *reporting*).

Sur la base de l'évaluation 2022, couvrant les actifs sous-jacents de fonds investis à l'arrêté du 30 septembre 2022, la performance moyenne ESG des actifs en portefeuille est de 38,6. La couverture, en pourcentage de valeur de marché du portefeuille, est de 94 % (contre 92 % en 2021).

Les gérants des fonds sont donc évalués à la fois sur leur propre performance ESG et sur la gestion des performances de leurs actifs sous-jacents.

93. Sur la base des données à fin 2021.

94. Sur la base d'une évaluation réalisée au premier trimestre 2022.

95. *ESG Data Convergence Project*.



# ANNEXES

## ORGANISATION DU RÉGIME

### CONSEIL DE TUTELLE

- Commissaire du Gouvernement
- Contrôleur budgétaire
- Représentants des ministères\*

### PRÉSIDENT

- Conseil d'administration
- Comités spécialisés

### DIRECTEUR

- Services de l'établissement (48 agents)
- Gestion financière interne
- Agent comptable



Commissaires aux comptes

Actuaire indépendant

Sociétés de gestion financière externes

CONVENTION  
D'OBJECTIFS  
ET DE GESTION

GESTIONNAIRE  
ADMINISTRATIF  
DU RÉGIME

Caisse des dépôts  
70,3 ETP opérationnels

CONVENTION

DGFIP\*\*

Paiement des  
prestations aux  
pensionnés de la FPE\*\*\*

- Sélection *via* procédure des marchés publics et validation par le conseil d'administration
- Sélection *via* procédure des marchés publics
- .... Convention

\*Ministères chargés de la Fonction publique, du Budget, de la Sécurité sociale, de l'Économie, des Collectivités territoriales et de la Santé

\*\* Direction générale des finances publiques

\*\*\* Fonction publique d'État

# RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES **SUR LES COMPTES** **ANNUELS 2022**

## **Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels**

**ERAFP**

**Exercice clos le 31 décembre 2022**

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 2022, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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

### **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 prévues par le code de commerce et par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes sur la période du 1<sup>er</sup> janvier 2022 à la date d'émission de notre rapport.

### **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 provisions, 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 relatées dans la note « 3.3.4. Opérations de placements » de l'annexe aux comptes. Nous avons procédé à l'appréciation des méthodes d'évaluation de ces actifs et sur la base des éléments disponibles, 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 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 et dans les autres documents sur la situation financière et les comptes annuels adressés aux autorités de tutelle.

### **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'ERAFP.

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'Établissement 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 13 avril 2023

Les Commissaires aux Comptes

**Mazars**

DocuSigned by:  
*Julie Mallet*  
E2449A3776F44B0...

Julie Mallet

**Grant Thornton**  
Membre français de Grant Thornton  
International

DocuSigned by:  
*Laurent Luciani*  
D7DD8D0E91384C6...

Laurent Luciani

# LES MANDATS DE GESTION ATTRIBUÉS PAR L'ERAFP

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 des bénéficiaires cotisants.

En dehors des mandats d'obligations privées libellées en euro, chacune des sociétés de gestion a créé un véhicule dédié, que l'ERAFP alimente en fonction de la situation des marchés, conformément à un processus d'investissement intégralement internalisé.

Pour chaque mandat de gestion, l'ERAFP attribue un mandat « actif » et un ou plusieurs mandats « *stand-by* », activables sur décision de l'Établissement, si ce dernier le juge nécessaire.

En 2022, l'ERAFP a lancé 4 appels d'offres financier :

- en janvier, pour sélectionner des gérants de portefeuille d'actifs immobiliers ISR France et Europe ;
- en février, pour sélectionner des gérants d'actions de petites et moyennes capitalisations en gestion indiciaire « Accord de Paris » ;
- en mars, pour sélectionner des gérants d'obligations privées libellées en euro ;
- en septembre, pour sélectionner des gérants d'actions cotées des zones euro, Europe et Japon ISR (anciennement mandats de la zone Pacifique).

Dans le prolongement de procédures d'appel d'offres lancées auparavant, l'Établissement a pu, en octobre, attribuer des mandats de gestion d'actions de petites et moyennes capitalisations en gestion indiciaire « Accord de Paris » et, en décembre, attribuer des mandats de gestion d'obligations privées libellées en dollar à Axa IM et FundLogic.

## → Mandats gérés pour le compte de l'ERAFP à fin 2022

### MANDATS D' ACTIONS

- 6 sociétés (Allianz GI, AXA IM Paris, EdRAM, Mirova, Ofi AM, Sycomore AM) géraient des actions de moyennes et grandes entreprises cotées de la zone euro ;
- 1 société, Amundi, gérait des actions de moyennes et grandes capitalisations en gestion indiciaire utilisant un indice « Transition climatique » (« *Carbon Transition Benchmark* », CTB) ;
- 1 société, Ostrum AM et 1 groupe, Oddo BHF AM – Wells Fargo, géraient des actions de grandes capitalisations américaines ;
- 2 sociétés, Comgest SA et Robeco Institutional AM, géraient des actions de grandes entreprises cotées de la zone Pacifique ;
- 1 société, Candriam, gérait des actions de moyennes et grandes entreprises cotées en Europe ;
- 3 sociétés, Sycomore AM, Amiral Gestion et Tocqueville AM géraient des actions de petites et moyennes entreprises cotées en France ;

- 1 groupement, BFT IM – Montanaro AM, gérait des actions de petites et moyennes entreprises cotées en Europe ;
- 1 groupement, BFT IM – Morgan Stanley AM, gérait des actions de moyennes capitalisations américaines ;
- 1 société, Amundi, gérait des actions de moyennes et grandes capitalisations en gestion indiciaire utilisant un indice « Accord de Paris » (« *Paris-aligned Benchmark* », PAB).

### MANDATS D'OBLIGATIONS PRIVÉES

- 2 sociétés, Amundi et Ostrum AM, géraient des obligations privées libellées en euro ;
- 2 sociétés, AXA IM Paris et FundLogic (Groupe Morgan Stanley), géraient des obligations d'entreprises privées ISR libellées en dollar ;
- 1 société, Abeerden Asset Management Limited, gérait des obligations d'entreprises privées de pays émergents.

### MANDATS D'OBLIGATIONS CONVERTIBLES

- 1 groupement, BFT IM - CQS et 1 société, Lombard Odier Gestion, géraient des obligations convertibles Monde.

### MANDATS D'ACTIFS IMMOBILIERS

- 2 sociétés, AEW Ciloger et La Française REM, géraient des actifs immobiliers en France ;
- 2 sociétés, AXA Real Estate IM SGP et LaSalle IM, géraient des actifs immobiliers en Europe ;
- 1 société, Ampère Gestion, gérait des actifs immobiliers résidentiels en France.

### MANDAT MULTI-ACTIFS

- 2 sociétés, Amundi et Allianz GI, géraient un portefeuille multi-actifs.

### MANDATS DE CAPITAL-INVESTISSEMENT ET D'INFRASTRUCTURES

- 1 société, Access Capital Partner, gérait un portefeuille d'actifs non cotés de capital-investissement ;
- 1 société, Ardian Capital SA, gérait un portefeuille d'actifs non cotés d'infrastructures.

### MANDAT DE COUVERTURE DE CHANGE

- 1 société, Millenium Global Europe, gérait un fonds professionnel spécialisé de couverture de change.

# ORGANISATION DU **CONTRÔLE INTERNE** ET DU DISPOSITIF DE **MAÎTRISE DES RISQUES** DE L'ERAFFP

## → Dispositif

Le contrôle interne et le dispositif de maîtrise des risques ont pour objectif d'apporter à la gouvernance et à l'ERAFFP l'assurance raisonnable que les objectifs suivants sont atteints :

- réalisation des buts et atteinte des objectifs fixés par la direction de l'ERAFFP, 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'ERAFFP reposent sur les principes fondamentaux suivants :

- une gouvernance et une organisation claires, ainsi que la 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 ;
- l'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>nd</sup> niveau (réalisés par des collaborateurs dédiés au contrôle et hiérarchiquement indépendants).
- la mise en œuvre d'outils dédiés, d'instances spécifiques et de procédures appropriées.

Le système de contrôle interne de l'ERAFFP 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 ou techniques à son comité spécialisé d'audit (CSA).

Pour l'Établissement, les principaux acteurs du suivi du dispositif de contrôle interne et de maîtrise des risques sont :

- les « équipes métiers », qui sont propriétaires de leurs risques et qui sont en charge (avec leur hiérarchie) de la réalisation effective des contrôles de 1<sup>er</sup> niveau ;
- le service de contrôle interne et des risques opérationnels (CIRO) : outre la réalisation de contrôle de 2<sup>nd</sup> niveau, il a la charge de coordonner et de superviser le dispositif de maîtrise des risques et les contrôles de 1<sup>er</sup> niveau réalisés par les « équipes métiers » ;
- le service de contrôle des risques financiers (RFI) : il coordonne et supervise le dispositif de maîtrise des risques financiers, et intervient sur des contrôles de 2<sup>nd</sup> niveau relatifs aux risques financiers.

Ces deux services CIRO et RFI, rattachés au directeur adjoint, directeur administratif et des Opérations de l'Établissement, travaillent en étroite collaboration sur l'ensemble de ces sujets. Ils sont positionnés de manière indépendante des activités qu'ils contrôlent.

On trouve également comme acteur l'agence comptable de l'ERAFFP, qui assure la fonction de comptable public et réalise des contrôles, de manière indépendante de l'ordonnateur.

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. L'agent comptable s'assure, par ses contrôles, du respect des principes et des règles de comptabilité générale ainsi que de la qualité du contrôle interne comptable relatif aux opérations qui lui sont assignées.

Concernant l'univers des risques, l'ERAFFP fait la distinction entre les risques d'inadéquation entre actif et passif du régime, les risques financiers, et les risques opérationnels.

Les risques d'inadéquation entre actif et passif du Régime recouvrent principalement le risque de couverture insuffisante du passif du Régime par l'actif, qui pourrait notamment découler de la concrétisation des risques financiers sur les placements des actifs, de risques liés à la démographie des affiliés (dont principalement le risque de longévité), et du risque de modèle appliqué aux tables et aux calculs de taux d'actualisation, mais aussi le risque d'inadéquation dans le temps entre les flux financiers de l'actif et du passif du Régime. Par extension, il existe également des risques réglementaires et économiques du secteur des régimes de retraite publics obligatoires, qui pourraient avoir un impact sur la couverture du passif par l'actif.

Les risques financiers comprennent notamment le risque de crédit, le risque de marché, le risque de liquidité, le risque d'inflation, le risque de contrepartie, le risque pays, le risque de change, le risque d'investissement et le risque de concentration.

Les risques opérationnels regroupent les risques liés aux ressources humaines, le risque comptable, budgétaire et fiscal, le risque juridique et de non-conformité, les risques associés à la sécurité des systèmes d'information, les risques physiques et environnementaux, le risque de fraude et le risque administratif. Par extension, 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, est déléguée à des gestionnaires d'actifs financiers agissant pour compte de tiers ou encore à des gérants d'OPC dans lesquels l'ERAFP investit en direct ;
- la « gestion administrative » du Régime est assurée par la Caisse des dépôts et consignations, mandatée par le décret du 18 juin 2004, 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 retraite (CIR) des affiliés, liquidation des droits, versement des prestations aux bénéficiaires des fonctions publiques territoriale et hospitalière, relations avec les bénéficiaires et avec les employeurs publics, tenue de la comptabilité du Régime, etc.);
- le versement des prestations RAFP aux bénéficiaires de la fonction publique d'État est assuré par la Direction générale des finances publiques (DGFIP).

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 : les sociétés de gestion, la CDC et la DGFIP.

## → Évolutions de la maîtrise des risques et du contrôle interne en 2022

L'année 2022 a été marquée par plusieurs projets ou démarches relatifs à 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 2 à 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 ainsi que les équipes de la gestion technique et financière, se tient en amont de ce comité, auquel il rapporte.



- La mise à jour de la cartographie des risques, lancée au second semestre 2021, s'est achevée en juin 2022. Cette cartographie des risques identifie 18 risques « principaux » relatifs aux activités de l'Établissement, en caractérise l'impact possible et le degré de maîtrise associé. Cet exercice a permis de s'assurer que les principaux risques sont maîtrisés et, pour les risques significatifs ou nécessitant une attention particulière, de mettre en place un plan d'action – qui vient compléter le dispositif de maîtrise des risques. Pour l'élaboration de cette nouvelle cartographie, l'ERAFP s'est attaché à établir une définition précise de chaque risque et à mieux caractériser les risques liés aux activités confiées à la CDC et aux processus communs entre l'ERAFP et la CDC. Cette nouvelle cartographie des risques et ses plans d'action ont été présentés en comité spécialisé d'audit en juin 2022 et en conseil d'administration en juillet 2022.
- La mise en œuvre du plan de contrôle de l'Établissement, y compris sur les volets en lien avec les conventions de mandat entre l'ERAFP et la CDC et entre l'ERAFP et la DGFIP, s'est poursuivie. Pour mémoire, les 2 conventions de mandat, l'une entre l'ERAFP et la CDC, l'autre entre l'ERAFP et la DGFIP, permettant une meilleure maîtrise des processus du RAFP délégués à ces deux organismes et un suivi des contrôles réalisés par ceux-ci, sont en vigueur depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2021.
- Les travaux initiés en 2019 de formalisation du cadre de risques financiers, composante importante du dispositif de maîtrise des risques financiers de l'ERAFP, se sont poursuivis en 2022 avec la formalisation du dispositif d'encadrement du risque marché et du dispositif d'encadrement des risques des actifs non cotés hors immobilier ; ces deux dispositifs sont venus compléter les dispositifs d'encadrement du risque pays, du risque crédit, et du risque de change. Le chantier des cadres de risques financiers est ainsi en cours d'achèvement, avec la formalisation à venir d'un cadre de risques transverse, visant à articuler les différentes briques des dispositifs et reprenant les grands principes d'encadrement de risque déjà formalisés dans les mandats de gestion en place.

Concernant les travaux de l'équipe ALM/Actuariat de l'Établissement, de nouvelles fonctionnalités ont été développées au sein de l'outil SI de gestion actif-passif, Solveo (possibilité d'intégrer des politiques de revalorisation durant un horizon de projection / simulation, possibilité de piloter les investissements en OATi en fonction du taux du tarif en vigueur). De plus, l'insertion de l'ERAFP dans le projet « Stratégie Data » porté par la CDC va permettre de bénéficier, à des fréquences et des niveaux de détail plus élevés, des données relatives aux affiliés, et donc d'améliorer la maîtrise des données du passif. Des développements significatifs de CDC Informatique ont été réalisés en 2022 sur le volet des données utilisées par les équipes actuariat de l'ERAFP pour le calcul des provisions mathématiques.

ISSN 2261-0073 - Service communication :  
alice.blais@erafp.fr

Crédits photos :  
Service communication ERAFP,  
iStock/GettyImages

Imprimé sur un papier Materica Acqua  
& Nautilusclassic 100 % recyclé

Design **LUCIOLE** • Mai 2023





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