

CONSEIL D'ORIENTATION DES RETRAITES

Séance plénière du 11 février 2009 à 9 h 30

« Les régimes de la Fonction publique et les autres régimes spéciaux : le point sur les réformes récentes »

<b>Document N°4</b>
---------------------

<i>Document de travail, n'engage pas le Conseil</i>
---

## **Présentation du Régime de la Retraite Additionnelle de la Fonction Publique**

*Etablissement de retraite additionnelle de la Fonction Publique  
(ERAFP)*

## Note de présentation du Régime de la Retraite Additionnelle de la Fonction Publique

La création récente du Régime de Retraite Additionnelle de la Fonction Publique a répondu à une attente des fonctionnaires. Ce régime présente plusieurs caractéristiques dont la plus forte est le choix d'investir les cotisations qu'il reçoit dans le respect d'un dispositif ISR (Investissement Socialement Responsable) qui lui est propre.

Encore très jeune, le RAFP est organisé dans le cadre de règles appelées à évoluer pour mieux tenir compte de ses caractéristiques et en particulier pour mieux intégrer les possibilités qu'autorise sa longue montée en charge.

Ce que révèlent les mouvements intervenus sur les marchés au cours de ces 18 derniers mois valide une démarche originale dont on doit souhaiter qu'elle préfigure l'adoption par les grands investisseurs institutionnels d'une nouvelle approche de l'investissement.

### I- Les caractéristiques du Régime

#### A) La création du RAFP a répondu à une attente ancienne des fonctionnaires

Avant le 1<sup>er</sup> janvier 2005, les fonctionnaires cotisaient pour leur retraite sur leur seul salaire indiciaire. Or, les primes et les avantages en nature peuvent conduire à un écart important entre le traitement indiciaire et la rémunération. Trop souvent, des commentaires hâtifs passent sur cet écart pour n'évoquer que le taux de remplacement par rapport au salaire indiciaire. A titre d'exemple, avant le 1<sup>er</sup> janvier 2005, le fonctionnaire dont la rémunération comprenait 1/3 de primes partait pour une carrière complète avec une pension lui assurant 75% de son dernier salaire indiciaire, mais dans les faits 50% de sa dernière rémunération.

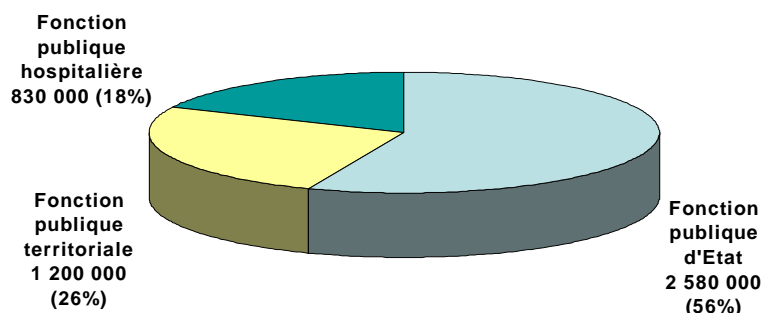
La loi Fillon de 2003 a permis aux fonctionnaires des 3 fonctions publiques : Etat - collectivités locales et établissements hospitaliers - de cotiser pour acquérir des droits à une retraite additionnelle. La cotisation :

- a pour assiette les primes, indemnités, heures supplémentaires et avantages en nature dans la limite d'un montant qui ne peut excéder 20% du traitement indiciaire de l'intéressé,<sup>1</sup>
- est prélevée, sur cette assiette, au taux de 10% (répartis à parts égales entre le fonctionnaire et son employeur).

<sup>1</sup> Sauf pour la GIPA (Garantie Individuelle de Pouvoir d'Achat) non soumise au plafonnement d'assiette  
84 rue de Lille - 75007 Paris  
www.rafp.fr

Aujourd'hui, ce sont 4 600 000 fonctionnaires qui ont accès au RAFP et peuvent ainsi se constituer une retraite additionnelle. Le cumul des cotisations salariés et employeurs représente un montant de 1,6 Md€/an.

Répartition des cotisants du RAFP par origine (au 31/12/2006)



4,6 millions de bénéficiaires (âge moyen 44 ans ; 56% de femmes)  
51 000 employeurs dont Etat, EPA, et 46 000 collectivités territoriales

Les ressources du Régime peuvent être projetées avec une relative confiance mais on ne peut ignorer certains éléments d'incertitude :

- Le taux de renouvellement des cotisants du Régime qui partent à la retraite (dans ses projections le Régime retient l'hypothèse d'un remplacement pour deux départs au cours des 5 prochaines années) ;
- L'évolution du plafond qui limite actuellement l'assiette cotisable à un montant limité à 20% du traitement indiciaire ;
- L'évolution du rapport entre traitement indiciaire et les primes versées aux cotisants du Régime.

## B) Un Régime original à plusieurs titres

Le RAFP est un fonds de pension public. Sa gestion<sup>2</sup> est assurée dans le cadre d'une gouvernance originale et le choix initial de réaliser la totalité de ses investissements dans le respect d'un dispositif ISR qui lui est propre vaut au Régime d'être maintenant considéré comme un pionnier.

### 1/ Un Fonds de pension public

Le RAFP est un régime en répartition provisionné, dit autrement un régime en capitalisation qui couvre intégralement ses engagements par des actifs d'un montant au moins équivalent. Cette couverture intégrale d'engagements qui portent sur des durées très longues explique l'importance que prend, pour l'ERAFP, la gestion financière. Le Régime fonctionne avec des points. C'est le même point qui sert :

- à se constituer sa retraite. Chaque cotisant achète des points à un prix qui est fixé chaque année. C'est la valeur d'acquisition du point. Le nombre de points acquis est obtenu en divisant la somme des cotisations versées dans l'année par la valeur d'acquisition ;
- à verser aux retraités leur retraite additionnelle. Quand il demande la liquidation de sa retraite additionnelle (nécessairement à partir de 60 ans et après avoir demandé la liquidation de la pension principale), le bénéficiaire constate le total du nombre des points qu'il a accumulés.

<sup>2</sup> La gestion administrative du RAFP (encaissement des cotisations, gestion des comptes de droits, liquidation et paiements des prestations) est assurée par la Direction des retraites de la CDC (à Bordeaux).

C'est ce total qui va déterminer le montant de sa prestation<sup>3</sup>. Chaque année est fixée la valeur de service du point à partir de laquelle se déduit le montant de la prestation (valeur de service multipliée par le nombre de points).

La détermination chaque année par le Conseil d'Administration de l'ERAFP de la valeur d'acquisition du point d'une part et de la valeur de service de ce même point d'autre part est l'occasion pour celui-ci d'exercer pleinement sa responsabilité de garant de l'équité intergénérationnelle.

## 2) La Gouvernance de l'Etablissement qui gère le RAFP constitue une originalité forte.

Le Conseil d'Administration de l'Etablissement définit chaque année les paramètres techniques du régime (en particulier les valeurs d'achat et de service du point et le taux d'actualisation retenu pour le calcul des provisions techniques). Il fixe également les orientations générales de la politique de placements. Le Conseil d'Administration comprend :

- 8 représentants des **bénéficiaires**, désignés par les syndicats de la fonction publique
- 8 représentants des **employeurs**, issus des trois fonctions publiques
- 3 personnalités **qualifiées**

La forte implication des administrateurs qui représentent les bénéficiaires est une force pour le Régime. Ils ont ainsi contribué à promouvoir le choix d'une démarche originale qui fait aujourd'hui du RAFP un pionnier du développement de l'Investissement Socialement Responsable.

Un membre du Conseil d'Administration est nommé par le Gouvernement pour exercer la présidence de l'Etablissement.

## 3) Le RAFP est reconnu comme un des pionniers les plus actifs de l'Investissement Socialement Responsable

Le conseil d'administration de l'Etablissement a fait le choix de l'ISR en novembre 2005, en partant du constat que « les placements effectués sous le seul critère du rendement financier maximal ignorent les conséquences sociales, économiques et environnementales ».

Cet engagement s'est concrétisé par la rédaction d'une Charte ISR adoptée en mars 2006, comprenant cinq valeurs :

- Etat de droit et droits de l'homme,
- progrès social,
- démocratie sociale,
- environnement,
- bonne gouvernance et transparence.

Cette charte doit être déclinée. Pour l'instant, cela a été fait avec la mise en place de quatre référentiels rédigés et adaptés pour les catégories d'émetteurs suivantes : entreprises européennes, Etats, collectivités territoriales, organismes supranationaux. Avec l'aide d'agences de notation, il peut ainsi être attribué une notation extra financière aux différents émetteurs dont les titres entrent dans le champ d'investissement autorisé au Régime.

Le RAFP a lancé en 2006 et attribué début 2007 le plus gros appel d'offres français en actions ISR (1,2 Md€ sur la période 2007-2011). La reconnaissance du rôle pionnier du RAFP en matière d'ISR est motivée par quatre raisons :

---

<sup>3</sup> Il faut avoir accumulé un minimum de 5125 points pour obtenir le versement d'une rente. En dessous, la prestation est versée sous forme de capital.

- la décision de placer l'intégralité des actifs du régime en ISR (une première européenne pour un fonds de pension) ;
- parce que cette décision implique de mener une politique ISR ambitieuse et novatrice en matière d'investissements obligataires ;
- parce qu'il a souhaité construire son propre référentiel à partir d'un choix autonome de valeurs considérées comme socialement responsables ;
- parce qu'il aspire également à peser sur les comportements des émetteurs.

La charte ISR est appliquée à l'ensemble des classes d'actifs. En dehors de quelques cas d'exclusion<sup>4</sup>, le RAFP souhaite aussi faire progresser l'ensemble des secteurs, c'est pourquoi il applique une politique dite « Best in Class » (les émetteurs sont classés à l'intérieur de chaque secteur) et souhaite aussi valoriser les efforts mis en œuvre par chaque émetteur pour améliorer sa performance sur chacun des critères du dispositif.

### C) Les paramètres du régime et les prestations servies

#### 1/ Présentation des différents paramètres

##### a. Valeurs de point et rendement technique :

Les prestations versées par le régime sont directement fonction de deux paramètres : le nombre de points accumulés au fil de la carrière et la valeur de service du point fixée chaque année par le Conseil d'administration (cf. supra).

Le tableau ci-après présente l'évolution des valeurs d'acquisition et de service du point depuis l'entrée en vigueur du régime.

année	2005	2006	2007	2008
Valeur d'acquisition (en€)	1	1,017	1,03022	1,03537
<i>variation</i>		1,70 %	1,30 %	0,50%
Valeur de service (en€)	0,04	0,0408	0,04153	0,04219
<i>variation</i>		2,00 %	1,80 %	1,60 %
Rendement technique	4,000 %	4,011 %	4,031 %	4,075 %

Le rendement technique du régime (autour de 4%), qui résulte du rapport entre la valeur de service du point et sa valeur d'acquisition, progresse de manière très contenue chaque année. Le choix des valeurs par le conseil d'administration du régime confirme une volonté de privilégier une évolution maîtrisée du rendement, tenant compte de la préoccupation d'une réelle solidarité inter générationnelle au sein du régime.

<sup>4</sup> Au regard de sa Charte ISR, le RAFP s'interdit d'investir dans les titres émis par des Etats où la peine de mort et/ou la torture sont autorisées et encore appliquées ou bien où il est recouru à des enfants soldats.

*b. Autres facteurs de détermination de la prestation*

Le régime comporte certaines caractéristiques qui conduisent à attribuer aux bénéficiaires une prestation sous forme de capital, et non sous forme de rente, lorsque la conversion du montant des cotisations versées ne permet pas d'atteindre un seuil fixé à 5125 points (correspondant à une rente de 205 euros par an en valeur 2005). Le coefficient de conversion est déterminé, pour un bénéficiaire de droit direct, en tenant compte de l'attribution anticipée, en une seule fois, d'une prestation équivalente à une rente qui aurait été servie pendant la durée de versement d'une retraite à compter de l'âge de 60 ans.

Dans tous les cas où la date d'effet de la prestation excède cet âge, l'application d'un coefficient de majoration (surcote) issu d'un barème établi par le conseil d'administration est destinée à neutraliser actuariellement l'espérance de vie résiduelle moyenne de l'intéressé.

Le barème ci-après fait apparaître les coefficients de surcote applicables :

âge	surcote
61	<b>1,04</b>
62	<b>1,08</b>
63	<b>1,13</b>
64	<b>1,18</b>
65	<b>1,23</b>
66	<b>1,29</b>
67	<b>1,35</b>
68	<b>1,42</b>
69	<b>1,49</b>
70	<b>1,57</b>
71	<b>1,65</b>
72	<b>1,74</b>
73	<b>1,84</b>
74	<b>1,96</b>
75	<b>2,08</b>

Comme pour le barème de surcote, c'est le conseil d'administration qui détermine les barèmes de conversion de la rente en capital.

Les tableaux ci-après font apparaître les coefficients de conversion en capital applicables respectivement aux bénéficiaires de droits directs, de droits dérivés, ainsi qu'aux orphelins.

Pour l'ouvrant-droit :

âge		âge	
60	<b>25,98</b>	68	<b>20,36</b>
61	<b>25,30</b>	69	<b>19,63</b>
62	<b>24,62</b>	70	<b>18,90</b>
63	<b>23,92</b>	71	<b>18,16</b>
64	<b>23,22</b>	72	<b>17,43</b>
65	<b>22,51</b>	73	<b>16,70</b>
66	<b>21,80</b>	74	<b>15,97</b>
67	<b>21,08</b>	75	<b>15,24</b>

Pour le conjoint, lors de la réversion :

âge	âge	âge	âge
31	41,98	51	30,88
32	41,49	52	30,26
33	40,99	53	29,63
34	40,49	54	29,00
35	39,98	55	28,36
36	39,56	56	27,72
37	38,93	57	27,07
38	38,40	58	26,41
39	37,86	59	25,75
40	37,31	60	25,09
41	36,76	61	24,42
42	36,20	62	23,74
43	35,63	63	23,05
44	35,06	64	22,36
45	34,48	65	21,66
46	33,90	66	20,96
47	33,31	67	20,25
48	32,71	68	19,54
49	32,10	69	18,82
50	31,49	70	18,10

Pour l'orphelin, lors de la réversion :

âge	âge	âge	âge
0	18,83	7	12,78
1	17,57	8	11,94
2	16,80	9	11,10
3	16,01	10	10,24
4	15,22	11	9,37
5	14,42	12	8,49
6	13,60	13	7,59

## 2/ Les prestations servies par le régime

### c. La situation actuelle

Les exercices écoulés depuis 2005 ont conduit à verser exclusivement des prestations sous forme de capital.

En 2007, le montant moyen servi au titre des années cotisées 2005 et 2006 s'élevait, pour la fonction publique de l'Etat, à 568 euros.

Pour la fonction publique territoriale et hospitalière, le montant moyen était de 480 euros.

Il convient toutefois de noter une dispersion très forte selon les bénéficiaires. De fait, il existe un décalage très important entre une prestation d'orphelin et une prestation de droit direct. Surtout, la différence du montant de la cotisation versée par un agent de catégorie C bénéficiaire du seul supplément familial de traitement (SFT) pour un enfant (2,64 euros par an) d'une part, et un haut fonctionnaire classé hors échelle qui sature le plafond de 20 % (plus de 1000 euros par an) d'autre part, conduit à relativiser le montant moyen précité.

Les premiers versements sous forme de rente pourraient être effectués en 2009. Le seuil des 5125 points devrait en effet être atteint par un certain nombre de fonctionnaires classés hors échelle partant en retraite dans le courant de l'année. Mais les bénéficiaires d'une rente resteront peu nombreux dans l'immédiat. Les projections montrent que c'est plutôt à partir de 2015 que les versements en rente prendront de l'importance.

La montée en charge des versements en rente entraînera une baisse des besoins de liquidités du Régime. En effet, le bénéficiaire qui a accumulé au maximum 5124 points reçoit le montant correspondant à ses droits en une seule fois. Au-delà de 5124 points la prestation est versée sous la forme d'une rente viagère dont le paiement est par conséquent étalé sur plusieurs années.

*d. L'information des assurés*

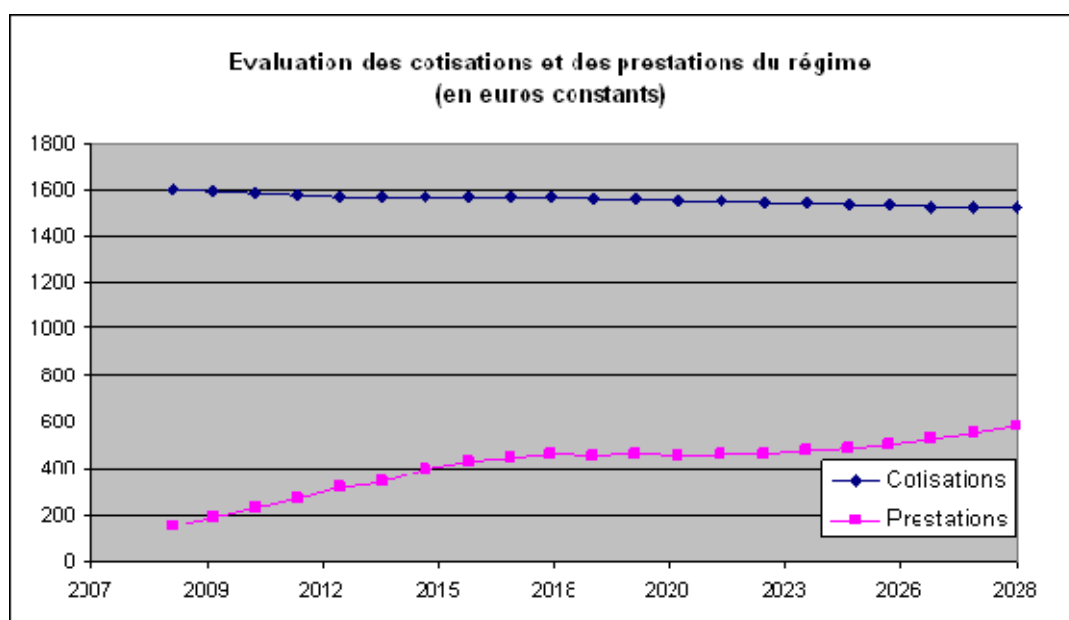
Le RAFP a fait de la dématérialisation des échanges et des services un principe fort de gestion.

La consultation du site Internet [www.rafp.fr](http://www.rafp.fr) offre la possibilité à chaque bénéficiaire de connaître, à tout moment, le nombre de points qu'il a accumulés sur son compte de droits.

## II La gestion financière de l'ERAFP

### A) Les masses financières gérées

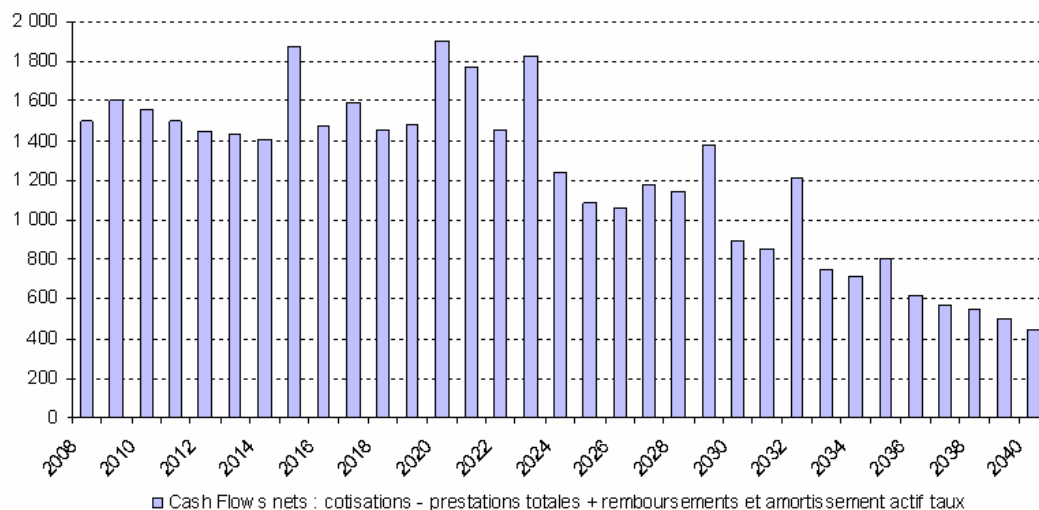
Le RAFP est un régime jeune et sa montée en charge va se poursuivre sur les trois prochaines décennies.



Concrètement, le Régime va devoir investir des « cash flows » nets très importants (ces cash flows nets correspondent aux sommes disponibles une fois que le RAFP a payé les prestations dues aux bénéficiaires).

Evaluation des cash flow nets du régime (y compris flux générés par le portefeuille obligataire)





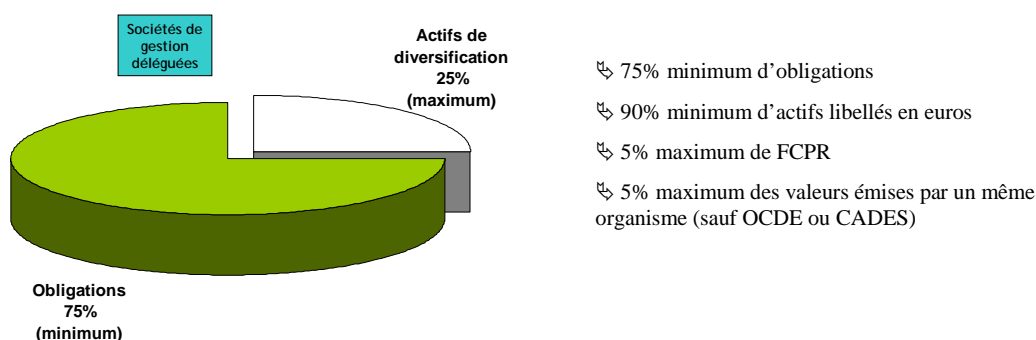
A la fin de l'année 2008, les actifs de l'ERAFP s'élevaient à 6 Md€. En 2045, toutes choses égales par ailleurs à droit constant, les actifs du régime pourraient atteindre 100 Md€.

**B) Le cadre de la gestion financière du RAFP a été défini en tenant compte des impératifs de prudence nécessaire à la mise en place d'un régime ne disposant pas de réserves ou de capitaux propres**

Quand le RAFP a été créé, l'établissement public, qui a la responsabilité de sa gestion, n'a pas disposé d'une dotation initiale (l'équivalent des capitaux apportés par les actionnaires à la création d'une société d'assurance par exemple). En clair, cela signifie que le RAFP est guidé par une très grande prudence qui se retrouve dans le cadre actuel de sa politique d'investissement.

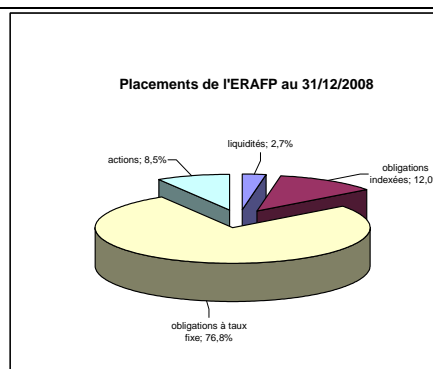
A ce stade, l'Etablissement a pour l'essentiel investi dans des obligations à taux fixe émises par des Etats de la zone Euro (ou des émetteurs bénéficiant de leur garantie explicite). Il n'investit en actions de la zone Euro que depuis deux ans.

**Contraintes réglementaires actuelles**



N'investir que sur une seule zone géographique concentrerait le risque. C'est pourquoi, le Conseil d'Administration de l'ERAFP a dès le 6 décembre 2007 adopté le principe de la diversification de la politique de placement du Régime. Les actifs du Régime atteignent 6,072 Md€ fin 2008. Ils se ventilent de la façon suivante.

Placements	en M€	en %
liquidités	163	2,7%
obligations indexées	728	12,0%
obligations à taux fixe	4663	76,8%
actions	518	8,5%
	<b>6072</b>	<b>100%</b>



Aujourd'hui, la politique de placement du RAFF est très contrainte par le décret et les arrêtés qui en fixent le cadre.

- Le Régime peut gérer en direct et en interne les obligations d'Etat, mais il ne peut acheter d'actions que dans le cadre d'une gestion déléguée qui, de fait, pour des raisons techniques, lui impose d'investir dans des Fonds Commun de Placement.
- Le Régime ne peut investir que dans une gamme limitée de placements (en résumé les actions et les obligations) et il ne peut, par exemple, acheter de l'immobilier (investissement autorisé pour les mutuelles et caisses de retraite).
- Les limites à l'investissement dans les classes d'actifs ne prennent pas en compte les caractéristiques du Régime. Ainsi, le RAFF ne peut pas investir plus de 25% de son actif en titres à revenu variable<sup>5</sup> (comme les actions) malgré la durée de ses engagements comme sa capacité à porter ces titres sur le long terme. En effet, compte tenu de l'importance de ses cash flows nets positifs le RAFF n'aura à envisager de céder ses premiers actifs que dans plus de 30 ans.

Le Conseil d'Administration de l'Etablissement a posé les principes d'une diversification des actifs du Régime. Sa mise en œuvre passe par la sélection de gérants dans le cadre d'un appel d'offres au terme duquel les gestionnaires sélectionnés investiront pour le compte du RAFF :

- dans les actions internationales (hors pays émergents)
- dans les obligations de crédit libellées en Euro des entreprises (obligations de crédit Corporate Investment Grade).

Par ailleurs, une réflexion est engagée pour définir les modalités d'une réforme du Régime notamment pour lui permettre de mettre en œuvre une stratégie d'investissement plus adaptée.

Sans attendre cette nouvelle étape, le Conseil d'Administration du Régime a décidé, à l'occasion de sa réunion du 10 décembre 2008, d'ouvrir de nouvelles possibilités d'investissement en direction des PME et des actifs de diversification (tels que la forêt). Toujours calée sur l'allocation décidée en décembre 2007, la nouvelle structure des investissements autorisés intègre une diversification accrue de la poche actions vers :

- les actions petites et moyennes entreprises (cotées) ;
  - des actifs de diversification (forêt, petites entreprises non cotées...)
- La mise en œuvre de cette diversification nécessite de nouveaux mandats de gestion.

<sup>5</sup> Le temps pris pour finaliser le premier appel d'offres sur la gestion actions conjugué à la baisse des marchés boursiers explique que le pourcentage de l'actif du Régime investi en actions reste très en deçà de qui lui est permis.

Les placements se feront, en 2009, de la façon suivante :

<b>Allocation d'actifs cible (sur les flux d'investissements)</b>		
<b>Obligations à taux fixe</b>	<b>60%</b>	
Dont obligations crédit libellées en euro	20%	
<b>Obligations indexées</b>	<b>15%</b>	
<b>Actions OCDE</b>	<b>25%</b>	
Dont actions petites et moyennes entreprises	2,5%	Nouveau mandat de gestion
Dont diversification	2,5%	Nouveau mandat de gestion sous forme de FCPR

C) La performance financière du Régime est affectée par l'évolution des marchés et il est trop tôt pour déterminer l'impact de sa politique ISR sur cette performance.

#### *Les performances du portefeuille d'actions*

Dans un contexte de forte baisse des marchés actions, le portefeuille actions du Régime enregistre un recul cohérent avec celui de l'indice de référence choisi pour apprécier la gestion des 4 gestionnaires d'actifs auxquels ont été confiés les mandats actions Zone Euro (l'indice de référence retenu pour évaluer la performance des gestionnaires est le MSCI EMU). Certains des gestionnaires montrent qu'ils peuvent à la fois battre l'indice de référence (par rapport auquel est appréciée leur gestion) et dégager aussi une surperformance extra financière, ce qui permet au global au portefeuille du RAFF de faire mieux que l'indice.

En M€ Situation du portefeuille actions au 31/12/2008

Abondements opérés depuis l'origine	Valeurs boursières	PVL
866,3	518,3	- 348

La performance du portefeuille actions du RAFF doit être mise en perspective. En effet, le Régime, compte tenu de la durée de sa montée en charge (plus de trente ans) n'aura pas à céder d'actifs pour payer les retraites additionnelles pendant cette période. Il est capable de « porter » des titres auxquels la reprise des marchés permettra après la reprise de revenir en plus value. Par ailleurs, le Régime a principalement investi en obligations (cf. supra).

#### *Les performances du portefeuille d'obligations*

Le Régime détient un important portefeuille d'obligations- qui constitue l'essentiel de ses placements (88,8% au 31/12/2008)- et qu'il a vocation à conserver jusqu'à leur terme. Le maintien des taux d'intérêt à un niveau bas poserait au RAFF un problème d'autant plus sérieux qu'à une période de baisse des prix succéderait une reprise de l'inflation. Dans l'immédiat, malgré des investissements initiaux opérés à des taux relativement bas, le Régime dégage sur son portefeuille obligataire un rendement de 4,24%.

#### *Les conséquences à long terme de la démarche ISR du RAFF*

Par nature, le RAFF est un investisseur de très long terme. La régulation française des régimes de retraite intègre le souci d'assurer sur ce même long terme leur

capacité à honorer leurs engagements. Cela signifie, en particulier que le calcul de la valeur actuarielle de ces engagements se fait en utilisant un taux d'actualisation réaliste, c'est-à-dire un taux d'actualisation qui soit cohérent avec le taux de rendement que les régimes de retraite peuvent raisonnablement espérer de leurs placements. En France, le taux d'actualisation des engagements retraite ne peut excéder 60% du taux moyen des emprunts d'Etat sans pouvoir excéder 3,5%. Aux Etats-Unis, beaucoup de fonds de pension sont en situation de sous financement (i.e. leurs actifs ne suffisent pas à couvrir leurs engagements) alors qu'ils actualisent leurs engagements en utilisant un taux très élevé de 8%.

La crise montre la pertinence de l'approche prudentielle de l'établissement. N'étant pas soumis à la pression de la recherche de rendements les plus élevés possibles à court terme, les investisseurs tels que le RAFP peuvent investir en privilégiant des actifs qui assurent l'équilibre optimum de la performance financière et de la performance extra financière. En outre, même s'il faut attendre encore quelques années pour vérifier ce que l'intuition suggère, la prise en compte des préoccupations ISR devrait permettre d'obtenir un meilleur rendement financier à la fois parce qu'il sera plus élevé mais aussi parce qu'il sera plus durable. Le processus qui consiste à réincorporer dans les prix le coût des atteintes que nos activités de production ou notre consommation inflige à la nature est déjà lancé. Au nombre des critères du référentiel du RAFP figurent ainsi les émissions de gaz à effet de serre (GES). En intégrant dès maintenant, dans ses choix d'investissement, la politique menée par les émetteurs pour réduire ces GES, le RAFP :

- contribue à l'amorce du traitement d'un problème majeur pour l'humanité (le réchauffement climatique) ;
- mais aussi se comporte en investisseur rationnel car tôt ou tard le coût de ces GES va être réincorporé dans les prix (cf. la mise en place inéluctable aux USA de mécanismes de droits sur les émissions de CO2).

L'Etablissement est signataire fondateur des PRI (les Principes de l'Investissement Responsable ou PRI définis par l'ONU). Il est aussi actif dans les différents forums où se poursuit la réflexion sur l'Investissement Socialement Responsable comme la présentation des dernières techniques de gestion financière.

\*  
\* \* \*

L'ambition du RAFP est claire. A partir du placement des cotisations que le Régime reçoit, il s'agit de gérer de manière prudentielle ses actifs en intégrant les préoccupations du long terme dont l'ISR est porteur. L'objectif final reste de servir une retraite additionnelle aux bénéficiaires en se donnant les moyens d'une revalorisation des prestations qui intègre l'objectif d'assurer le maintien de leur pouvoir d'achat.