

# Evaluation de la convention d'objectifs et de gestion de l'Institution de retraite complémentaire des agents non titulaires de l'Etat et des collectivités publiques (Ircantec) 2017-2021

Rapport définitif (Annexes)

**Joël BLONDEL**

**Pierre LE GUERINEL**

**Antoine MAGNIER**



INSPECTION GÉNÉRALE  
DES AFFAIRES SOCIALES

N°2021-014R



N°20 11 20





## SOMMAIRE

ANNEXE 1 : PRESENTATION DU REGIME GERE PAR L'IRCANTEC.....	5
ANNEXE 2 : ANALYSE DE LA PARTICIPATION DES ADMINISTRATEURS AUX SEANCES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION.....	23
ANNEXE 3 : REMBOURSEMENTS DE FRAIS ET DÉPENSES D'ÉQUIPEMENT DES ADMINISTRATEURS.....	39
ANNEXE 4 : PRINCIPAUX RESULTATS DES PROJECTIONS ACTUARIELLES A LONG-TERME RECEMMENT REALISEES POUR LE REGIME GERE PAR L'IRCANTEC .....	63
ANNEXE 5 : ANALYSE DE LA POLITIQUE RECENTE DE PLACEMENT DE L'IRCANTEC .....	91
ANNEXE 6 : EXECUTION DE LA TRAJECTOIRE BUDGETAIRE DE LA COG 2017-2021 .....	193
ANNEXE 7 : ANALYSE DES MODELES DE COUT ET DE FACTURATION DE LA CAISSE DES DEPOTS ET CONSIGNATIONS .....	199
ANNEXE 8 : EVOLUTION DES RATIOS DE PRODUCTIVITE ET DE COUT DE LA COG DE 2016 A 2020.....	209
ANNEXE 9 : REVUE DES PRINCIPAUX PROJETS INTER-REGIMES ET IRCANTEC QUI DEVRAIENT FAIRE EVOLUER LA PRODUCTIVITE DURANT LES PROCHAINES ANNEES.....	215
ANNEXE 10 : L'ACTION SOCIALE DE L'IRCANTEC.....	223

# **ANNEXE 1 : PRÉSENTATION DU RÉGIME GÉRÉ PAR L'IRCANTEC**



## SOMMAIRE

<b>ANNEXE 1 : PRESENTATION DU REGIME GERE PAR L'IRCANTEC.....</b>	<b>5</b>
<b>1 LES GRANDES CARACTERISTIQUES DU REGIME GERE PAR L'IRCANTEC ET DE SON FONCTIONNEMENT .....</b>	<b>9</b>
1.1 UN PERIMETRE ETENDU.....	9
1.2 UN REGIME DE RETRAITE COMPLEMENTAIRE PAR POINTS.....	10
1.3 UNE GOUVERNANCE DE TYPE PARITAIRE .....	11
1.4 UN PILOTAGE TECHNIQUE DU REGIME QUI S'INSCRIT DANS UN CADRE POSE PAR UNE IMPORTANTE REFORME ADOPTEE EN 2008 .....	12
<b>2 LES EMPLOYEURS, LES COTISANTS, LES RETRAITES, LES RETRAITES VERSEES.....</b>	<b>14</b>
2.1 UNE FORTE CONCENTRATION DES COTISATIONS SUR PEU D'EMPLOYEURS .....	14
2.2 UNE POPULATION DE COTISANTS LARGE ET DIVERSE .....	15
2.3 UN REGIME DE PASSAGE POUR UNE PART IMPORTANTE DES AFFILIES .....	16
2.4 UNE DIVERSITE DES ALLOCATIONS VERSEES.....	16
2.5 UNE DEMOGRAPHIE DU REGIME FAVORABLE JUSQU'A PEU .....	18
<b>3 LES RESULTATS RECENTS DE LA GESTION DU REGIME .....</b>	<b>19</b>





# ANNEXE 1 : PRÉSENTATION DU RÉGIME GÉRÉ PAR L'IRCANTEC

[1] Cette annexe fournit une présentation synthétique du régime de retraite complémentaire géré par l'Institution de retraite complémentaire des agents non titulaires de l'État et des collectivités publiques (Ircantec). Elle reprend dans une large mesure différents éléments tirés du rapport d'activité 2020 de l'Ircantec, de son rapport aux Conseils supérieurs des trois fonctions publiques pour 2020 et du chapitre consacré à l'Ircantec dans le dernier « Jaune budgétaire » sur les pensions de retraite de la fonction publique, annexé au projet de loi de finances (PLF) pour 2021<sup>1</sup>.

[2] Elle rend compte en premier lieu des grandes caractéristiques du régime et de son fonctionnement (partie 1). Elle fournit ensuite une description à grand traits des caractéristiques de la population des cotisants, des allocataires et des retraites versées par le régime (partie 2) et les principaux résultats de la gestion récente du régime (partie 3)

## 1 Les grandes caractéristiques du régime géré par l'Ircantec et de son fonctionnement

### 1.1 Un périmètre étendu

[3] L'Ircantec est l'institution qui gère le régime de retraite complémentaire obligatoire des agents non titulaires de l'Etat et des collectivités publiques. Il a été créé par le décret n° 70-1277 du 23 décembre 1970<sup>2</sup> et ses modalités de fonctionnement ont été fixées par un arrêté du 30 décembre 1970<sup>3</sup>. Ce régime reste aujourd'hui régi par ces deux textes modifiés.

[4] Le périmètre de ce régime a été élargi en 1973<sup>4</sup> à d'autres catégories d'agents ainsi qu'aux élus locaux bénéficiant d'indemnités<sup>5</sup>. Il couvre ainsi un champ très étendu puisqu'il s'adresse, depuis 1973, à 7 catégories d'affiliés :

- l'ensemble des agents contractuels de droit public des trois versants de la fonction publique ;

---

<sup>1</sup> Elle s'appuie aussi sur un projet de chapitre relatif à l'Ircantec préparé par la direction du budget pour le « Jaune budgétaire » sur les pensions de retraite de la fonction publique qui sera annexé au PLF pour 2022 ainsi que sur le document suivant récemment soumis à la commission de pilotage technique et financier de l'institution : Ircantec, « Point 2.1 : Actualisation 2020 des chiffres clés du régime (support de présentation en annexe) », CPTF du 27 mai 2021, N° 2021-079.

<sup>2</sup> Décret n°70-1277 du 23 décembre 1970 portant création d'un régime de retraites complémentaire des assurances sociales en faveur des agents non titulaires de l'Etat et des collectivités publiques.

<sup>3</sup> Arrêté du 30 décembre 1970 relatif aux modalités de fonctionnement du régime de retraites complémentaire des assurances sociales institué par le décret du 23 décembre 1970.

<sup>4</sup> Par le biais du décret n°73-433 du 27 mars 1973 relatif à la généralisation de la retraite complémentaire au profit des agents de l'Etat et des collectivités publiques affiliés à l'assurance vieillesse du régime général ou du régime agricole des assurances sociales.

<sup>5</sup> Le régime de l'Ircantec s'applique, d'une part, aux salariés des employeurs relevant de son champ d'application et, d'autre part, aux élus des collectivités territoriales. Le régime est complémentaire de la Sécurité sociale pour les salariés et depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2013 pour les élus. Avant le 1<sup>er</sup> janvier 2013, l'affiliation au régime général pour l'élu se faisait uniquement s'il avait cessé son activité professionnelle pour exercer un mandat.

- les praticiens hospitaliers (PH) ;
- les élus locaux ;
- les agents titulaires de la fonction publique territoriale (FPT) ou de la fonction publique hospitalière (FPH) occupant un emploi à temps non complet de moins de 28 heures hebdomadaires, qui ne relèvent pas de la caisse nationale de retraites des agents des collectivités locales (CNRACL)<sup>6</sup> ;
- les agents titulaires sans droit à pension qui quittent leur emploi sans remplir les conditions requises pour bénéficier d'une pension du régime spécial auprès duquel ils étaient affiliés ;
- les agents non titulaires ou les salariés de certaines entreprises publiques ou semi-publiques (La Poste<sup>7</sup>, industries électriques et gazières, secteur audiovisuel public, Banque de France, Pôle emploi, etc.) et des organismes d'intérêt général à but non lucratif financés principalement par des fonds publics ;
- les agents recrutés au moyen d'un contrat aidé par une personne morale de droit public.

[5] Longtemps complexe et discuté, le critère de rattachement au régime a en partie été clarifié par l'article 51 de la loi du 20 janvier 2014 garantissant l'avenir et la justice du système de retraite. C'est désormais la nature juridique du contrat de travail – et non plus celle de l'employeur – qui détermine l'affiliation à l'Ircantec (contrat de droit public) ou à l'AGIRC-ARRCO (contrat de droit privé), sauf pour les contrats aidés et les apprentis. Des agents contractuels de droit privé peuvent également être affiliés à l'Ircantec si leur employeur était déjà adhérent au régime avant le 31 décembre 2016. Ces agents conservent cette affiliation jusqu'à la rupture de leur contrat de travail.

## 1.2 Un régime de retraite complémentaire par points

[6] L'assiette de cotisation est constituée par l'ensemble des rémunérations brutes, à l'exclusion des éléments à caractère familial et des indemnités représentatives de frais, augmentées le cas échéant de la valeur représentative des avantages en nature, selon le barème appliqué par la sécurité sociale. L'assiette est répartie en deux tranches : la tranche A pour la partie de la rémunération inférieure au plafond de la sécurité sociale, la tranche B pour la partie allant de ce plafond jusqu'à huit fois ce plafond<sup>8</sup>.

[7] Les taux de cotisation applicables sont fonction de la tranche et sont répartis entre l'employeur et l'agent. Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2017 - à la suite de la mise en œuvre d'une réforme adoptée en 2008 en vue d'assurer la pérennité financière du régime et de confier la responsabilité de son pilotage technique au conseil d'administration de l'Ircantec à compter de 2018<sup>9</sup> - les taux de cotisation réels - après application d'un « taux d'appel » - sont fixés<sup>10</sup> :

---

<sup>6</sup> Les fonctionnaires titulaires des collectivités locales sont affiliés à la CNRACL. S'ils ont une activité réduite, en dessous de 28 heures par semaine, ils sont affiliés à la CNAV et à l'Ircantec.

<sup>7</sup> Uniquement les salariés recrutés avant le 1<sup>er</sup> janvier 2011, les salariés recrutés à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011 étant affiliés à l'AGIRC-ARRCO, suite au changement de statut de La Poste.

<sup>8</sup> La partie de la rémunération supérieure à huit fois le plafond de la sécurité sociale (PSS) ne donne lieu à aucun prélèvement de cotisations et n'ouvre aucun droit à retraite complémentaire.

<sup>9</sup> Cette réforme est présentée dans la partie 3 du rapport.

<sup>10</sup> Le taux de cotisation réel est défini comme le taux théorique multiplié par le taux d'appel, fixé à 125 % depuis le début des années 1990. Le calcul des points de retraite n'est basé que sur le taux théorique qui est fixé depuis 2017 :

- Pour la tranche A : à 2,24 % pour la part agent et 3,36 % pour la part employeur ;
- Pour la tranche B : à 5,56 % pour la part agent et 10,04 % pour la part employeur.

- Pour la tranche A : à 2,8 % pour les agents et 4,20 % pour les employeurs ;
- Pour la tranche B : à 6,95 % pour les agents et 12,55 % pour les employeurs.

[8] L'Ircantec étant un régime complémentaire par points, les cotisations sont transformées en unités de compte appelées points de retraite, en fonction de la valeur d'achat du point, également appelée salaire de référence.

[9] Lors de la liquidation de la pension, le montant de l'allocation due par le régime est calculé comme le produit de la valeur de service du point et du nombre total des points acquis. La valeur d'achat et la valeur de service du point sont révisées chaque année. Au 1<sup>er</sup> janvier 2021, ces valeurs ont été fixées respectivement à 5,028 € et 0,48705 €.

[10] En deçà d'un seuil fixé à 300 points, l'allocation est toutefois versée sous la forme d'un capital unique (tableau 1).

Tableau 1 : Modalités de calcul de la retraite versée par l'Ircantec

<p><b>Calcul de la cotisation</b></p> <p>Assiette de cotisation  <math>\times</math>                      Taux théorique de cotisation <math>\times</math> % d'appel</p>	<p><b>Calcul de l'allocation</b></p> <p>(si le nombre de points est supérieur ou égal à 300)</p> <p>Nombre total de points de retraite acquis <math>\times</math> Valeur du point au moment du paiement</p>
<p><b>Calcul des points de retraite</b></p> <p><math>\frac{\text{Assiette de cotisation} \times \text{Taux théorique de cotisation}}{\text{Salaire de référence de l'année}}</math></p>	<p><b>Calcul du capital unique</b></p> <p>(si le nombre de points est inférieur à 300)</p> <p>Nombre total de points de retraite acquis <math>\times</math> Salaire de référence de l'année précédant la liquidation des droits</p>

Source : Ircantec

### 1.3 Une gouvernance de type paritaire

[11] La gouvernance du régime et son fonctionnement récent font l'objet d'une analyse approfondie dans la partie 1 du rapport.

[12] L'Ircantec est administrée par un conseil d'administration (CA) de 34 membres<sup>11</sup>, dont la composition est fixée par l'arrêté précité de 1970. Il comprend :

- 16 administrateurs représentant les bénéficiaires du régime, désignés sur proposition des organisations syndicales représentatives au conseil commun de la fonction publique ;
- 16 administrateurs représentant les employeurs : l'État, les collectivités territoriales et la fonction publique hospitalière (dont huit membres représentant les ministères employeurs, quatre représentant les collectivités territoriales et quatre représentant les employeurs de la fonction publique hospitalière) ;
- 2 personnalités qualifiées, désignées par l'État.

<sup>11</sup> Ce conseil comprend également 32 membres suppléants pour les organisations représentant les bénéficiaires et les employeurs du régime.

[13] Depuis la réforme du régime intervenue en 2008 (*Cf.* la partie 1.4 *infra*), les administrateurs sont nommés pour un mandat de 4 ans. Leur durée de fonction en tant que titulaire ou suppléant ne peut excéder 3 mandats et ils doivent être âgés de moins de 65 ans lors de chaque désignation.

[14] La tutelle de l'État sur le régime est assurée par la participation de deux commissaires du Gouvernement - issus de la direction de la sécurité sociale (DSS) et la direction du Budget (DB) - aux séances du CA et des commissions spécialisées, sans voix délibérative. Cette tutelle s'exerce après consultation d'un conseil de tutelle qui comprend, outre la DSS et la DB, la direction générale de l'administration et de la fonction publique (DGAFP), la direction générale de l'offre de soin (DGOS) et la direction générale des collectivités locales (DGCL). Les délibérations adoptées par le conseil d'administration sont exécutoires dans un délai d'un mois, sauf opposition de la tutelle.

[15] L'ensemble des opérations de gestion du régime est confié à la Caisse des dépôts et consignations (CDC), en pratique à son ancienne direction des retraites et des solidarités (DRS), devenue dernièrement sa nouvelle direction des politiques sociales (DPS).

[16] Depuis la réforme de 2008 (*Cf. infra*), l'Ircantec, représentée par le président de son CA, doit conclure avec l'organisme gestionnaire et l'Etat une convention d'objectifs et de gestion (COG) qui détermine les engagements réciproques des signataires en matière d'objectifs pluriannuels de gestion, de moyens dont le prestataire dispose pour les atteindre et d'actions mises en œuvre à ces fins par les signataires. Cette convention, conclue pour une durée minimale de trois ans, précise notamment :

- l'ensemble des opérations de gestion de l'institution ;
- les modalités de calcul et d'évolution de l'enveloppe budgétaire allouée au gestionnaire ;
- les objectifs liés à l'amélioration de la qualité du service aux assurés, à la performance de la gestion, au coût de la gestion et à l'action sociale ;
- le processus d'évaluation contradictoire des résultats obtenus au regard des objectifs fixés.

[17] Pour ses prises de décision, le CA de l'Ircantec s'appuie sur 4 commissions permanentes : la commission de pilotage technique et financière (CPTF), la commission des comptes et de l'audit (CCA) ; la commission de recours amiable (CRA) et la commission du fonds social (CFS)<sup>12</sup>.

#### 1.4 Un pilotage technique du régime qui s'inscrit dans un cadre posé par une importante réforme adoptée en 2008

[18] Le pilotage technique récent du régime fait l'objet d'une analyse approfondie dans la partie 3 du rapport.

[19] En 2008, le régime a fait l'objet d'une importante réforme - par la voie d'un décret<sup>13</sup> et d'un arrêté<sup>14</sup> - qui visait à en garantir sa pérennité à long terme.

---

<sup>12</sup> Une commission de la communication a également été instituée à titre non permanent.

<sup>13</sup> Décret n° 2008-996 du 23 septembre 2008 modifiant le décret n° 70-1277 du 23 décembre 1970 portant création d'un régime de retraites complémentaire des assurances sociales en faveur des agents non titulaires de l'Etat et des collectivités publiques.

<sup>14</sup> Arrêté du 23 septembre 2008 modifiant l'arrêté du 30 décembre 1970 relatif aux modalités de fonctionnement du régime de retraites complémentaire des assurances sociales institué par le décret n° 70-1277 du 23 décembre 1970.

[20] Outre l'introduction d'une COG entre l'Ircantec, l'Etat et la CDC, cette réforme a principalement consisté à :

- Relever de manière progressive et assez conséquente les taux de cotisations de la fin 2010 au début 2017, d'une part.
  - Le taux de cotisation réel a été relevé d'un total de 0,55 % et 0,82 % sur la période respectivement pour les agents et pour les employeurs pour la tranche A de rémunération ; et d'un total de 1,0 % chacun pour les agents et les employeurs sur la tranche B de celle-ci (tableau 2).
- Confier le pilotage du régime au CA de l'Ircantec à compter de 2018 dans un cadre visant à garantir la viabilité à moyen-long terme du régime, d'autre part :
  - Depuis 2018, le CA de l'Ircantec doit ainsi fixer, dans le cadre d'un « plan quadriennal », les règles d'évolution des paramètres du régime (la valeur du point et le salaire de référence), et proposer au gouvernement les taux de cotisation à appliquer sur la période considérée.
  - La fixation de ces paramètres doit toutefois s'inscrire dans le respect de deux critères de solvabilité :
    - disposer d'une réserve de précaution d'au moins une année et demie de prestations à l'horizon de 20 ans ;
    - garantir le paiement des pensions, à l'horizon de 30 ans, par les cotisations futures et les réserves du régime.
  - Pour arrêter le « plan quadriennal », le CA se fonde sur les propositions de sa commission de pilotage technique et financier qui valide des projections actuarielles à long-terme élaborées par la DPS de la CDC (après avoir arrêté leurs principales hypothèses, avec les conseils de la CDC), ainsi que sur un rapport préparé par un actuair e indépendant choisi par le CA de la caisse.

Tableau 2 : Taux de cotisation selon la tranche entre 1992 et 2020

Période	Tranche A		Tranche B	
	Agent	Employeur	Agent	Employeur
du 01/01/1992 au 31/12/2010	2,25%	3,38%	5,95%	11,55%
du 01/01/2011 au 31/12/2011	2,28%	3,41%	6,00%	11,60%
du 01/01/2012 au 31/12/2012	2,35%	3,53%	6,10%	11,70%
du 01/01/2013 au 31/12/2013	2,45%	3,68%	6,23%	11,83%
du 01/01/2014 au 31/12/2014	2,54%	3,80%	6,38%	11,98%
du 01/01/2015 au 31/12/2015	2,64%	3,96%	6,58%	12,18%
du 01/01/2016 au 31/12/2016	2,72%	4,08%	6,75%	12,35%
Depuis le 01/01/2017	2,80%	4,20%	6,95%	12,55%

Source : « Jaune budgétaire » sur les pensions de retraite de la fonction publique, annexé au PLF pour 2021

## 2 Les employeurs, les cotisants, les retraités, les retraites versées

### 2.1 Une forte concentration des cotisations sur peu d'employeurs

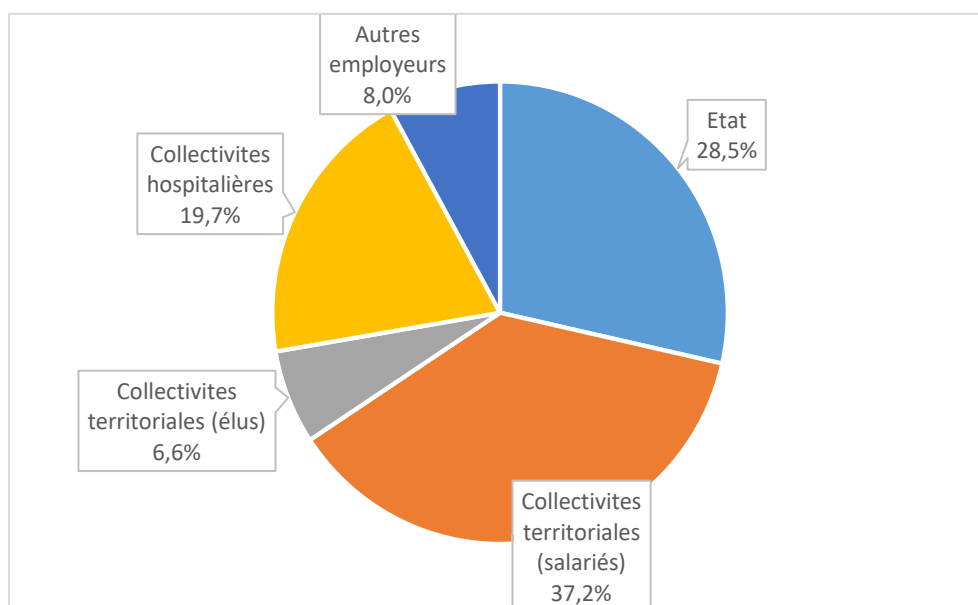
[21] En 2019, 56 200 employeurs ont déclaré des cotisants affiliés au régime :

- La fonction publique territoriale représente 86 % des employeurs et déclare des salariés et des élus de communes et établissements publics communaux ;
- La fonction publique d'État représente 5 % des employeurs et déclare des salariés des ministères et établissements publics nationaux ;
- La fonction publique hospitalière représente 4 % des employeurs et déclare des salariés d'hôpitaux et d'établissements médico-sociaux ;
- Le secteur parapublic représente 5 % des employeurs et déclare des affiliés d'établissements publics à caractère industriel et commercial, entreprises publiques ou semi-publiques ainsi que des associations.

[22] Un grand nombre d'employeurs déclare très peu d'affiliés et certains employeurs spécifiques déclarent un nombre important de cotisants. Ainsi, la moitié des cotisations du régime est versée par moins de 1 % des organismes.

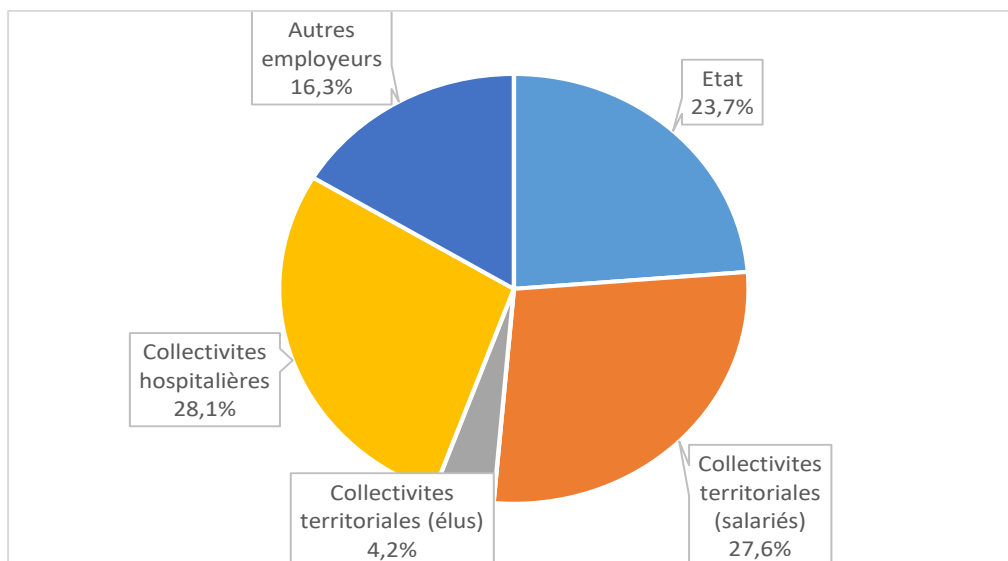
[23] Les deux graphiques qui suivent représentent la répartition des cotisants de l'Ircantec (graphique 1) et la répartition des assiettes de cotisations recouvrées par celle-ci (graphique 2), par familles d'employeurs.

Graphique 1 : Répartition des cotisants par famille d'employeurs



Source : Calcul mission à partir des données Ircantec-CDC

Graphique 2 : Répartition des assiettes de cotisation recouvrées par l'Ircantec par familles d'employeurs en 2019



Source : Calcul mission à partir des données Ircantec-CDC

## 2.2 Une population de cotisants large et diverse

[24] En 2019, 2,91 millions d'affiliés ont cotisé à l'Ircantec, dont un peu plus de 2,71 millions d'agents ou salariés et 198 500 élus locaux.

[25] La population des cotisants de l'Ircantec est fortement féminisée (64,0 % en 2019), les femmes étant très présentes dans les fonctions publiques territoriale et hospitalière. Les actifs cotisants sont jeunes : 19,3 % ont moins de 25 ans et la moitié est âgée de moins de 38 ans. L'Île-de-France est de loin la première région d'affiliation avec 24,6 % des actifs cotisants, en raison de la présence des administrations centrales de l'État, des sièges des grands établissements publics ou parapublics et des grands hôpitaux.

[26] Les deux populations de cotisants à l'Ircantec - agents et salariés, d'une part, élus, d'autre part - ont des profils très différents :

- Les salariés sont très jeunes du fait d'un turnover très important sur des périodes courtes et majoritairement de début de carrière avec près de la moitié des cotisants âgée de moins de 36 ans. La part des femmes est de 66,1 % ;
- Les élus cotisant à l'Ircantec sont âgés en moyenne 59 ans et 6 mois. Les moins de 40 ans représentent 4,6 % de cette population et les plus de 65 ans représentent près de 34,8 %. La part des femmes est de 35,5 %.

[27] Aux 2,92 millions d'actifs qui ont cotisé à l'Ircantec en 2019, s'ajoutent 13,4 millions d'anciens cotisants y ayant acquis des droits mais n'y cotisant plus.

[28] Pour la gestion de la caisse, il est à noter que le nombre des cotisants et celui des nouveaux pensionnés connaissent des pics annuels récurrents en lien avec le cycle des élections municipales, du fait respectivement de la double affiliation des élus sortants et entrants au cours des années d'élections, et d'un surcroît de liquidation dû aux élus sortants dans les mois qui suivent les élections.

## 2.3 Un régime de passage pour une part importante des affiliés

[29] Les durées de cotisation à l'Ircantec sont, dans de nombreux cas, relativement courtes :

- La durée moyenne de cotisation dans le régime est de 10 ans et 1 mois sur l'ensemble des allocataires en 2020 (hors ceux ayant perçu un capital unique en cours d'année).
- Elle est de 7 ans et 1 mois en moyenne pour les nouveaux retraités en 2020 : 12 ans et 2 mois pour les nouveaux allocataires percevant une rente mensuelle, annuelle ou trimestrielle, et 1 an et 5 mois pour ceux ayant perçu un capital unique.

[30] Ces chiffres reflètent une situation hétérogène. S'il s'agit d'un régime de passage pour la majorité de ses affiliés, essentiellement en début de carrière, le régime de l'Ircantec est aussi le régime principal pour certaines catégories d'agents publics qui y cotisent pendant une partie significative de leur vie professionnelle. C'est le cas notamment des praticiens hospitaliers, mais également de salariés de grands établissements publics comme Pôle emploi.

## 2.4 Une diversité des allocations versées

[31] Fin 2020, 2,19 million de retraités percevaient une allocation mensuelle, trimestrielle ou annuelle du régime, tandis qu'un peu plus de 117 000 nouveaux retraités ont perçu leur pension sous la forme d'un capital unique en cours d'année (soit 47,6% de l'ensemble des nouveaux retraités de l'année) (tableau 3).

Tableau 3 : Répartition des effectifs en fonction des différentes périodicités pour le stock de retraités et pour le flux de nouveaux retraités en 2020

Périodicité	Effectifs de retraités à fin 2020		Flux de nouveaux retraités en 2020	
	Effectifs	%	Nombre	%
Mensuelle	519 794	23,7	29 565	12,0
Trimestrielle	785 146	35,8	43 641	17,7
Annuelle	888 533	40,5	56 064	22,7
Capital unique			117 421	47,6
<b>Total</b>	<b>2 193 473</b>	<b>100,0</b>	<b>246 691</b>	<b>100,0</b>

Source : Calcul mission à partir des données Ircantec-CDC

[32] Parmi les allocataires en 2020, on compte 1,93 million d'allocataires de droit direct et un peu plus de 261 000 allocataires de droits dérivés.

[33] Les allocataires en 2020 bénéficiaient en moyenne de 3 129 points. La rente moyenne annuelle versée par l'Ircantec s'élevait ainsi à 1 518 € en 2020, avec 1 598 € pour les droits directs (3294 points) et 923 € pour les droits dérivés (1909 points) (tableau 4).



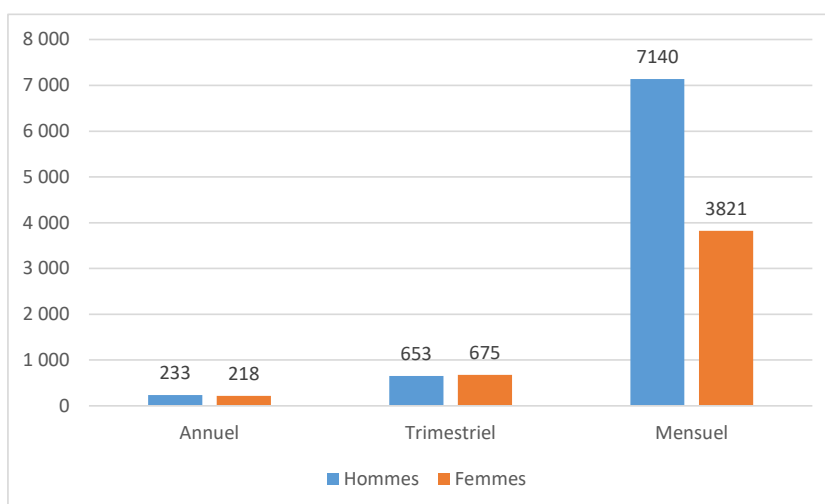
Tableau 4 : Effectifs de pensionnés du régime à fin 2020 et montant annuel moyen de pension

	Effectifs	Nombre moyen de points	Pension moyenne en 2020
Droits propres	1 932 300	3294	1598
Droits dérivés	261 173	1902	923
<b>Total</b>	<b>2 193 473</b>	<b>3129</b>	<b>1518</b>

Source : Calcul mission à partir des données Ircantec-CDC

[34] Les femmes représentent 64,0 % de l'ensemble des allocataires en 2020, dont 61,2 % des droits directs et 84,9 % des droits dérivés. Elles bénéficient en moyenne de 2 543 points contre 4 171 points pour les hommes, soit respectivement une pension annuelle de 1 234 € et 2 023 €.

Graphique 3 : Pension moyenne par sexes et par périodicité de paiement en 2020



Source : Calcul mission à partir des données Ircantec-CDC

[35] Les montants moyens de pension recouvrent de profondes disparités puisque 4,9 % des retraités concentrent 50 % des montants versés. Ces disparités reflètent la diversité des populations et des carrières ayant donné lieu à cotisations au sein du régime.

[36] L'âge moyen des bénéficiaires d'une pension s'élève à 73 ans et 11 mois pour les droits propres et 80 ans et 6 mois pour les droits dérivés. Un peu plus de 28 % des allocataires ont 80 ans et plus. Cette part est d'un peu plus 24 % pour les allocataires de droit direct (23 % pour les hommes et 25 % pour les femmes) et de 57 % pour les allocataires de droit dérivé, (47 % pour les hommes et 59 % pour les femmes).

[37] Enfin, concernant les nouveaux retraités en 2020, l'âge moyen de liquidation s'établit à 64 ans et à 64 ans et 10 mois pour les nouveaux allocataires de droits propres hors ceux qui ont perçu un capital unique<sup>15</sup>. L'âge moyen de liquidation a reculé depuis 2011 (62 ans et 5 mois) du fait des

<sup>15</sup> Cet âge moyen de liquidation a augmenté de 16 mois entre 2019 et 2020. Cette augmentation s'explique par les nombreuses liquidations d'élus à la suite des élections municipales de 2020. Ces derniers partent en effet à la retraite plus tardivement que la moyenne avec un âge moyen de 69 ans et 8 mois contre 63 ans et 5 mois pour les salariés.

réformes des retraites de 2010 et 2014 (décalage des âges de départ à la retraite et allongement des durées d'assurance).

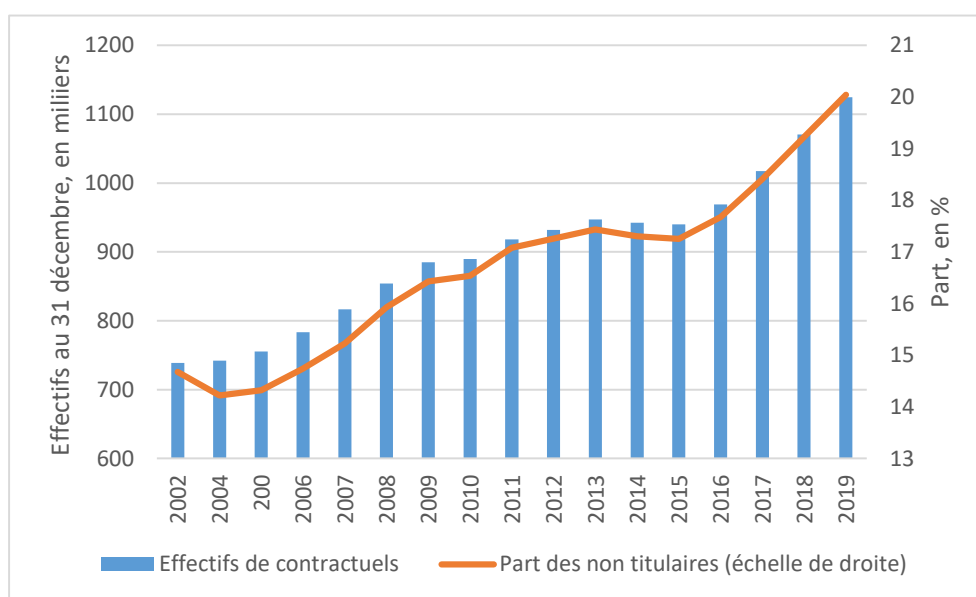
[38] 91,4 % des nouveaux retraités de droit direct du régime salarié de l'Ircantec ayant liquidé en 2020 ont cotisé au moins une fois dans leur carrière en tant qu'agents non titulaires (ou titulaires dans certains cas) dans le périmètre de la fonction publique<sup>16</sup>. 40 % relevaient de la fonction publique d'État (FPE) pour leur dernière période de cotisation dans la fonction publique, 42 % de la fonction publique territoriale (FPT) et 18 % de la fonction publique hospitalière (FPH).

[39] 27,8 % des retraités de l'Ircantec ayant liquidé en 2020 ont cotisé dans le champ fonction publique plus de 5 ans, dont 8,8 % entre 10 et 20 ans, 3,2 % entre 20 et 30 ans et 2,4 % plus de 30 ans. 10,9 % des nouveaux retraités de l'Ircantec ont quitté la fonction publique depuis moins d'un an, tandis que 38,9 % l'ont quitté depuis plus de 30 ans.

## 2.5 Une démographie du régime favorable jusqu'à peu

[40] L'effectif de cotisants a augmenté de 21,4 % entre 2004 et 2019, soit une hausse de 1,3 % en moyenne par an<sup>17</sup>. Cette croissance, plus soutenue entre 2005 et 2014, tient au développement des emplois contractuels dans les 3 versants de la fonction publique (graphique 3)<sup>18</sup>.

Graphique 4 : Effectif de contractuels et part des non titulaires dans l'ensemble des effectifs d'agents des trois versants de la fonction publique, 2002-2019



Source : Données de la DGAFP, calculs mission

<sup>16</sup> Statistiques sur le champ des affiliés présentés dans le Rapport annuel de la Fonction publique, excluant notamment les salariés de certains établissements (La Poste, sociétés audiovisuelles, Banque de France, etc.) et les élus locaux.

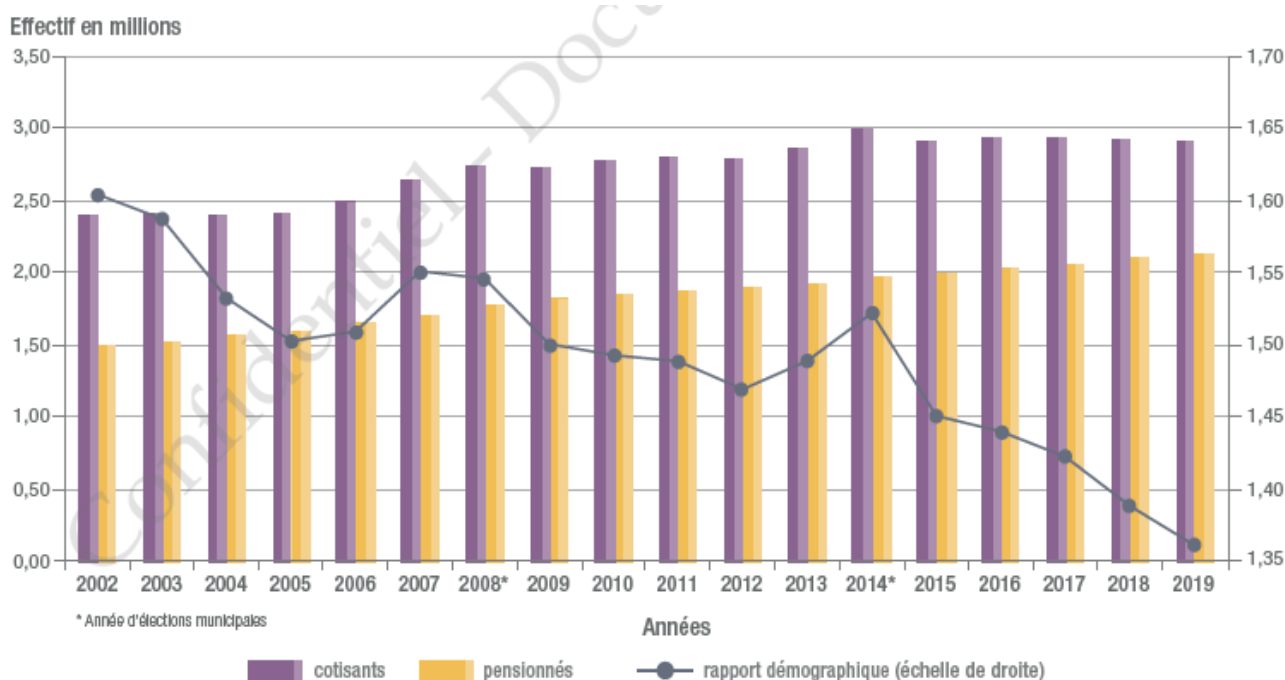
<sup>17</sup> L'augmentation a également été de +1,3 % en moyenne par an depuis 2009.

<sup>18</sup> Les effectifs d'agents contractuels dans l'ensemble des 3 versants de la fonction publique (y compris les établissements publics administratifs) ont augmenté de 2,8 % en moyenne par an de 2004 à 2019, la hausse étant respectivement de 3,0 % dans la fonction publique d'État, 2,0 % dans la fonction publique territoriale et 3,9 % dans la fonction publique hospitalière). Au cours de la dernière décennie, l'augmentation des effectifs de contractuels a été de 2,4 % en moyenne par an dans l'ensemble des fonctions publiques (2,5 % pour l'État, 1,7 % pour les collectivités territoriales et 3,6 % pour les hôpitaux).

[41] Entre 2004 et 2019, l'augmentation du nombre d'allocataires a été un peu plus forte que celle des cotisants : + 36,6 % soit en moyenne 2,1 % par an. Les nombreuses générations du baby-boom ont en effet liquidé leurs droits sur cette période.

[42] Sur les quinze dernières années, le rapport démographique du régime (rapportant le nombre de cotisants au nombre de pensionnés) est resté relativement stable, à un niveau proche de 1,5. Néanmoins, ce rapport connaît une lente baisse depuis 2015, pour s'établir à près de 1,35 en 2019. Les hausses observées sur les périodes 2007-2008 et 2014 s'expliquent par les fortes croissances de l'effectif cotisant sur ces mêmes périodes (principalement liées au renouvellement des élus en année d'élections municipales).

Graphique 5 : Rapport démographique du régime sur la période 2002-2019



Source : Ircantec, CDC

### 3 Les résultats récents de la gestion du régime

[43] Les principaux résultats de la gestion du régime sur la période 2016-2020 sont présentés dans le tableau 5.

Tableau 5 : Comptes de résultat du régime de l'Ircantec de 2016 à 2020, en M€

	2016	2017	2018	2019	2020
Produits techniques	3499,3	3731,1	3803,0	3820,2	3971,5
Charges techniques	3268,6	2974,6	3133,0	3178,2	3373,6
Résultat technique	230,7	756,5	670,0	642,0	597,9
Produit de gestion courante	15,7	19,1	13,9	14,2	15,1
Charges de gestion courante	110,9	104,3	105,1	107,9	103,0
Résultat courant	-95,2	-85,2	-91,1	-93,8	-88,0
Résultat d'exploitation	135,5	671,3	578,9	548,3	509,9
Produits financiers	303,4	279,1	258,5	556,9	67,3
Charges financières	0,3	1,5	2,8	1,0	428,8
Résultat financier	303,1	277,6	255,7	555,9	-361,4
Impôts sur les revenus imposés	-1,2	-1,6	-2,2	-3,4	-3,4
Résultat de l'exercice	437,3	947,3	832,3	1100,8	145,1

Source : Comptes annuels de l'Ircantec sur 2016-2020

[44] En 2020, le total des produits de gestion technique du régime s'est élevé à 3 972 M€ (après 3 820 M€ en 2019), dont 3 663 M€ de cotisations normales, 68 M€ de cotisations rétroactives reflétant les validations au titre des périodes rétablies dans le régime<sup>19</sup>, 195 M€ de produits de compensation (dont 135 M€ versés par l'Unédic au titre des périodes de chômage des non titulaires) et 42 M€ de reprises sur provisions et dépréciations.

[45] Les charges de gestion technique se sont élevées pour leur part à 3 374 M€ en 2020 (après 3 178 en 2019), dont 3 348 M€ de prestations, 27 M€ de charges de compensations, 15 M€ d'autres charges techniques, 44 M€ de dotations aux provisions et dépréciations, et après prise en compte d'un produit de 68 M€ correspondant aux charges de transfert au titre des validations de services auxiliaires dans les régimes de titulaires de la fonction publique.

[46] La gestion technique du régime a ainsi dégagé un excédent de 598 M€ en 2020, après 642 M€ en 2019.

[47] Le déficit de la gestion courante du régime - qui est composée de la gestion administrative et de l'action sociale - s'est élevé à 88 M€ en 2020, après 94 M€ en 2019.

[48] Les charges de gestion courante sont essentiellement constituées des charges de gestion administrative du régime (93 M€ en 2020) et des aides de l'action sociale (9 M€ en 2020). Les produits de gestion courante (14 M€ en 2020) sont constitués de la dotation allouée par le régime pour le financement de son action sociale.

[49] La gestion financière du régime - reflétant les revenus dégagés par le placement de ses réserves, après déduction des charges et provisions financières - a présenté un résultat déficitaire de 361 M€ en 2020, contre un excédent de 556 M€ en 2019. Ce déficit enregistré en 2020 résulte essentiellement d'une provision pour dépréciation d'un fonds côté dédié faisant l'objet d'une forte moins-value latente au 31 décembre 2020 et au fait que les services de la CDC ne se sont pas sentis autorisés, en absence de fonctionnement du CA, à procéder à des opérations techniques qui auraient permis de concrétiser dans les comptes de l'institution une partie des plus-values latentes

<sup>19</sup> Ces validations de services concernent les personnels issus de la fonction publique et les militaires n'ayant pas rempli la condition de services minimum nécessaire pour bénéficier d'une pension de fonctionnaire.

enregistrées sur d'autres fonds (Cf. la partie 4 du rapport et l'annexe 5 consacrées à la gestion des placements).

[50] Le résultat net comptable du régime, agrégation de la gestion technique, administrative et financière, s'est établi à 145 M€, après un excédent de 1 101 M€ en 2019.

[51] Le total de bilan du régime s'est établi à 11,2 Md€ au 31 décembre 2020, après 11,1 Md€ fin 2019 et 8,5 Md€ fin 2016.

[52] Fin 2020, l'actif de l'Ircantec était constitué de 10 445 M€ de placements à long-terme, 272 M€ de disponibilités, 438 M€ de créances de gestion technique et 19 M€ d'autres créances.

[53] La gestion des placements de l'Institution fait l'objet d'une analyse approfondie dans l'annexe 5.

[54] Fin 2020, le passif de l'institution était constitué pour l'essentiel des capitaux propres du régime à hauteur de 10 537 M€ et dans une faible mesure de provisions pour risques et charges, de dettes de gestion technique et d'autres dettes (pour respectivement 257 M€, 295 M€ et 83 M€).



## **ANNEXE 2 : ANALYSE DE LA PARTICIPATION DES ADMINISTRATEURS AUX SEANCES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION**





## SOMMAIRE

<b>ANNEXE 2 : ANALYSE DE LA PARTICIPATION DES ADMINISTRATEURS AUX SEANCES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION.....</b>	<b>27</b>
<b>1 DES PARTICIPATIONS QUI METTENT EN EVIDENCE DE FORTES DIFFERENCES ENTRE REPRESENTANTS DES BENEFICIAIRES ET DES EMPLOYEURS.....</b>	<b>27</b>
1.1 UNE PARTICIPATION DE NIVEAU TRES DIFFERENT ENTRE LES REPRESENTANTS DES BENEFICIAIRES, CEUX DES EMPLOYEURS ET LES PERSONNALITES QUALIFIEES. ....	27
1.2 DES NIVEAUX DE PARTICIPATION TRES DIFFERENTS DES ORGANISATIONS REPRESENTANT LES BENEFICIAIRES .....	28
1.3 DES ECARTS DE PARTICIPATION PLUS IMPORTANTS ENCORE AU SEIN DES REPRESENTANTS DES EMPLOYEURS .....	29
1.4 DES ECARTS PLUS SIGNIFICATIFS ENCORE SI L'ON NE PREND EN COMPTE QUE LA PARTICIPATION DES TITULAIRES .....	29
<b>2 UNE PARTICIPATION ERRATIQUE DES SUPPLEANTS AUX SEANCES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION .....</b>	<b>32</b>
2.1 ALORS QUE DES REPRESENTANTS AUDITIONNES ONT FAIT VALOIR L'IMPORTANCE DES SUPPLEANTS POUR LE BON FONCTIONNEMENT DU DISPOSITIF, L'EXAMEN DES PRESENCES CONDUIT A UN CONSTAT DIFFERENT .....	32
2.2 DES ORGANISATIONS PARFOIS TOTALEMENT ABSENTES .....	33
<b>3 UNE SITUATION QUI NE S'EST PAS AMELIOREE AVEC LE DEBUT DE LA NOUVELLE MANDATURE.....</b>	<b>34</b>
<b>4 UNE INSUFFISANTE PARTICIPATION DES PERSONNALITES QUALIFIEES AUX TRAVAUX DU CONSEIL.....</b>	<b>37</b>



## ANNEXE 2 : ANALYSE DE LA PARTICIPATION DES ADMINISTRATEURS AUX SEANCES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

[1] Le dépouillement des procès-verbaux des dix-neuf séances du conseil d'administration de fin 2015 à fin 2019, puis des cinq premières séances de 2021 fournit des indications essentielles pour apprécier le fonctionnement réel de l'organe délibérant ; à commencer par la participation très insuffisante des représentants des employeurs, essentiellement ceux des collectivités territoriales.

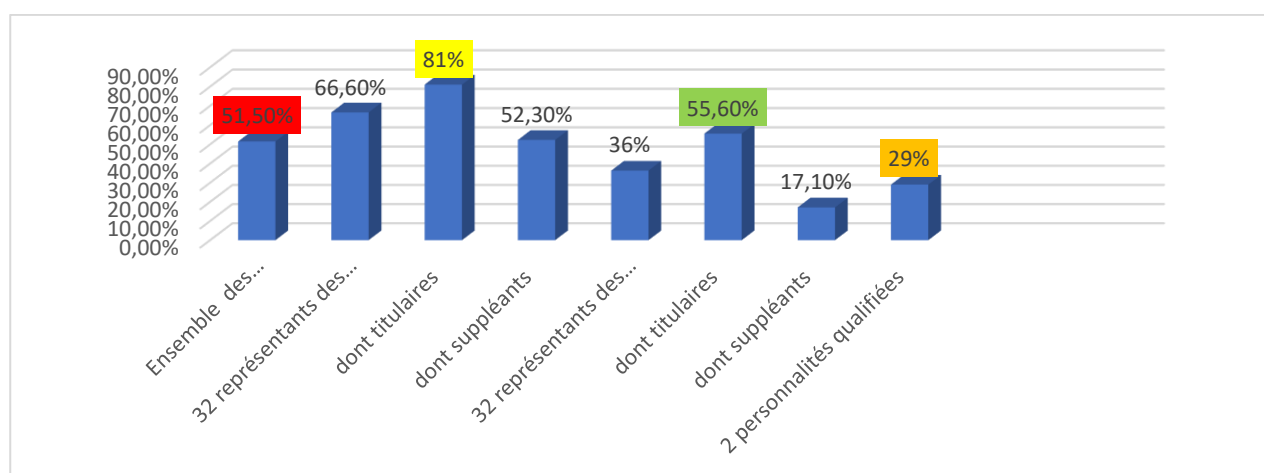
### 1 Des participations qui mettent en évidence de fortes différences entre représentants des bénéficiaires et des employeurs

[2] Le bilan quantitatif des présences montre que si les représentants des bénéficiaires ont, dans l'ensemble, été assez assidus, il n'en a pas été de même pour ce qui concerne les représentants des employeurs %

#### 1.1 Une participation de niveau très différent entre les représentants des bénéficiaires, ceux des employeurs et les personnalités qualifiées.

[3] Un premier aperçu général est illustré par le graphique ci-après.

Graphique 1 : Taux de présence global et par collèges des administrateurs de 2015 à 2019<sup>20</sup>



Source : Analyse quantitative effectuée par la mission à partir des procès-verbaux des séances du conseil d'administration

<sup>20</sup> Ce taux est défini comme le rapport entre le nombre de présences effectives d'administrateurs du conseil ou du collège considéré sur la période et le nombre de présences qui aurait été observé si tous les administrateurs du conseil ou du collège considéré avaient été systématiquement présents aux réunions.

[4] Le taux de présence de l'ensemble des administrateurs du régime apparaît, d'abord, assez moyen (51,5 %). Si on limite le calcul aux titulaires, le taux de présence sur la période s'établit alors à 68,2 %<sup>21</sup>. Ce résultat, nettement plus satisfaisant, doit cependant être tempéré par une analyse plus fine des participations aux travaux du conseil d'administration.

[5] Une distinction entre le taux de présence de l'ensemble des représentants des bénéficiaires et celui des employeurs met ainsi en lumière un écart important. Le taux de présence des premiers atteint 66,6 % alors qu'il n'est que de 36,0 % pour les seconds, si l'on prend en compte l'ensemble des administrateurs (y compris les suppléants). Si on se limite aux seuls titulaires, le taux de présence est alors de 81,0 % pour les premiers et de 55,6 % seulement pour les seconds.

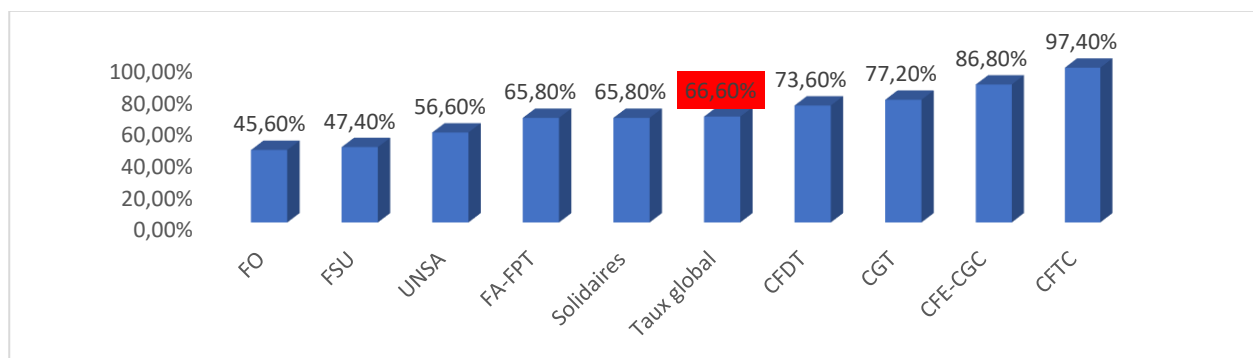
[6] Quant aux personnalités qualifiées, leur présence a plutôt été une absence avec un taux de participation de 29 % seulement. Cette faiblesse les concernant est plus évidente encore lorsqu'on comptabilise les séances auxquelles les deux ont participé et celles où ni l'un ni l'autre n'étaient présents comme on le verra plus loin.

## 1.2 Des niveaux de participation très différents des organisations représentant les bénéficiaires

[7] Une analyse des taux de présence par organisation représentée permet de compléter l'analyse. Le calcul des taux de présence en agrégeant administrateurs titulaires et suppléants constitue une première approche, mais imparfaite. Les suppléants n'ayant pas l'obligation de participer aux séances, leur prise en compte conduit logiquement à réduire les taux de participation. Cette première approche n'est donc qu'une indication de tendances qui sera complétée plus loin.

[8] Comme le montre le graphique n°2, l'assiduité des représentants varie dans de fortes proportions entre les organisations concernées. Il est intéressant d'observer que le plus fort taux de présence global ne concerne d'ailleurs pas les organisations dotées du plus grand nombre de représentants. Alors que la CGT et la CFDT disposent chacune de trois sièges de titulaires et d'autant de suppléants, la CFTC et la CFE-CGC, qui ont les meilleurs taux de participation, n'ont qu'un titulaire et un suppléant.

Graphique 2 : Taux de présence des représentants des bénéficiaires (titulaires et suppléants) de décembre 2015 à décembre 2019



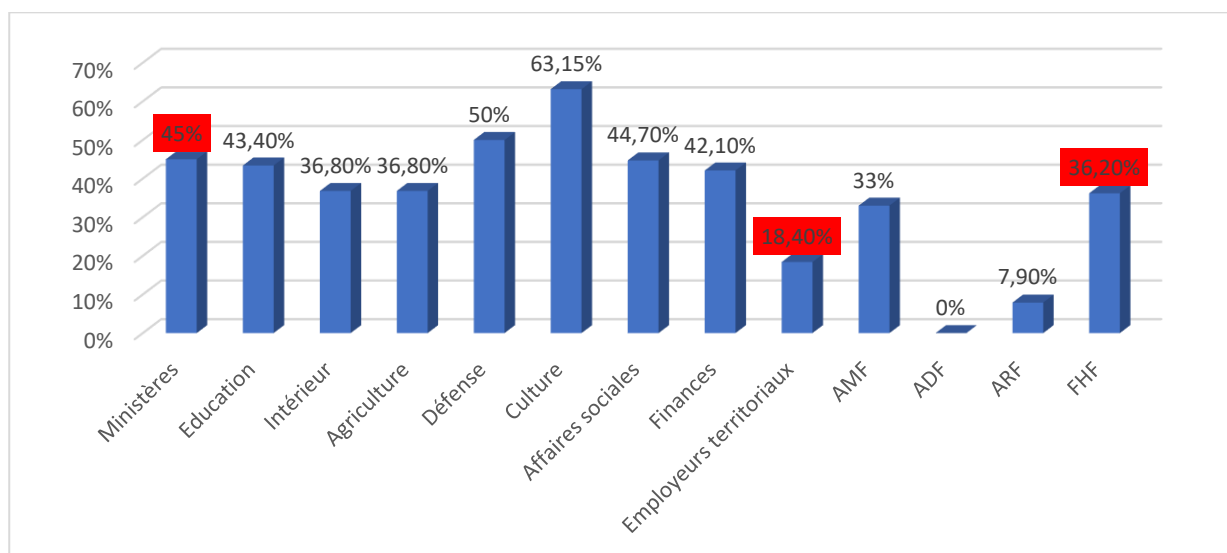
Source : Analyse quantitative effectuée par la mission à partir des procès-verbaux des séances du conseil d'administration

<sup>21</sup> 415 présences de titulaires par rapport à 608 présences théoriques totales possibles (32 administrateurs pour 19 séances)

### 1.3 Des écarts de participation plus importants encore au sein des représentants des employeurs

[9] Pour ces administrateurs, les différences de participation sont beaucoup plus nettes encore entre les trois sous-ensembles constitués par les ministères employeurs, les collectivités territoriales et la fédération hospitalière de France. Les représentants des ministères employeurs sont globalement les plus présents (45 %), ceux de la FHF étant plus souvent absents (taux de présence de 36,2 %). La difficulté essentielle tient aux administrateurs représentant les collectivités territoriales, leur taux de présence se limitant à 18,4 % avec une faible participation des administrateurs nommés par l'ARF et une totale absence de l'ADF durant la totalité de la mandature, ni le titulaire ni le suppléant n'étant venus siéger. Ceci empêche le paritarisme de fonctionner comme on serait en droit de l'attendre.

Graphique 3 : Taux de présence des représentants des employeurs (titulaires et suppléants) de décembre 2015 à décembre 2019



Source : Analyse quantitative effectuée par la mission à partir des procès-verbaux des séances du conseil d'administration

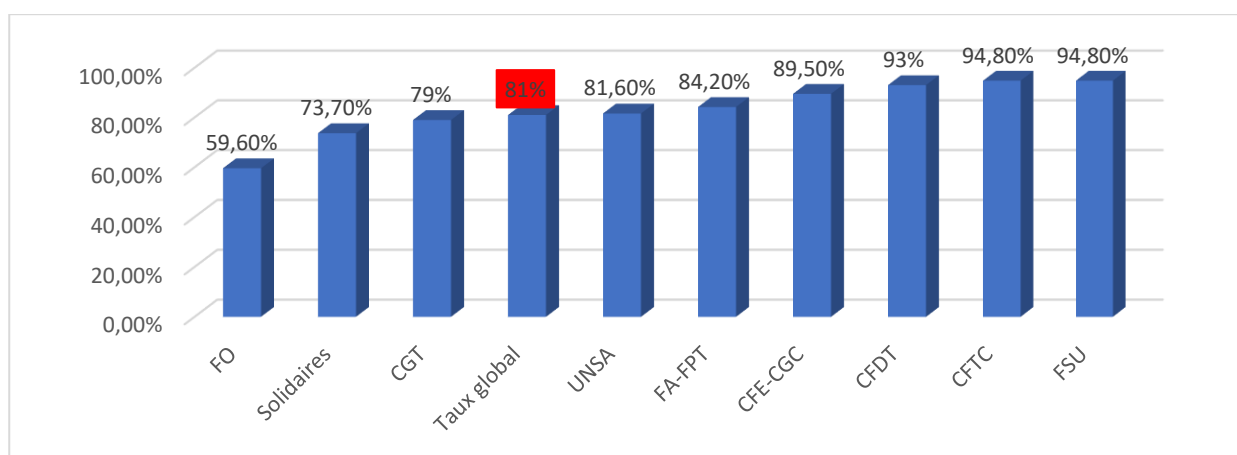
### 1.4 Des écarts plus significatifs encore si l'on ne prend en compte que la participation des titulaires

[10] Un examen s'attachant aux seuls titulaires confirme globalement les dysfonctionnements évoqués ci-dessus en apportant quelques enseignements complémentaires. On peut le voir en examinant successivement, à nouveau, la participation des représentants des bénéficiaires, puis des employeurs.

[11] Pour les représentants des bénéficiaires, l'analyse quantitative de la présence des seuls titulaires modifie sensiblement les taux de participation globaux présentés plus haut puisque le principe est que les suppléants n'interviennent que par défaut, encore que, comme on le verra plus loin, ce ne soit pas toujours le cas. Ainsi, la FSU passe de 47,4 % (taux de présence du titulaire et du suppléant) à 94,8 %. Ceci s'explique par la présence quasi permanente du titulaire (18 présences sur 19 conseils), rendant ainsi logiquement inutile la présence d'un suppléant qui n'est, de fait, jamais venu.

[12] On note aussi que les titulaires ont été dans l'ensemble assez présents (dans 81 % des cas). Une seule exception est visible, le taux de présence des administrateurs de FO n'étant que de 60 % environ sur la période. Cette faiblesse est cependant à relativiser. Elle résulte en effet de circonstances particulières qui ont conduit les représentants de FO à être très largement absents de décembre 2017 à décembre 2018. Au cours des cinq conseils d'administration de cette période, la participation des titulaires de cette organisation se décompose comme suit : deux présences d'un administrateur (un en mars et un en juin 2018) mais aucun administrateur présent lors des conseils de décembre 2017, de septembre et de décembre 2018. Par ailleurs, aucun suppléant n'a été présent durant ces cinq conseils. Si l'on recalcule le taux de participation de cette organisation en faisant abstraction de cette période particulière, celui-ci remonte alors à un peu plus de 76 %, soit un taux très voisin de la moyenne.

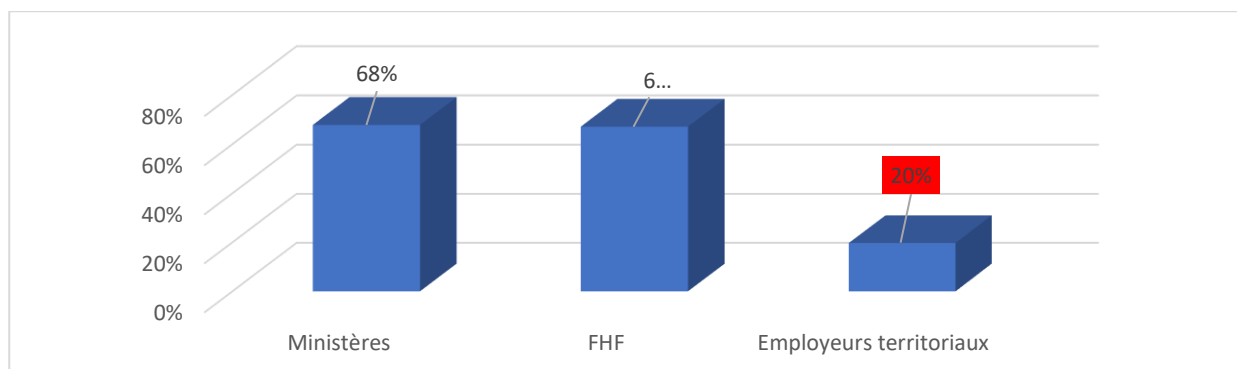
Graphique 4 : Taux de participation des titulaires représentant les bénéficiaires de décembre 2015 à décembre 2019



Source : Analyse quantitative effectuée par la mission à partir des procès-verbaux des séances du conseil d'administration

[13] Le même examen pour les représentants des employeurs confirme en revanche l'écart massif entre les représentants des ministères et de la FHF d'un côté et ceux des collectivités territoriales de l'autre. Le montre clairement le taux de participation comparé des administrateurs de chacune de ces trois catégories d'employeurs. Celui des employeurs territoriaux est plus de trois fois inférieur à celui des représentants des ministères et de la FHF.

Graphique 5 : Taux de participation des titulaires représentant les trois catégories d'employeurs de décembre 2015 à décembre 2019



Source : Analyse quantitative effectuée par la mission à partir des procès-verbaux des séances du conseil d'administration

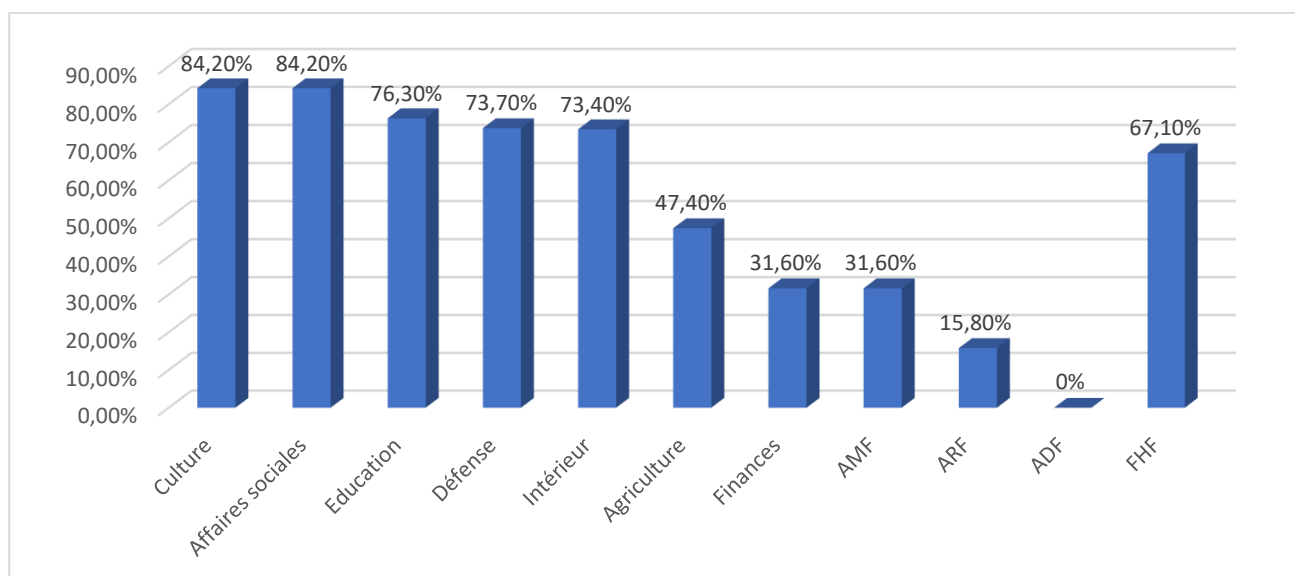
[14] Une analyse plus fine par ministère employeur représenté permet de constater qu'à deux exceptions près (Agriculture et Finances), le taux de présence des titulaires est très voisin de celui des représentants des bénéficiaires (de 73 % à 84 %).

[15] Pour la FHF, le taux de présence des titulaires (67,10 %) est bien meilleur que son taux global (36,20 %) qui devait sa faiblesse à une absence quasi permanente des suppléants (6,6 %).

[16] En revanche, pour les collectivités territoriales, le décompte des présences des titulaires n'améliore pas le taux global décomptant à la fois titulaires et suppléants.

- Les administrateurs représentant l'ADF n'ont jamais siégé.
- La participation de l'ARF semble plus forte mais en réalité, le titulaire n'a participé qu'aux trois premiers conseils (décembre 2015, février et avril 2016) ; il n'est ensuite jamais revenu.
- La très maigre présence des représentants des collectivités n'a donc été assurée que par les représentants de l'AMF, un des deux titulaires ayant participé à 12 séances sur dix-neuf et l'un des deux suppléants à 13 séances. Le problème est que faute d'une bonne coordination, le titulaire et le suppléant ont parfois participé ensemble à une séance mais qu'ils ont été simultanément absents à trois occasions.

Graphique 6 : Taux de participation des titulaires représentant les employeurs de décembre 2015 à décembre 2019



Source : Analyse quantitative effectuée par la mission à partir des procès-verbaux des séances du conseil d'administration

[17] Ces premiers éléments mettent en évidence la déficience de la participation des représentants des employeurs. La cause tient essentiellement aux représentants des collectivités territoriales qui n'ont que très peu, voire pas du tout, joué leur rôle.

## 2 Une participation erratique des suppléants aux séances du conseil d'administration

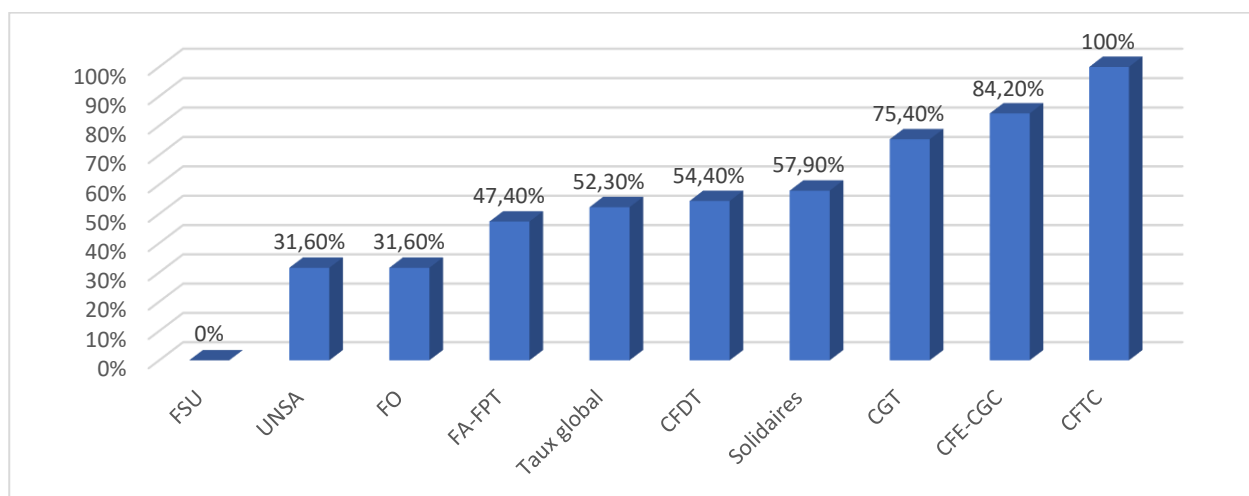
[18] L'analyse des présences des suppléants lors des séances du conseil met en évidence un besoin de rationalisation. Alors qu'à de nombreuses reprises des suppléants ont été effectivement présents en même temps que leurs titulaires, il est arrivé en d'autres occasions que les suppléants soient absents alors qu'ils auraient dû être présents pour remplacer les titulaires défaillants.

### 2.1 Alors que des représentants auditionnés ont fait valoir l'importance des suppléants pour le bon fonctionnement du dispositif, l'examen des présences conduit à un constat différent

[19] Comme pour la présence des titulaires, les taux de participation des suppléants sont globalement assez élevés (52,30 % en moyenne) mais ils sont très variables selon les organisations représentées et ne sont pas corrélés aux besoins de remplacement de titulaires absents, ce qui devrait pourtant être le critère déterminant leur présence.

[20] Pour les représentants des bénéficiaires, les taux de présence vont de 0 % à 100 % comme le montre l'analyse des dix-neuf conseils d'administration de décembre 2015 à décembre 2019.

Graphique 7 : Taux de participation des suppléants représentant les bénéficiaires aux séances de décembre 2015 à décembre 2019



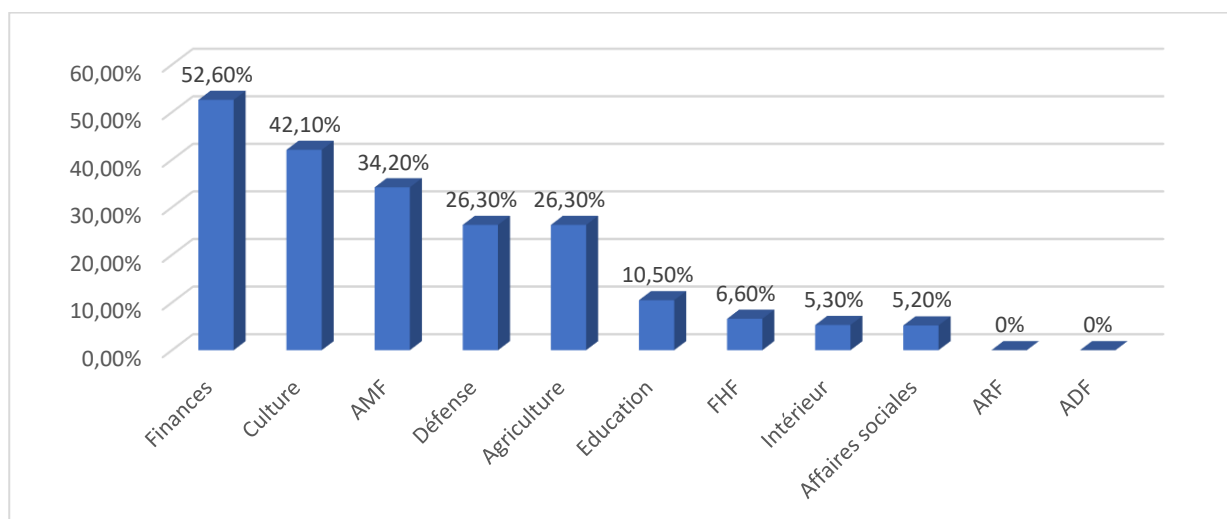
Source : Analyse quantitative effectuée par la mission à partir des procès-verbaux des séances du conseil d'administration

[21] L'examen de ce graphique met, là encore, en évidence de grandes différences entre organisations qui ne procèdent sans doute pas des mêmes motifs vu les fortes disparités en nombre de sièges dont disposent les uns et les autres. Pour autant, on ne peut pas dégager une stratégie commune à tous. Ainsi, la FSU n'a été représentée, comme on l'a mentionné supra, que par son titulaire très présent (18 fois sur les 19 séances) mais le suppléant n'a jamais assisté au conseil. Alors que sa représentation est l'une des trois plus importante, la CGT se caractérise aussi par une très forte présence des suppléants (75 %) alors qu'elle n'en a objectivement pas eu besoin pour le bon fonctionnement du conseil, ses titulaires étant souvent tous présents. Au contraire, pour FO, le taux de présence des suppléants est beaucoup plus faible (31,60 %).



[22] Du côté des suppléants des employeurs, le constat est de même nature. Les pratiques ont été diverses mais confortent les données relatives à la participation des titulaires. En particulier, on note la faible présence des suppléants de l'AMF et surtout la totale absence des suppléants de l'ARF et de l'ADF. Ceci confirme, s'il en était besoin, le très faible intérêt de ces organisations pour le conseil d'administration de l'Ircantec alors qu'elles acceptent d'y désigner des représentants, ce qui est paradoxal compte tenu de l'importance des enjeux.

Graphique 8 : Taux de participation des suppléants représentant les employeurs de décembre 2015 à décembre 2019



Source : Analyse quantitative effectuée par la mission à partir des procès-verbaux des séances du conseil d'administration

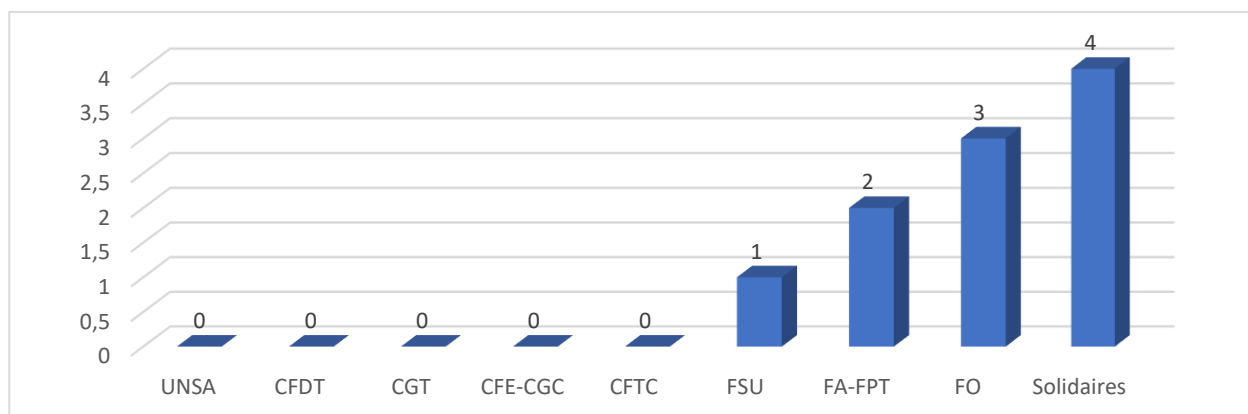
[23] Ces graphiques mettent en évidence une caractéristique différentielle importante entre le comportement des suppléants des bénéficiaires et des employeurs : les premiers ont très souvent siégé alors que ce n'était pas indispensable. Au contraire, dans nombre de cas, les suppléants des employeurs n'ont pas siégé alors que c'eut été répondre au besoin.

## 2.2 Des organisations parfois totalement absentes

[24] Ce dernier point mérite mention. Que des suppléants soient présents alors que les titulaires le sont aussi est moindre mal. En revanche, il est problématique que les uns et les autres soient tous absents dans le même temps. C'est pourtant ce qui s'est produit à plusieurs reprises et l'examen de ces absences met en évidence, une fois de plus, les différences entre représentants des bénéficiaires et des employeurs, ces derniers ayant été beaucoup plus souvent concernés.

[25] Du côté des représentants des bénéficiaires, les absences totales ont été rares. Cinq organisations sur neuf ont eu des représentants à toutes les séances. Quant à celles qui ont connu des absences, celles-ci sont restées limitées ainsi que le montre le graphique ci-après.

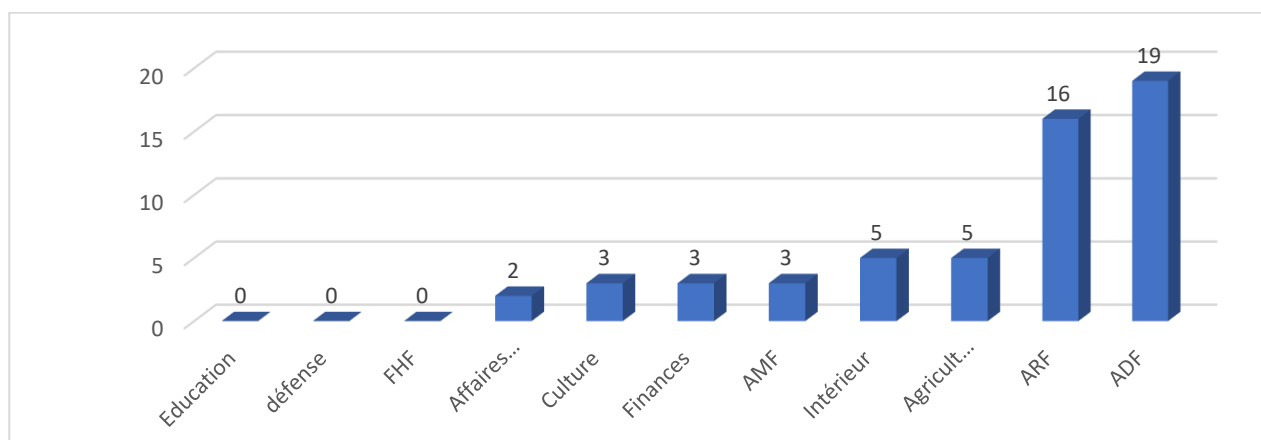
Graphique 9 : Nombre de séances du conseil sans représentants d'une organisation de bénéficiaires de décembre 2015 à décembre 2019



Source : Analyse quantitative effectuée par la mission à partir des procès-verbaux des séances du conseil d'administration

[26] Il en va tout différemment pour les représentants des employeurs. Si trois groupes ont toujours eu des présents, une fois encore l'AMF (trois séances sans aucun participant alors que l'association dispose de quatre administrateurs) et plus encore l'ARF et l'ADF se sont signalées par un désintérêt net. L'ARF n'a eu aucun administrateur présent 16 fois sur 19. Quant à l'ADF elle n'aura jamais siégé.

Graphique 10 : Nombre de séances du conseil sans représentants d'une organisation d'employeurs de décembre 2015 à décembre 2019



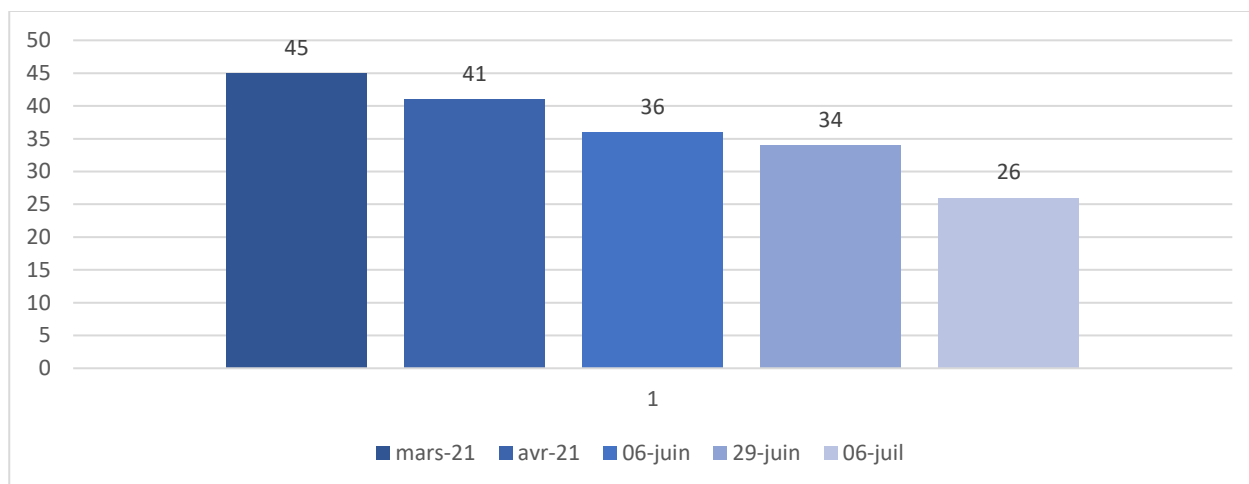
Source : Analyse quantitative effectuée par la mission à partir des procès-verbaux des séances du conseil d'administration

### 3 Une situation qui ne s'est pas améliorée avec le début de la nouvelle mandature

[27] Les problèmes de participation aux séances du conseil de 2015 à 2019 semblent bien ne pas avoir été conjoncturels. De fait, l'examen des présences lors des premiers conseils de la mandature, entre mars et juillet 2021, conduit aux mêmes conclusions avec des taux de participation d'emblée plus faibles. Il avait en effet fallu attendre le 13<sup>e</sup> conseil, en juin 2018, soit plus de deux ans et demi après le début de la mandature, pour que moins de la moitié des membres soient présents. Il aura fallu moins de quatre mois en 2021.

[28] Peut-être la multiplication des conseils (cinq) en cinq mois est-elle pour une part responsable de cette désaffection collective, mais celle-ci est nette. Sur 66 membres potentiellement présents entre titulaires (32), suppléants (32) et personnes qualifiées (2) 45 ont pris part à la séance d’installation de mars 2021, mais les séances suivantes ont connu une désaffection croissante ainsi que le montre le graphique ci-après. Ceci étant, cette désaffection est d’autant plus étonnante qu’il était possible pour les administrateurs de participer aux séances en mode distanciel. On pouvait logiquement en attendre un renforcement de la participation, ou tout le moins à un maintien à un bon niveau.

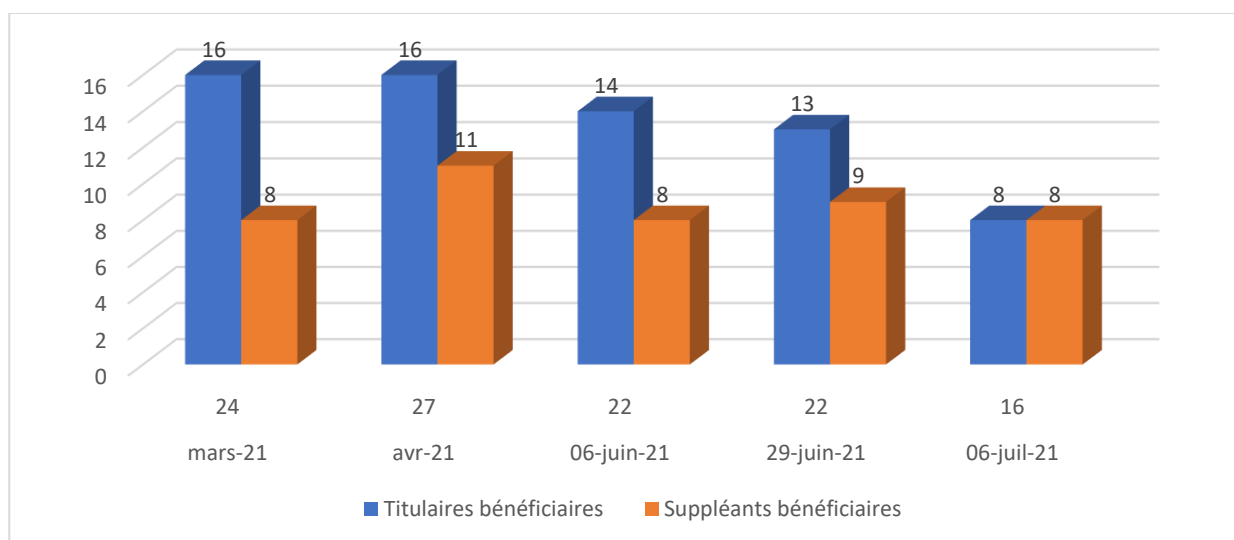
Graphique 11 : Nombre de participants aux conseils d’administration de mars à juillet 2021



Source : Analyse quantitative effectuée par la mission à partir des procès-verbaux des séances du conseil d’administration

[29] La participation des représentants des bénéficiaires est sensiblement équivalente à ce qu’elle avait été au début de la mandature précédente pendant les quatre premiers conseils. Un fléchissement net, qui pourrait n’être qu’épisodique, est cependant notable en juillet 2021.

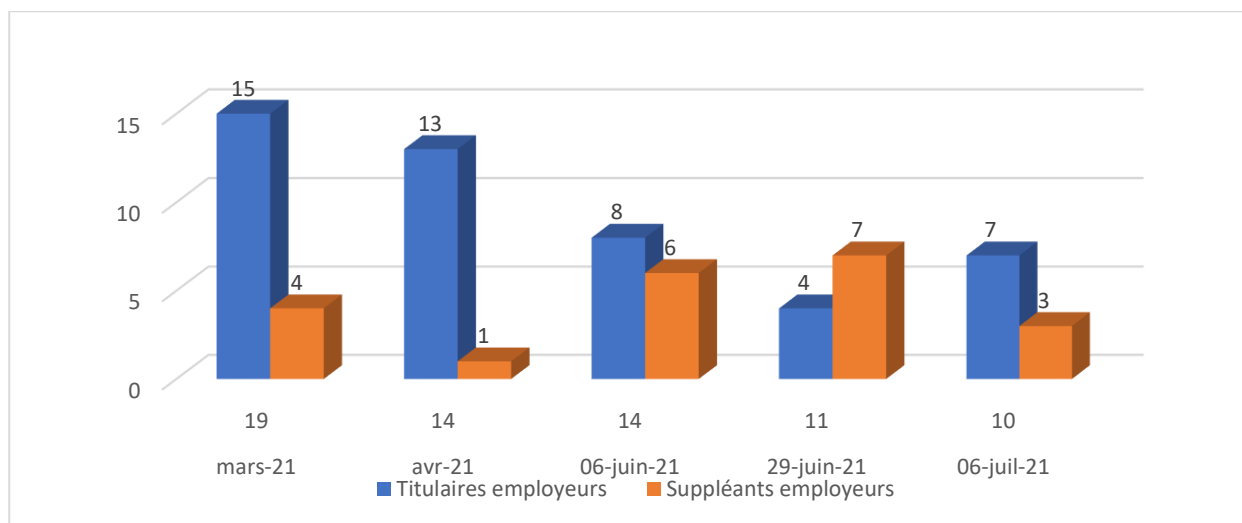
Graphique 12 : Nombre de participants (titulaires et suppléants) des représentants des bénéficiaires



Source : Analyse quantitative effectuée par la mission à partir des procès-verbaux des séances du conseil d’administration

[30] Du côté des représentants des employeurs, en revanche, la décreue est nettement plus forte. A l'exception de la séance d'installation qui aura réuni 19 d'entre eux, ils ont ensuite été moins présents jusqu'à n'être plus que 10 en juillet 2021. Pour une part ceci tient potentiellement à trois remplacements de démissionnaires qui n'ont pas été effectués. Ceci étant, le niveau de participation est très voisin de celui des cinq premières séances de la précédente mandature et presque tout aussi faible. Une fois encore, il faut noter l'absence quasi-totale des représentants des départements et des régions avec deux présences seulement sur l'ensemble des séances. Quant à l'AMF, sa présence est un peu plus importante (8 participations sur 20 possibles), mais ceci tient notamment au fait que le président du conseil est issu de cette association, ce qui en augmente mécaniquement le taux de présence.

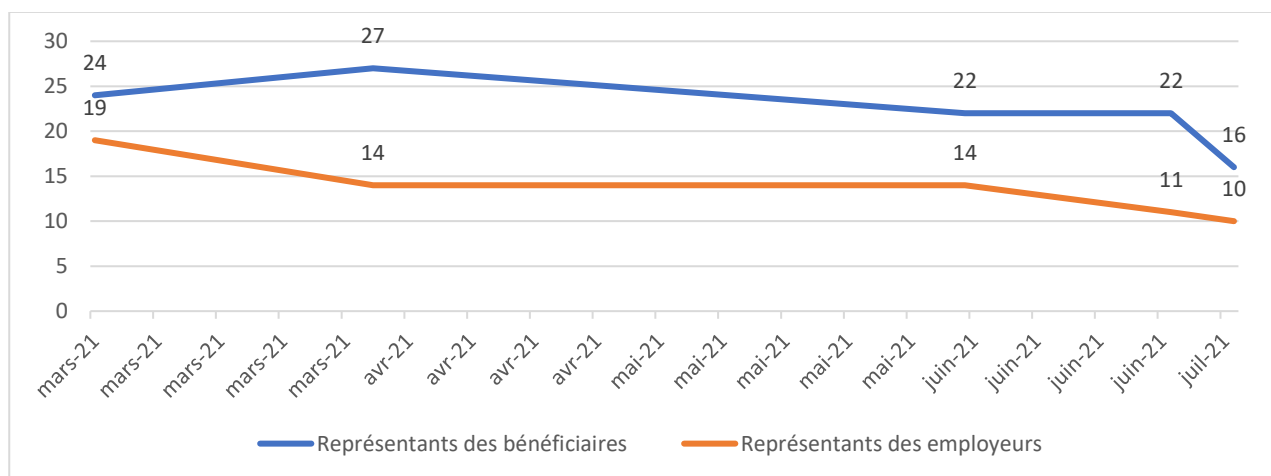
Graphique 13 : Nombre de participants (titulaires et suppléants) des représentants des employeurs



Source : Analyse quantitative effectuée par la mission à partir des procès-verbaux des séances du conseil d'administration

[31] La superposition des taux de présence des uns et des autres montre très clairement cette faiblesse particulière et persistante des représentants des employeurs.

Graphique 14 : Evolution comparée de la présence des administrateurs représentant les bénéficiaires et les employeurs aux conseils d'administration de mars à juillet 2021



Source : Analyse quantitative effectuée par la mission à partir des procès-verbaux des séances du conseil d'administration

## **4 Une insuffisante participation des personnalités qualifiées aux travaux du conseil**

[32] Pour clore l'analyse, il faut relever que les deux personnalités qualifiées n'ont pas non plus joué leur rôle. Sur les dix-neuf séances du conseil de la mandature 2015-2019, l'une et l'autre ont été absentes dix fois. Au cours des neuf autres séances, les deux personnalités n'ont été simultanément présentes que deux fois.



## **ANNEXE 3 : REMBOURSEMENTS DE FRAIS ET DÉPENSES D'ÉQUIPEMENT DES ADMINISTRATEURS**





## SOMMAIRE

<b>ANNEXE 3 : REMBOURSEMENTS DE FRAIS ET DEPENSES D'EQUIPEMENT DES ADMINISTRATEURS.....</b>	<b>39</b>
<b>1 LES REMBOURSEMENTS DE FRAIS DES ADMINISTRATEURS DE L'IRCANTEC : UN DISPOSITIF PLUS GENEREUX QUE DANS D'AUTRES INSTANCES .....</b>	<b>43</b>
1.1 UNE SITUATION COMPARATIVE ASSEZ LARGEMENT AU BENEFICE DES ADMINISTRATEURS DE L'IRCANTEC .....	43
1.2 DES REGLES QUI POURRAIENT ETRE CORRIGEEES AU REGARD DES DEPENSES EFFECTUEES DE 2016 A 2020 .....	46
1.2.1 <i>Des dépenses conséquentes, très inégalement réparties au sein du conseil d'administration .....</i>	<i>47</i>
1.2.2 <i>Des règles de remboursements assez généreuses, qui pourraient faire l'objet de corrections.....</i>	<i>50</i>
1.3 DES DOTATIONS EN MATERIEL INFORMATIQUE ET DES COMPLEMENTS D'EQUIPEMENTS PARTICULIEREMENT GENEREUX .....	57
1.3.1 <i>Des règles qui ont peu évolué entre 2009 et 2020.....</i>	<i>57</i>
1.3.2 <i>Des dotations fortement revalorisées en 2021, qui pourraient être réduites .....</i>	<i>58</i>



# ANNEXE 3 : REMBOURSEMENTS DE FRAIS ET DEPENSES D'EQUIPEMENT DES ADMINISTRATEURS

## 1 Les remboursements de frais des administrateurs de l'Ircantec : un dispositif plus généreux que dans d'autres instances

### 1.1 Une situation comparative assez largement au bénéfice des administrateurs de l'Ircantec

[1] Une comparaison des règles de remboursement de frais à l'Ircantec avec celles qui s'appliquent sur la base de l'article R-121-4 du code de la sécurité sociale aux administrateurs des organismes de sécurité sociale ou sur le fondement du décret n° 2006-781 du 3 juillet 2006 relatif aux déplacements des personnels civils de l'Etat ou encore avec celles qui sont appliquées dans d'autres organismes, montre que les administrateurs de l'Ircantec sont parmi les mieux lotis. C'est vrai tant pour ce qui concerne les dépenses de transports que pour les dépenses d'hébergement et de restauration comme le montrent le tableau comparatif n°1 et les graphiques n° 1 et 2 ci-après.

Tableau 1 : Règles de remboursement des frais à l'Ircantec et dans d'autres organismes

	Ircantec	CNRACL <sup>22</sup> (depuis une note du 9 juillet 2020) <sup>23</sup>	CPRPSNCF <sup>24</sup>	ERAFP <sup>25</sup>	Régime général	Group e CGMF <sup>26</sup>	FIPHHP <sup>27</sup>
Déplacement en train	Base : le tarif de 1 <sup>ère</sup> classe	Base : le tarif de 1 <sup>ère</sup> classe	Base : tarif de 2 <sup>e</sup> classe sauf pour des trajets de plus de 4h dans la journée.	Remboursement au coût réel sur justificatifs	Base : tarif de 2 <sup>e</sup> classe sauf pour des trajets de plus de 4h dans la	Base : le tarif de 1 <sup>ère</sup> classe	Base : le tarif de 1 <sup>ère</sup> classe

<sup>22</sup> Caisse nationale de retraite des agents des collectivités territoriales.

<sup>23</sup> Jusqu'à la note d'application du 9 juillet 2020 relative au remboursement des frais de mission et aux frais informatiques des administrateurs de la CNRACL qui a précisé les modalités et conditions de leur prise en charge, cette caisse ne fondait pas ses remboursements sur les dispositions du décret n° 2006-781 du 3 juillet 2006 relatif aux déplacements des personnels civils de l'Etat alors qu'elle est un établissement public administratif. Depuis, c'est en principe le cas, même si des dérogations existent sur plusieurs plans par rapport aux règles définies dans le décret.

<sup>24</sup> Caisse de prévoyance et de retraite du personnel de la société nationale des chemins de fer français

<sup>25</sup> Etablissement de retraite additionnelle de la fonction publique

<sup>26</sup> Caisse de retraite de la compagnie générale maritime et financière

<sup>27</sup> Fonds pour l'insertion des personnes handicapées dans la fonction publique

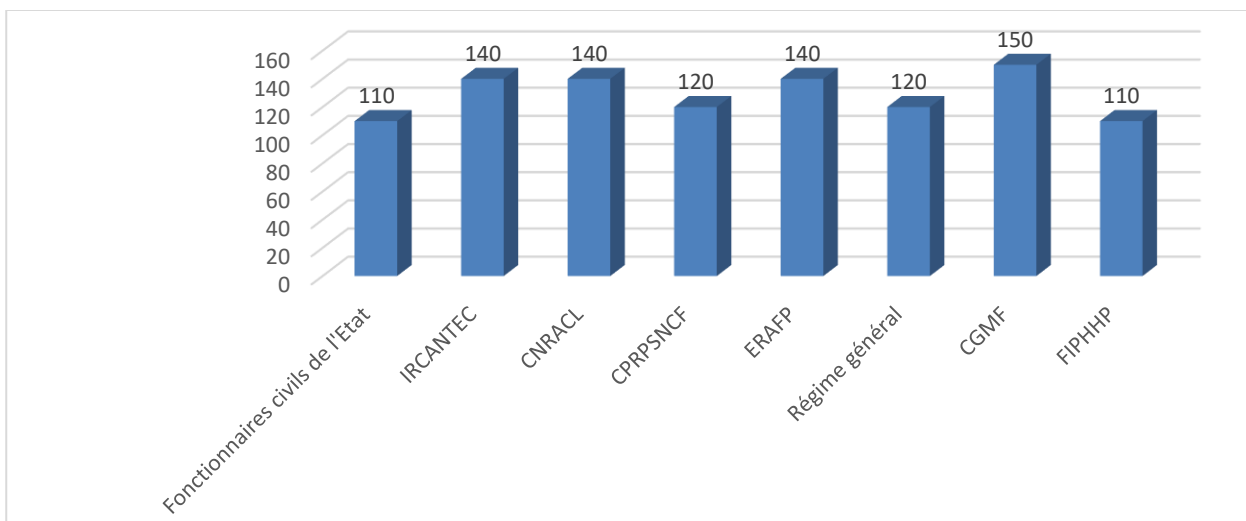
			Base 1 <sup>ère</sup> classe si trajet A/R supérieur à 4h ou 2 trajets en moins de 7 jours consécutifs		même journée		
Déplacement en avion	Autorisé ponctuellement au tarif le plus économique quand le coût est inférieur à celui des autres moyens de transport	Autorisé pour des trajets de plus de 3h en train. Remboursement du tarif en classe normale	Autorisé en classe économique si ce mode de transport est moins coûteux.	Non précisé	Autorisé en classe économique si ce mode de transport est moins coûteux	Non précisé	Non précisé
Véhicule personnel	Autorisé si gain de temps ou absence de moyens de transport en commun. Remboursement sur la base prévue pour la fonction publique sans prise en compte de la cylindrée mais avec plafonnement (coût d'un aller-retour SNCF en 1 <sup>ère</sup> classe  OUI	Autorisé  Remboursement sur la base du tarif SNCF 1 <sup>ère</sup> classe.  Prise en charge des frais engagés entre le domicile ou le lieu de travail et la gare ou l'aéroport.  OUI	Autorisé  Même remboursement que les agents de direction des organismes de sécurité sociale.  Indemnité en fonction de la puissance fiscale du véhicule.  OUI	Autorisé  Remboursement des frais kilométriques sur la base du barème applicable aux personnels civils de l'Etat  Non précisé	Autorisé.  Remboursement sur base du tarif INSEE  OUI	Autorisé.  Remboursement des frais kilométriques sur la base du barème applicable aux personnels civils de l'Etat	Autorisé.  Remboursement des frais kilométriques sur la base des barèmes applicables aux personnels civils de l'Etat  Non précisé

RAPPORT DEFINITIF IGAS N°2021-014R/CEGEFI N°20 11 20 (ANNEXES)

Remboursement des péages et parking Taxi	Possible si courtes distances. Remboursement sur facture	Non précisé	Non précisé	Non précisé	Non précisé	OUI  Non précisé	Non précisé
Hébergement	Organisé par l'Ircantec.  Autres cas, remboursement plafonné à 140 € à Paris 120 € en province	Organisé par la CNRACL  Autres cas, remboursement dans la limite du double du barème fonction publique des villes de province (140 €) petit déjeuner inclus	Tarif fixé chaque année avec 3 zones Paris : 120 €  DOM et 92-93-94 : 108 €  Autres départements : 92 €	Organisation par l'établissement.  Autres cas, remboursement plafonné à 140 €	Tarif fixé chaque année avec 3 zones Paris : 120 €  DOM et 92-93-94 : 108 €  Autres départements ; 92 €	Province : 130 euros, petit déjeuner inclus  Paris : 150 euros petit déjeuner inclus	Remboursement sur la base des barèmes applicables aux personnels civils de l'Etat
Restauration	Sans justificatif : 17,50 €  Avec justificatif plafonné à 35 €  Petit déjeuner : plafonné à 10 €	Prise en charge directe par la CNRAC.  Autres cas, dépenses limitées à 35 €.	Indemnité fixée chaque année sur base indice INSEE « restauration, cafés »  25,65 € (en 2020)	Organisée par l'établissement  Autre cas, remboursement plafonné à 25 €	Indemnité de repas fixée chaque année en fonction de l'indice INSEE « restauration, cafés »  25,65 € (2020)	35 euros maximum	Remboursement sur la base des barèmes applicables aux personnels civils de l'Etat

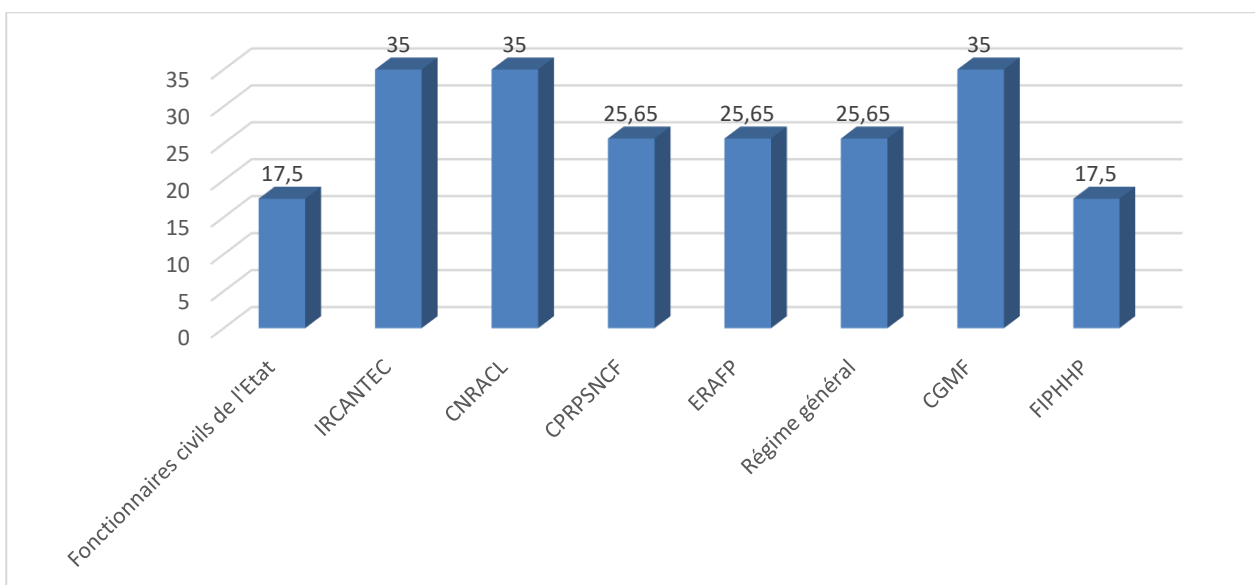
Source : Données comparatives établies par la mission

Graphique 1 : Montants comparés en euros des remboursements de frais d’hébergement (par nuitée)



Source : Données comparatives établies par la mission

Graphique 2 : Montants comparés en euros des remboursements des frais de repas



Source : données comparatives établies par la mission

## 1.2 Des règles qui pourraient être corrigées au regard des dépenses effectuées de 2016 à 2020

[2] L’examen des remboursements de frais effectué par la mission a porté sur les exercices 2016 à 2020 inclus. Pour l’exercice 2020, l’absence de conseil d’administration a limité les dépenses à celles engagées par son Président durant son intérim.

[3] Pour procéder à ses travaux, la mission a disposé d’un certain nombre de documents communiqués par l’établissement gestionnaire mais pas toujours complets et parfois difficiles à analyser.

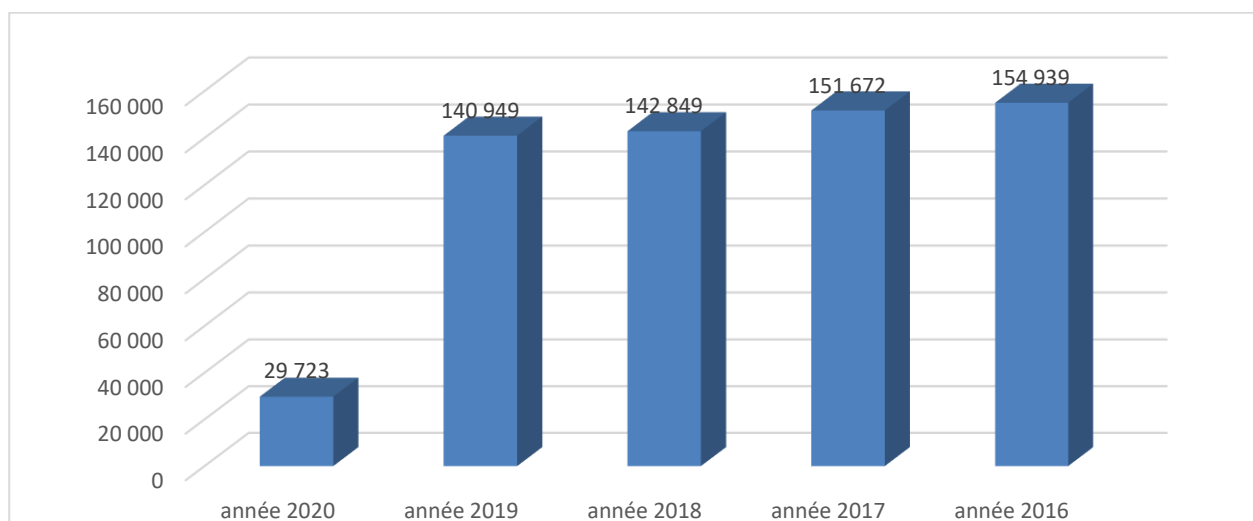
- Lui ont notamment été transmis les tableaux récapitulant les frais de mission pour les années 2016, 2017, 2018 et 2019. Ces tableaux sont cependant malaisés à exploiter dans la mesure où leur présentation est scindée en deux sous-ensembles. Le premier, qui présente les dépenses directement engagées par les administrateurs ayant donné à lieu à remboursement (dépenses de déplacement, d'hébergement et de restauration), précise notamment le moyen utilisé pour les déplacements (train, véhicule, avion). Le second, qui indique les montants directement payés par les gestionnaires aux prestataires concernés, ne donne, en revanche, aucune indication quant aux différents moyens de transports utilisés.
- Par ailleurs, la mission a été destinataire des fichiers de suivi des commandes passées auprès de Thomas Cook mais sans que toutes les années soient renseignées.

## 1.2.1 Des dépenses conséquentes, très inégalement réparties au sein du conseil d'administration

### 1.2.1.1 Un volume de dépenses important

[4] Comme le montre le graphique n°3 ci-dessous, les sommes consacrées chaque année au remboursement des frais des administrateurs du régime sont loin d'être négligeables en dépit d'une tendance baissière au fil des années (9 % de dépenses en moins entre 2016 et 2019).

Graphique 3 : Montants en euros des remboursements annuels de frais de 2016 à 2020<sup>28</sup>



Source : Données établies par la mission

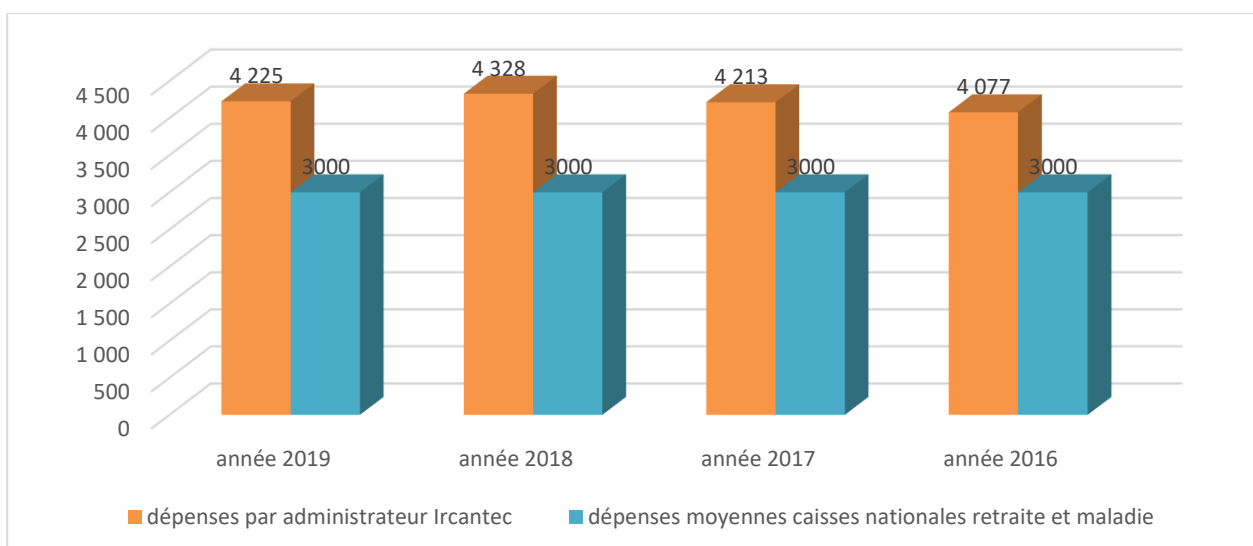
[5] L'examen de la dépense moyenne annuelle par administrateur indemnisé fait ressortir un niveau quasi constant tout au long de la mandature : 4 225 € en 2019, 4 328 € en 2018, 4 213 € et 4 077 € en 2016.

[6] Si l'on compare ces chiffres avec les données recueillies par la Mission nationale de contrôle et d'audit des organismes de sécurité sociale dans son rapport d'octobre 2020 sur l'indemnisation des administrateurs et des conseillers des conseils d'administration différentes des branches

<sup>28</sup> Toutes les sommes ont été arrondies à l'entier inférieur ou supérieur. L'année 2020 est atypique, les remboursements de frais ayant été limités à ceux engagés par le Président du CA.

prestataires du régime général ainsi que dans la branche recouvrement<sup>29</sup>, on constate que les coûts de l'Ircantec sont sensiblement plus importants. Le coût moyen par administrateur indemnisé au cours d'une année n'est, en effet, que de 3000 € dans les branches retraite et maladie, qui sont pourtant les plus coûteuses selon les conclusions auxquelles sont parvenus les rapporteurs de la Mission nationale. Or, la dépense annuelle moyenne des administrateurs indemnisés de l'Ircantec durant la mandature (4 210 €) est plus élevée de 40 %.

Graphique 4 : Montants annuels moyens en euros des remboursements par administrateur indemnisé de 2016 à 2020 – comparaison avec les CA des caisses nationales retraite et maladie



Source : Données établies par la mission

### 1.2.1.2 Des dépenses très inégalement réparties, largement engagées au profit du président du conseil d'administration notamment

[7] L'examen des dépenses par administrateur de l'Ircantec ayant bénéficié de remboursements fait ressortir de très importants écarts de l'un à l'autre, avec une forte concentration sur quelques têtes seulement. Entre 2016 et 2019, la part des dix administrateurs les plus remboursés n'a de fait jamais été inférieure à 85 % du total.

[8] Quand on s'attache aux remboursements opérés au profit des cinq administrateurs les plus concernés, cette concentration est encore plus nette avec un pourcentage d'au moins 63% du total en 2016 et 2017 et près de 70 % en 2019.

<sup>29</sup> Ministère des Solidarités et de la Santé, ministère de l'Action et des Comptes publics, Direction de la Sécurité sociale, rapport de la Mission nationale de contrôle – synthèse nationale définitive, octobre 2020.



Tableau 2 : Répartition des dépenses par administrateur sur la période

	2019 - 33 administrateurs remboursés (dont 13 suppléants)	2018 - 33 administrateurs indemnisés (dont 10 suppléants)	2017 - 36 administrateurs indemnisés (dont 14 suppléants)	2016 - 38 administrateurs indemnisés (dont 12 suppléants)
Remboursements totaux	140 949 €	142 849 €	151 672 €	154 939 €
Remboursements au profit des 10 administrateurs dont les frais sont les plus élevés	124 142 € (soit 88 % du total)	126 072 € (soit 88,25 % du total)	129 108 € (soit 85,12 % du total)	132 344 € (soit 85,41 % du total)
Remboursements au profit des 5 administrateurs - <i>Occulté en application de l'article L.311-6 du code des relations entre le public et l'administration (CRPA)</i> - dont les frais sont les plus élevés	86 754 € (soit 69,9 % du total)	92 526 € (soit 64,77 % du total)	95 795 € (soit 63,15 % du total)	97 983 € (soit 63,24 % du total)

Source : Données établies par la mission

[9] Ce phénomène tient à la conjonction de plusieurs causes dont deux, en particulier, ont des conséquences fortes ici.

- En premier lieu, une moitié des titulaires et des suppléants réside à Paris ou dans la région Ile-de-France. De ce fait, les frais de déplacements les concernant sont nuls ou très réduits et ils n'ont pas à bénéficier de remboursements de nuitées.
- En second lieu, nombre d'administrateurs ne siègent qu'au conseil d'administration, ce qui limite les dépenses les concernant, alors qu'elles sont nécessairement plus élevées pour ceux qui sont membres du bureau et/ou d'une ou plusieurs commissions, ce qui engendre des déplacements plus nombreux et des frais dès lors plus élevés.

[10] Occulté en application de l'article L.311-6 du code des relations entre le public et l'administration (CRPA).

Graphique 5 : Occulté en application de l'article L.311-6 du code des relations entre le public et l'administration (CRPA)

1.2.2 Des règles de remboursements assez généreuses, qui pourraient faire l'objet de corrections

[11] L'examen des différents postes de dépenses met en évidence (tableau n°3 et graphique n° 6 ci-après) une forte concentration de celles-ci sur les frais de déplacements.

Tableau 3 : Répartition des dépenses entre les divers postes

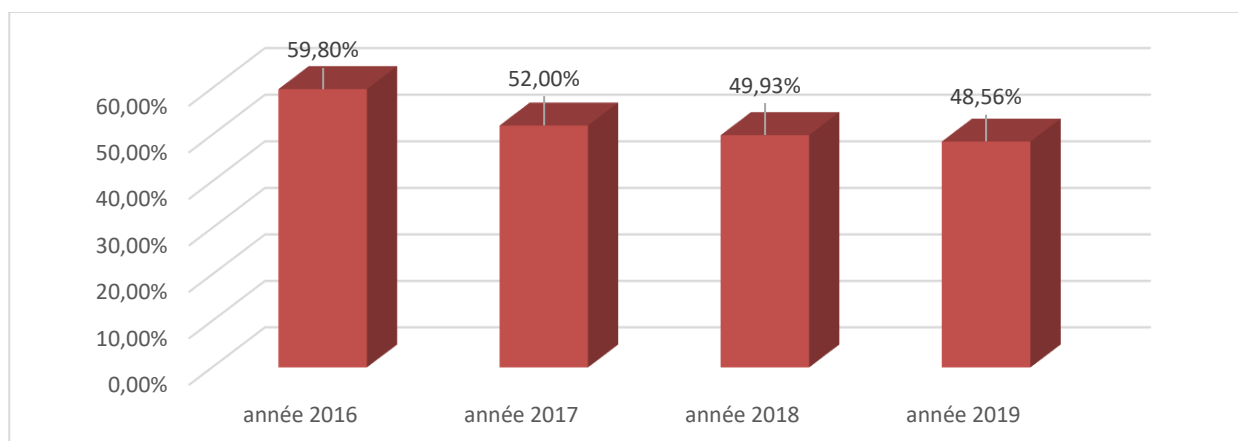
Année	Déplacements	Divers	Hébergement	Restauration	TOTAL
<b>2019</b>	68 456 €	8 131 €	38 942 €	25 420 €	140 949 €
<b>2018</b>	71 338 €	11 810 €	36 583 €	23 118 €	142 849 €
<b>2017</b>	78 961 €	6 146 €	43 024 €	23 540 €	151 672 €
<b>2016</b>	92 724 €	9 573 €	35 050 €	17 592 €	154 939 €

Source : Données établies par la mission

1.2.2.1 Des frais de déplacement qui pourraient sans doute être réduits et plus conformes aux recommandations en matière environnementale

[12] Les frais de déplacement des administrateurs constituent la part essentielle des sommes remboursées, celle-ci oscillant selon les années entre un minimum de 48,56 % du total (2019) et un maximum de 59,8 % en 2016.

Graphique 6 : Part des déplacements dans les remboursements de frais de 2016 à 2019



Source : Données établies par la mission

[13] A la différence de structures telles que la CNRACL, qui sont des établissements publics administratifs de l'Etat, l'Ircantec, comme le précise l'article 2 du décret n° 70-1277 du 23 décembre 1970 qui l'a créée, est une personne morale de droit privé à but non lucratif. De ce fait, elle n'est pas actuellement encadrée par les mêmes obligations. Elle n'est ainsi soumise ni aux dispositions du décret n° 2006-781 du 3 juillet 2006 relatif au règlement des frais occasionnés par les déplacements temporaires des personnels civils de l'Etat ni à celles de l'article R 121-4 du code de la sécurité sociale.

[14] Les motifs de déplacements donnant lieu à remboursement sont de trois ordres : la participation aux réunions « inscrites au calendrier prévisionnel des instances », la participation aux réunions « faisant l'objet de convocations signées du Président ou des présidents de commissions », la participation « aux formations prévues au plan de formation annuel », la convocation tenant alors lieu d'ordre de mission.

[15] Selon leur point de départ, les administrateurs ont le choix entre trois modes de transport : le train, un véhicule personnel ou l'avion, ces deux derniers modes de déplacement devant, en principe, être limités. Les conditions de leur utilisation sont précisées dans la note de procédure qui vient compléter le règlement intérieur.

[16] Au fil du temps, on peut noter que sont intervenues deux modifications bienvenues sur le plan des principes, même si elles ont sans doute été de peu d'effet sur les montants de dépenses.

- En premier lieu, pour inciter les administrateurs à délaissé leurs véhicules personnels, alors que la fiche de procédure de 2009 indiquait que « *les déplacements se font généralement<sup>30</sup> en utilisant un moyen de transport collectif* », celle de 2016 a précisé, pour sa part : « *Les déplacements se font prioritairement<sup>31</sup> en utilisant un moyen de transport collectif* ». Même si ce changement de terme peut sembler mineur, il n'en introduit pas moins une obligation plus forte.

<sup>30</sup> C'est nous qui soulignons

<sup>31</sup> Idem

- En outre, si la fiche de 2009 rappelait que les frais de déplacement étaient calculés à partir « *soit du lieu de travail, soit du domicile ou de tout autre lieu déclaré par l'administrateur* », celle de 2016 n'a retenu que l'alternative entre lieu de travail et domicile, la mention relative à « *tout autre lieu* » ayant disparu, ce qui est plus conforme à une logique de remboursement de frais, les administrateurs étant supposés partir de leur lieu de résidence habituelle ou de leur lieu de travail et non d'un quelconque autre point.

- Les déplacements en train

[17] Le dispositif voté par le CA le 16 février 2016 est similaire sur ce point au précédent (délibération du 30 septembre 2009). On peut cependant noter qu'il maintient le principe de remboursements plus coûteux que ce que prévoient d'autres réglementations, à commencer par celle applicable aux personnels civils de l'Etat, en précisant que « *les remboursements sont effectués sur la base du tarif de 1<sup>ère</sup> classe de la SNCF* », alors que le décret de 2006 impose dans son article 9 l'utilisation de la seconde classe (« *le service qui autorise le déplacement choisit le moyen de transport au tarif le moins onéreux* »).

[18] Le conseil d'administration de l'Ircantec pourrait dès lors être ramené à un système moins dispendieux en calculant le remboursement sur la base du tarif SNCF le moins élevé. Ceci n'empêcherait pas l'usage de la 1<sup>ère</sup> classe, qui demeurerait possible dans deux cas de figure.

- Un administrateur prenant lui-même ses billets pourrait d'abord continuer à voyager en 1<sup>ère</sup>, à la condition que le remboursement soit effectué sur la base de seconde classe, sauf si l'intéressé était en mesure de montrer (par copie de la page écran du site de la SNCF, notamment) que le tarif de 1<sup>ère</sup> classe pour le même train était moins élevé que celui de la seconde classe. La grille tarifaire de la SNCF est assez complexe pour que ce cas de figure soit effectivement possible et cette disposition s'applique, par exemple, aux fonctionnaires de l'Etat en mission.
- Par ailleurs, l'IRCANTEC pourrait mettre en œuvre la règle pratiquée dans d'autres structures comme les caisses nationales du régime général qui autorisent un remboursement en 1<sup>ère</sup> classe lorsque le trajet excède quatre heures dans la même journée.

- Les déplacements en avion

[19] Les règles applicables pour la mandature débutée en 2016 ont repris celles de la période précédente. En principe, le recours à l'avion doit demeurer une modalité exceptionnelle (« *les administrateurs sont ponctuellement<sup>32</sup> autorisés à utiliser la voie aérienne lorsque le coût du transport est globalement inférieur<sup>33</sup> à celui qui serait occasionné par l'utilisation d'un autre moyen de transport* »<sup>34</sup>) et le remboursement s'effectue sur la base de la classe la plus économique.

[20] Il est difficile de jauger avec exactitude la part que représente ce moyen de transport car les documents dont la mission a disposé n'ont pas permis de décomptes très précis. Lui ont été communiqués pour les années 2016, 2017, 2018 et 2019, les suivis des commandes passées à l'opérateur Thomas Cook sous forme de fichiers Excel. Ces fichiers ont cependant été, pour une part, inexploitable dans la mesure où, pour deux années sur quatre, ils ne mentionnent pas les informations essentielles, à commencer par le coût des prestations commandées. Ceci a empêché la

---

<sup>32</sup> C'est nous qui soulignons

<sup>33</sup> Idem

<sup>34</sup> Point 1.2 de la note relative à la procédure d'indemnisation des administrateurs de l'Ircantec dans le cadre de l'exercice de leur mission adoptée par le CA du 16 février 2016

mission d'avoir connaissance de la dépense totale engagée. Dès lors, on ne peut tirer des documents fournis qu'une analyse indicative, encore que les données, mêmes incomplètes, soient assez parlantes.

[21] Les décomptes qui ont pu être opérés montrent ainsi que le recours à l'avion est assez important avec 73 commandes au moins en 2016 (pour 190 commandes au total), 73 commandes en 2017 (pour un total de 176 commandes), 62 commandes en 2018 (pour 120 commandes totales environ) et 52 commandes en 2019 (pour 89 commandes au total).

[22] Il faut cependant noter que cette utilisation de l'avion concerne un petit nombre d'administrateurs puisqu'ils ont été six ou sept seulement à en avoir usé, le plus grand nombre de vols se concentrant sur quatre administrateurs, les autres n'ayant utilisé l'avion qu'une ou deux fois chaque année durant la période examinée.

[23] On peut estimer qu'un respect plus strict des règles fixées par le conseil aurait cependant conduit à orienter tel ou tel d'entre eux vers l'usage du train. Sauf à avoir bénéficié de tarifs très avantageux, ce qui n'est pas le cas au regard des coûts indiqués sur les listings consultés par la mission, les trois administrateurs qui ont eu le plus eu recours à l'avion à partir de Montpellier auraient, sans doute, pu prendre le train sans perdre réellement de temps. Si l'on compare les durées des trajets, le gain de temps que semble avoir permis par l'usage de l'avion apparaît en fait trop peu important durant la période 2016-2019 pour justifier son usage régulier. En effet, le trajet en TGV Montpellier-Paris durait alors 3h30 et la durée du vol était d'une heure vingt-cinq minutes. Les deux heures d'écart au bénéfice de l'avion sont en fait très théoriques puisque la réglementation des vols impose une arrivée nettement antérieure au départ du vol pour des raisons à la fois pratiques (notamment les heures de clôture des procédures d'embarquement) et de sécurité. En outre, l'arrivée à Paris impose ensuite de prendre la navette puis le RER alors que le train arrive gare de Lyon. In fine, les temps de trajet sont très voisins. Enfin, les horaires comparés des trains et des vols ne permettent pas de plaider en faveur de l'avion, les départs et arrivées des TGV ayant pu être effectués sans grande difficulté dans la même journée.

- Les déplacements en véhicule personnel

[24] Le dispositif adopté par le CA de l'Ircantec prévoit enfin l'utilisation possible de leur véhicule par les administrateurs en subordonnant cependant cet usage à deux conditions : que le choix soit justifié « *soit par un gain de temps, soit par l'absence occasionnelle ou permanente de moyen de transport en commun* »<sup>35</sup>.

[25] Le remboursement des frais s'effectue alors sur la base du dispositif prévu pour les déplacements des agents civils de l'Etat sans tenir compte, en revanche, de la puissance fiscale du véhicule. Le taux de remboursement est fixé à partir de la moyenne des indemnités prévues dans le barème fonction publique. Sur justificatifs, s'ajoutent aux indemnités kilométriques les frais de péage et de parking.

[26] Là encore, les éléments communiqués à la mission ne lui ont pas permis une analyse complète dans la mesure où, comme on l'a rappelé plus haut, une part des documents faisant état des dépenses de transport ne distingue pas selon les modalités choisies par les administrateurs.

[27] Si l'on prend comme base d'analyse, dans les récapitulatifs annuels des frais de mission, les données qui précisent les frais de déplacement remboursés par moyens de transport utilisés, on observe cependant que le recours au véhicule personnel a été assez largement pratiqué par les

---

<sup>35</sup> Point 1.3 de la même note

membres du CA (15 en 2019 et 2018, 14 en 2017 et 16 en 2016), mais, là encore, avec de très forts écarts de remboursements. Ainsi, l'utilisateur le plus indemnisé l'a été à hauteur de 4 175 € en 2019, alors que le moins indemnisé n'a pesé dans les remboursements que pour moins de 14 € la même année.

[28] Les documents qui récapitulent les modalités de transport choisies montrent d'ailleurs qu'une bonne part des utilisateurs de véhicules ont aussi été des utilisateurs de la voie ferroviaire les mêmes années (9 ont utilisé l'un et l'autre moyen en 2019, 7 en 2018, 5 en 2017 et 9 en 2016). On peut d'ailleurs observer que le plus important utilisateur du train entre 2016 et 2020 est aussi celui qui, dans le même temps, a le plus utilisé le plus son véhicule personnel.

[29] Ces données laissent penser qu'un usage plus conforme aux dispositions prévues par le règlement intérieur aurait sans doute conduit à un recours plus fréquent au train.

### 1.2.2.2 Des frais d'hébergement et de restauration dont les plafonds de remboursement, assez élevés, pourraient aussi être corrigés

- Une prise en charge globalement favorable aux administrateurs de l'IRCANTEC

[30] Sur la base des dispositions en vigueur à l'Ircantec, les dépenses d'hébergement et de restauration peuvent être prises en charge de deux manières ; soit directement par l'Ircantec, soit être acquittées par les administrateurs qui se font ensuite rembourser.

[31] La mission note que le plafond de remboursement des nuitées et des repas a été fixé par le règlement intérieur à des niveaux sensiblement supérieurs à ceux qui sont appliqués aux personnels civils de l'Etat et aux administrateurs des caisses du régime général, comme le précise le tableau n°4 ci-après.

Tableau 4 : Comparatif des niveaux de remboursement durant la mandature 2016-2020

	Remboursement Ircantec	Remboursement prévu par le décret de 2006	Règles des caisses nationales du régime général
<b>Nuitée (+ petit déjeuner) plafonnée</b>	140 € à Paris 120 € en province	110 € à Paris 90 € dans les villes de plus de 200 000h  70 € en province	Paris : 120€ DOM et 92-93-94 : 108€  Autres ; 92€
<b>Repas plafonnés</b>	15,25 € sans justificatif 35 € sur justificatif	15,25 € (17,50 € à compter du 1 <sup>er</sup> janvier 2020)	15,25 € (17,50 € à compter du 1 <sup>er</sup> janvier 2020)
<b>Petit déjeuner plafonné</b>	10 € départ gare ou aéroport avant 7h)	Inclus dans le tarif de la nuitée	Inclus dans le tarif de la nuitée

Source : données établies par la mission

[32] Pour les repas, les dépenses sont en fait plus importantes encore lorsque se tiennent les séances du conseil d'administration. Le déjeuner proposé aux administrateurs après la séance de travail est en effet organisé par le service gestionnaire qui passe commande auprès de traiteurs pour des coûts de revient nettement supérieurs aux plafonds de remboursement. Ainsi, le coût total de ces repas s'est élevé à 9 879 € pour les quatre conseils de 2018 et à 7 319 € pour les trois séances de 2019. Si l'on calcule le coût par tête, celui-ci s'établit entre 43,20 € et 64, 46 € en 2019 et entre 47, 38 € et 64, 80 € en 2018. En réalité, le coût unitaire par personne finalement inscrite<sup>36</sup> s'est avéré nettement plus élevé encore. Il a de fait oscillé entre 52, 54 € et 78, 40 € pour les conseils de 2019 et entre 57, 63 € et 78, 82 € pour ceux de 2018, soit plus de deux fois le plafond des repas remboursés sur justificatifs et plus de quatre fois celui des repas remboursés forfaitairement.

[33] La mission relève que deux améliorations proposées par le service gestionnaire ont été entérinées lors du bureau du 17 octobre 2019. Une prestation moins coûteuse a été mise en place en allégeant le repas et en intégrant une plus grande part de produits bio ; ceci a permis d'abaisser le coût du repas du dernier conseil de 2019 de 20 % par rapport aux précédents. En outre, il a été mis fin à une pratique qui permettait à un administrateur inscrit au repas collectif mais qui n'y participait finalement pas, d'adresser tout de même une demande de remboursement d'un repas pris à l'extérieur au même moment, ce qui était pour le moins abusif. Ceci avait conduit le service gestionnaire à refuser cette prise en charge lors du dernier conseil de 2019. Désormais, ce devrait être proscrit, mais des efforts restent à faire pour diminuer le coût de la prestation, qui demeure important.

- Des dépenses de restauration élevées et fortement concentrées

[34] Comme cela a été relevé supra, les remboursements de frais de transport concernent en fait un petit nombre d'administrateurs. Il en va de même pour la restauration. Occulté en application de l'article L.311-6 du code des relations entre le public et l'administration (CRPA)

**Graphique 7 : Occulté en application de l'article L.311-6 du code des relations entre le public et l'administration (CRPA)**

---

<sup>36</sup> L'écart entre repas commandés et personnes inscrites tient aux désistements qui interviennent dans les 48h qui précèdent la prestation et qui ne permettent plus de modifier la commande.

Graphique 8 : Occulté en application de l'article L.311-6 du code des relations entre le public et l'administration (CRPA)

[35] Occulté en application de l'article L.311-6 du code des relations entre le public et l'administration (CRPA)

Graphique 9 : Occulté en application de l'article L.311-6 du code des relations entre le public et l'administration (CRPA)

[36] Occulté en application de l'article L.311-6 du code des relations entre le public et l'administration (CRPA)



Tableau 5 : Occulté en application de l'article L.311-6 du code des relations entre le public et l'administration (CRPA)

[37] Occulté en application de l'article L.311-6 du code des relations entre le public et l'administration (CRPA)

### 1.3 Des dotations en matériel informatique et des compléments d'équipements particulièrement généreux

[38] Les administrateurs de l'Ircantec, comme ceux d'autres établissements, bénéficient, en plus du remboursement de leurs frais, de dotations de matériels informatiques et bureautiques. Jusqu'à la fin de la mandature 2015-2019, la dotation consistait en l'octroi de matériels fournis par la Caisse des dépôts qui en assurait par ailleurs l'entretien. A partir de 2021, le conseil a souhaité voir allouer à chaque membre une enveloppe budgétaire subdivisée en deux sous-ensembles. D'une part, des crédits leur seraient alloués pour l'acquisition de matériels informatiques. D'autre part, ils seraient remboursés de frais d'équipements qui viendraient compléter leurs moyens de fonctionnement.

#### 1.3.1 Des règles qui ont peu évolué entre 2009 et 2020

[39] Les dispositions en la matière sont restées globalement constantes, à quelques exceptions près, au cours des dernières mandatures. Par rapport aux dispositions adoptées par le conseil

d'administration du 30 septembre 2009, le conseil d'administration du 16 février 2016 n'a en effet introduit que deux modifications.

[40] En premier lieu, de 2009 à 2016, chaque administrateur, dans la limite de 1000 € par poste informatique et pour l'ensemble de la mandature, a bénéficié de l'attribution d'un ordinateur portable et d'accessoires ainsi que d'une imprimante laser. Le Conseil d'administration qui a inauguré la mandature commencée en 2016 a maintenu cette enveloppe financière mais il a introduit un changement en prévoyant que les ordinateurs ne seraient plus systématiquement accompagnés d'une imprimante « *en cohérence avec la politique de développement durable et la limitation des impressions* »<sup>38</sup>. En revanche, l'administrateur qui en formulait la demande pouvait tout de même s'en voir attribuer une, ce qui était de nature à notablement amoindrir la portée de la disposition adoptée.

[41] En second lieu, les dispositions votées en 2016 ont précisé un point qui n'apparaissait pas dans la décision de 2009 : au terme de leur(s) mandat(s), les administrateurs ont pu conserver le matériel mis initialement à leur disposition. Cette mesure a été motivée par l'obsolescence des matériels rendant leur valeur vénale proche de zéro au terme des quatre années d'un mandat.

### 1.3.2 Des dotations fortement revalorisées en 2021, qui pourraient être réduites

#### 1.3.2.1 Une forte revalorisation votée par le conseil en 2021

[42] Le premier conseil d'administration de la nouvelle mandature, par sa délibération n° 2021-04-04 du CA du 15 avril 2021, a décidé de modifier les dispositions de l'article 48 du règlement intérieur jusque-là en vigueur. Sur la base de cette délibération, chaque administrateur pourrait se voir attribuer désormais une enveloppe comportant deux parts : la 1<sup>ère</sup>, destinée à l'acquisition de matériel (un ordinateur portable ou une tablette, une imprimante et la connectique), a été plafonnée à 1500 € pour la durée de la mandature ; la seconde, destinée à la maintenance, a été portée à 1000 € par an.

[43] Un administrateur qui consumerait la totalité de son enveloppe disposerait ainsi d'un droit de tirage de 5 500 € pour toute la durée de son mandat. La mission a relevé que la dotation ainsi revue serait sensiblement supérieure à ce que l'on peut trouver dans d'autres organismes.

#### 1.3.2.2 Une dotation sensiblement plus importante que dans nombre d'autres organismes

[44] Un examen des dispositions en vigueur dans diverses structures (voir tableau et graphique ci-après) permet de constater que, si les mesures en ce domaine sont assez hétérogènes, les moyens alloués aux administrateurs de l'Ircantec sont, à l'exception de l'ERAFP pour la partie « dotation initiale », les plus généreux du panel.

[45] La situation la plus fréquente est en effet que le matériel (tablette ou ordinateur avec connexion à Internet) est mis à disposition des administrateurs par l'organisme au sein duquel ils siègent, l'acquisition directe par ces derniers de matériels n'étant qu'une option seconde. C'est notamment le cas à la CNRACL, à l'ERAFP, à la CNAV, à la CRPSNCF... Quant aux dotations complémentaires permettant le remboursement de frais divers, elles sont très limitées. Seuls la CNRACL (plafond de 800 € par an) et l'ERAFP (plafond de 325 €) en ont institué. Pour les autres organismes, ces frais sont

---

<sup>38</sup> Texte de la note adoptée par le CA, « chapitre III – Achat de matériel informatique et autres frais »

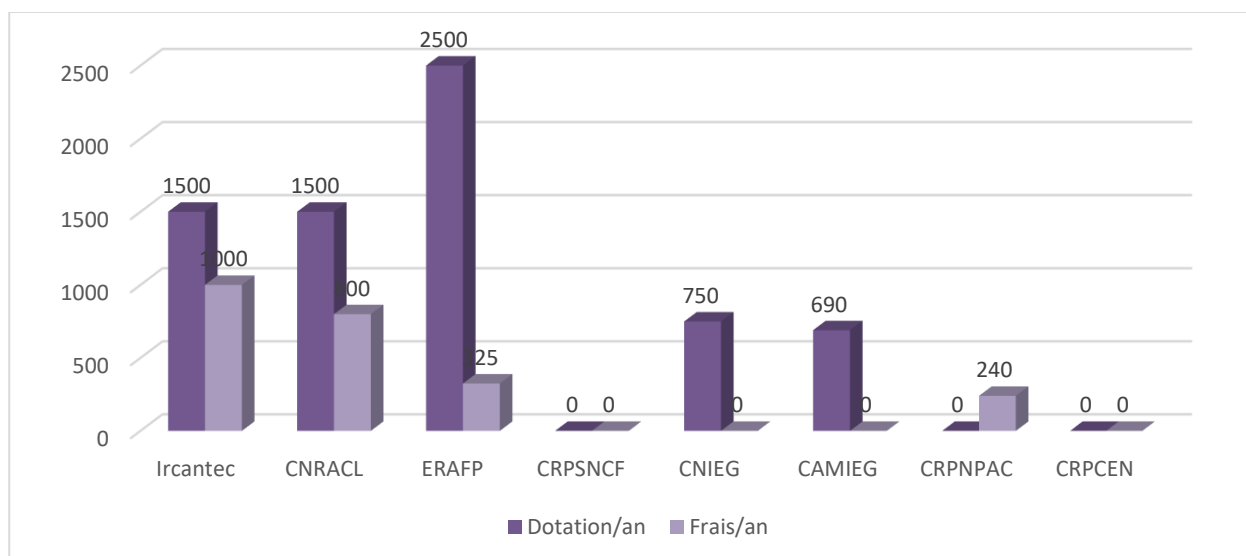
a priori inclus dans la prise en charge journalière de 30€ accordée aux administrateurs venant assister aux séances du conseil et/ou des commissions.

Tableau 6 : Dotation en moyens informatiques des administrateurs de divers conseils d'administration

Ircantec Nouvelles dispositions	CNRACL	ERAFP	CRPSNCF	CNIEG	CAMIEG	CRPNPAC	CRPCEN
Equipement : 1500 € pour la mandature	Mise à disposition d'une tablette.  ou  Acquisition de matériel avec plafond de 1500 € pour tout le mandat.	Mise à disposition d'un ordinateur avec accès à Internet.  ou  remboursement d'un ordinateur, d'une imprimante et d'un forfait de connexion - Plafond de 2500 € pour le mandat	Mise à disposition d'une tablette et d'un abonnement Internet	Dotation annuelle de 3000 € accordée à chaque organisation représentée pour l'ensemble de ses membres, soit 750 €/personne	Dotation annuelle révisable : 690 €/an		Pas d'équipement prévu
Frais : plafond de 1000 € par an	Frais : plafond de 800 € par an	Frais : 325 € par an	Les autres frais éventuels sont intégrés dans l'indemnité journalière de 30 €	Les autres frais éventuels sont intégrés dans l'indemnité journalière de 30 €	-	Remboursement forfaitaire de 180 €/an  Si utilisation d'un ordinateur personnel, remboursement des abonnements plafonné à 240 €/an.	-

Source : Données comparatives établies par la mission

Graphique 10 : Dotations informatiques comparées entre divers conseils d'administration



Source : Données comparatives établies par la mission

### 1.3.2.3 Une dotation qui pourrait être corrigée pour être plus conforme aux besoins réels

[46] La mission considère, en premier lieu, que l'enveloppe financière déterminée le 15 avril 2021 par le conseil d'administration pour l'acquisition des matériels aurait sans doute pu être sensiblement plus modeste sans porter atteinte à la qualité des travaux des administrateurs. En effet, les ordinateurs portables ou tablettes aujourd'hui disponibles se vendent entre 300 € et 3000 €, mais, pour 500 €, on peut aisément trouver des matériels dont les performances sont très suffisantes pour répondre à des besoins usuels en matière de bureautique et d'accès à Internet. Le coût des matériels vendus entre 1000 et 1500 € découle en fait des cartes graphiques dont ils sont équipés et de processeurs dont l'objectif est de privilégier des applications répondant aux attentes d'utilisateurs concentrés, notamment, sur les aspects ludiques exigeant beaucoup de mémoire vive et des processeurs puissants, ce qui ne correspond pas aux besoins des administrateurs de l'Ircantec. Quant aux imprimantes, on en trouve de bonne qualité pour 150 €

[47] En second lieu, la Caisse des dépôts a fait entériner le principe selon lequel la maintenance de ces matériels ne serait pas assurée par ses services, ce qui paraît justifier la seconde enveloppe destinée à couvrir des frais divers, notamment d'abonnements divers et de maintenance. Le montant voté se situe cependant à un niveau élevé par rapport à une estimation raisonnable des besoins.

[48] Une estimation effectuée à partir des données disponibles sur les comparateurs de coûts prenant en compte un abonnement Internet à l'année, l'acquisition d'un anti-virus, l'achat de cartouches d'encre pour imprimante, d'un disque dur externe, d'une imprimante et de quelques frais postaux, conduit à des coûts estimatifs compris entre 400 et 600 € au plus pour la première année et à 400 € les années suivantes, soit environ 1800 € pour l'ensemble d'une mandature, cette somme étant largement calculée.

[49] S'agissant des coûts de maintenance des matériels, les informations disponibles sur les sites spécialisés font état des coûts moyens suivants, sachant que ces dépenses ne se présentent pas chaque année :

- coût d'un dépannage, 50 € environ
- coût de suppression d'un virus, 50 à 60 € environ

- remplacement d'une carte mère, entre 80 € et 100 €
- mise à jour, 35 € environ...

[50] Avec une dotation annuelle de 4000 € sur quatre ans, on est donc nettement au-delà d'une estimation raisonnable des besoins.

[51] La dotation fortement réclamée depuis mars 2021, au regard de besoins habituels, apparaît ainsi assez nettement surestimée.



**ANNEXE 4 : PRINCIPAUX RESULTATS DES  
PROJECTIONS ACTUARIELLES A LONG-TERME  
RECEMMENT REALISEES POUR LE REGIME  
GERE PAR L'IRCANTEC**





## SOMMAIRE

<b>ANNEXE 4 : PRINCIPAUX RESULTATS DES PROJECTIONS ACTUARIELLES A LONG-TERME RECEMMENT REALISEES POUR LE REGIME GERE PAR L'IRCANTEC .....</b>	<b>63</b>
<b>1 PROJECTIONS ET SIMULATIONS SOUS-TENDANT LA DETERMINATION EN 2017 DU PLAN QUADRIENNAL 2018-2021 .....</b>	<b>67</b>
1.1 METHODOLOGIE ET PRINCIPALES HYPOTHESES .....	67
1.2 PRINCIPAUX RESULTATS.....	68
1.3 ETUDES DE SENSIBILITE.....	70
<b>2 PROJECTIONS ET SIMULATIONS SOUS-TENDANT LE REEXAMEN EN 2019 DU PLAN QUADRIENNAL 2018-2021 .....</b>	<b>73</b>
2.1 METHODOLOGIE ET PRINCIPALES HYPOTHESES .....	73
2.2 PRINCIPAUX RESULTATS.....	73
2.3 ETUDES DE SENSIBILITE.....	76
<b>3 PROJECTIONS ET SIMULATIONS INCLUSES DANS LE RAPPORT TECHNIQUE 2020.....</b>	<b>79</b>
3.1 METHODOLOGIE ET PRINCIPALES HYPOTHESES .....	79
3.2 PRINCIPAUX RESULTATS.....	80
3.3 ETUDES DE SENSIBILITE.....	82
<b>4 PROJECTIONS ET SIMULATIONS INCLUSES DANS LE PROJET DE RAPPORT TECHNIQUE 2021 .....</b>	<b>85</b>
4.1 METHODOLOGIE ET PRINCIPALES HYPOTHESES .....	85
4.2 PRINCIPAUX RESULTATS.....	86
4.3 ETUDES DE SENSIBILITE.....	89



# ANNEXE 4 : PRINCIPAUX RESULTATS DES PROJECTIONS ACTUARIELLES A LONG-TERME RECEMMENT REALISEES POUR LE REGIME GERE PAR L'IRCANTEC

[1] Cette annexe présente les principaux résultats des projections actuarielles à long-terme que les services de la CDC ont réalisées ces dernières années pour le régime de l'Ircantec, sous le pilotage de son conseil d'administration, à savoir :

- Celles réalisées dans le cadre du rapport technique pour 2017 et en vue de la détermination du plan quadriennal pour la période 2018-2021 par le conseil d'administration en septembre 2017.
- Celles réalisées dans le cadre du rapport technique pour 2019 et le réexamen en 2019 du plan quadriennal 2018-2021.
- Celles réalisées dans le cadre du rapport technique pour 2020, dans sa version finale produite en décembre 2020.
- Celles présentées par les services de la CDC dans un projet de rapport technique pour 2021 soumis à la commission de pilotage technique et financière (CPTF) de l'Ircantec pour sa réunion du 9 septembre 2021 et en vue de la détermination du prochain plan quadriennal pour 2022-2025 que le conseil d'administration de l'institution prévoit d'adopter d'ici la fin d'année.

## 1 Projections et simulations sous-tendant la détermination en 2017 du plan quadriennal 2018-2021

### 1.1 Méthodologie et principales hypothèses

[2] Les projections réalisées se sont fondées sur une utilisation conjointe des modèles MISTRAL et PREVIR.

[3] Elles se sont appuyées sur des hypothèses démographiques cohérentes avec celles de l'Insee et des hypothèses macroéconomiques issues du Conseil d'orientation des retraites (COR), mises à jour en janvier 2017, en retenant les scénarios suivants :

- Un scénario « médian » : avec un taux de chômage à 7% et une croissance annuelle de la productivité du travail de 1,3% à long-terme ;
- Un scénario « haut » : avec un taux de chômage à 7% et une croissance annuelle de la productivité du travail de 1,8% à long-terme ;

- Un scénario « bas » : avec un taux de chômage à 10% et une croissance annuelle de la productivité du travail de 1,0% à long-terme ;
- Un scénario reflétant une variante institutionnelle correspondant au scénario « médian » précité auquel on ajoute 20 000 CDIisations sur la période 2018-2020

[4] Le taux de rendement réel des réserves était supposé maintenu à 1,95% à court, moyen et long-terme, conformément au taux de rendement réel visé par l’allocation stratégique choisie par le conseil d’administration en décembre 2016.

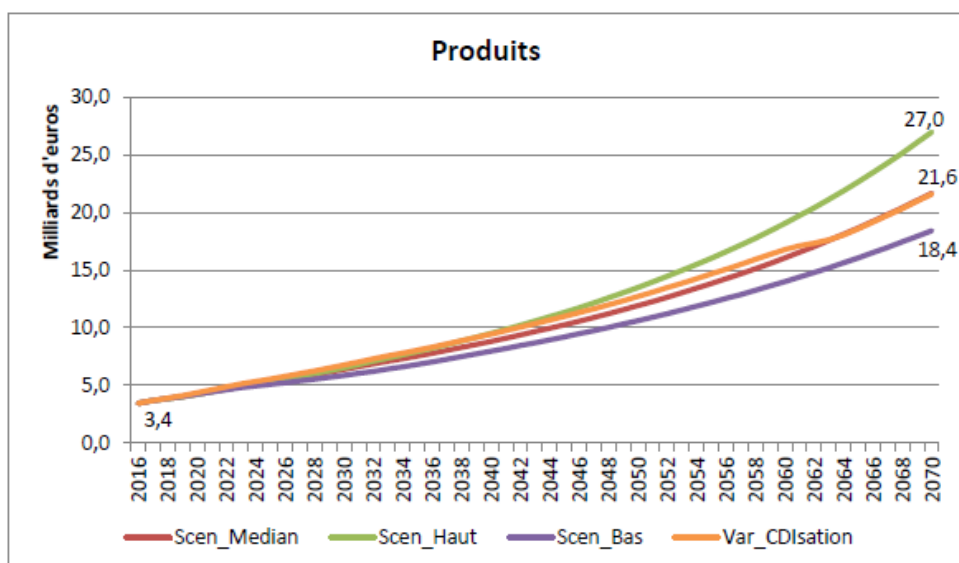
## 1.2 Principaux résultats

[5] Les projections réalisées pour les produits, les charges, le résultat technique et les réserves du régime sont présentées respectivement dans les graphiques 1 à 4, et les résultats au regard notamment des deux critères réglementaires de solvabilité sont synthétisés dans le tableau 1.

[6] Le solde technique se dégraderait à partir de la seconde moitié des années 2020 et un déficit technique émergerait ainsi entre 2030 et 2036 selon les scénarios envisagés (en 2034 dans le scénario « médian »). Ce déficit se creuserait par la suite rapidement pour atteindre 10,8 Md€ à 15,3 Md€ à l’horizon 2070 selon les scénarios (13,1 Md€ dans le scénario « médian »). Selon les scénarios, les produits ne représenteraient plus que 58,5% à 75,5% des charges à cet horizon (62,3% dans le scénario « médian »). Les réserves du régime s’épuiseraient entre 2048 et 2057 selon les scénarios (en 2052 dans le scénario « médian »). Le rythme de diminution des réserves, entre leur « point haut » et leur épuisement, serait fort : cette diminution se produirait sur une période d’environ 12 à 15 ans selon les scénarios.

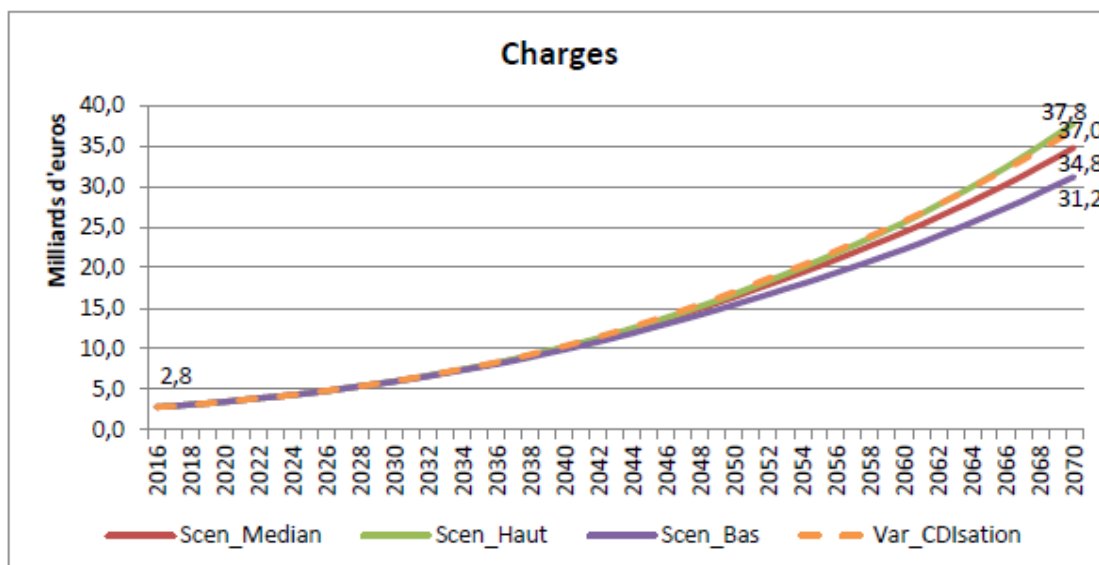
[7] Le premier critère réglementaire de solvabilité serait respecté pour l’ensemble des scénarios. Le second le serait aussi sauf pour le scénario « bas » (tableau 1).

Graphique 1 : Projections des produits du régime pour les scénarios retenus dans le rapport technique de l’Ircantec pour 2017 (avec utilisation du modèle PREVIR)



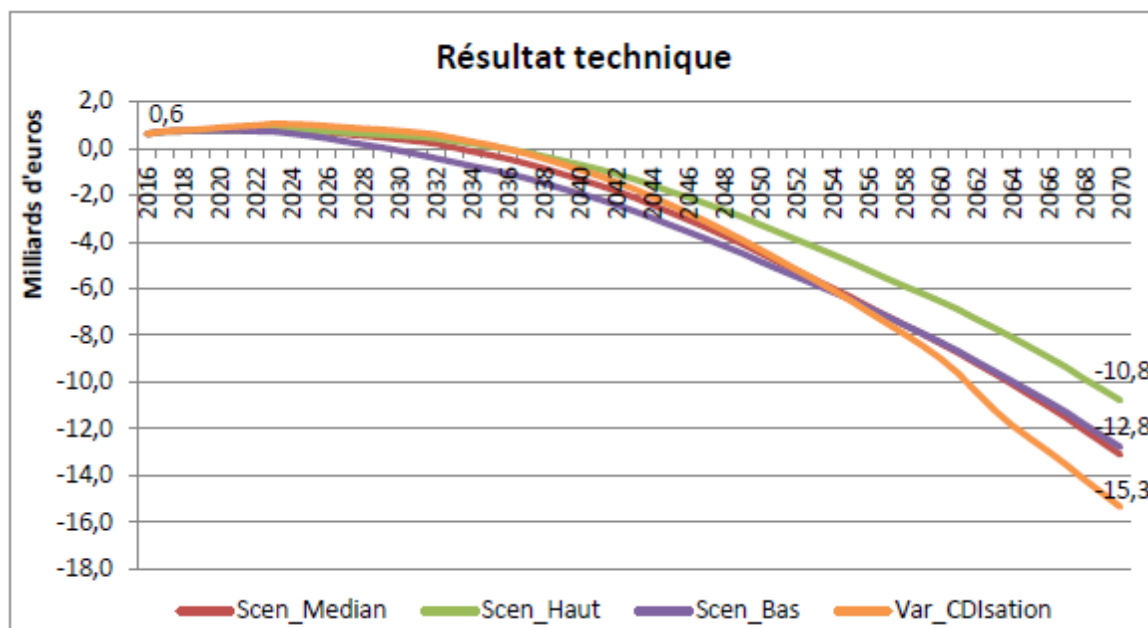
Source : Ircantec, CDC

Graphique 2 : Projections pour les charges du régime pour les scénarios retenus dans le rapport technique de l'Ircantec pour 2017 (avec utilisation du modèle PREVIR)



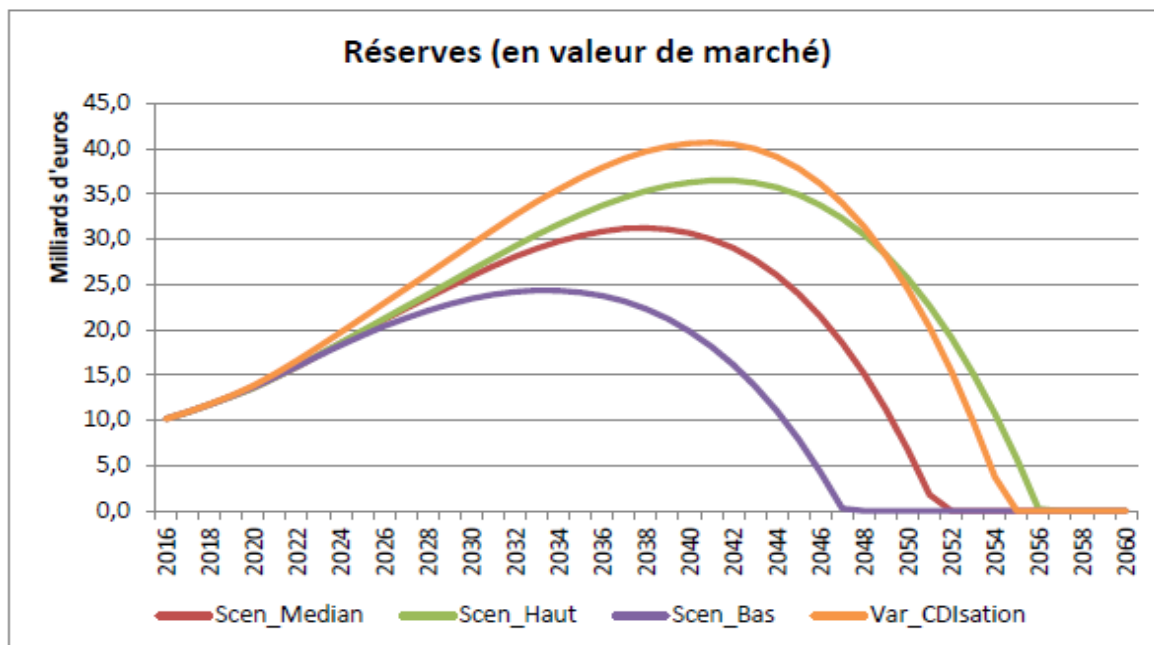
Source : Ircantec, CDC

Graphique 3 : Projections pour le résultat technique pour les scénarios retenus dans le rapport technique de l'Ircantec pour 2017 (avec utilisation du modèle PREVIR)



Source : Ircantec, CDC

Graphique 4 : Projections pour les réserves en valeur de marché pour les scénarios retenus dans le rapport technique de l'Ircantec pour 2017 (avec utilisation du modèle PREVIR)



Source : Ircantec, CDC

Tableau 1 : Synthèse des principaux résultats des projections associées aux scénarios retenus dans le rapport technique de l'Ircantec pour 2017

Scénarios	Modèles	Produits / Charges en 2070	Déficit technique		1er critère de solvabilité		2nd critère de solvabilité	
			Année d'apparition	Montant en 2070 (en Md€)	Nombre d'années en 2041	Respect	Année d'épuisement des réserves	Respect au 31/12/2051
Scénario "médian"	Avec PREVIR	62,3%	2034	-13,1	2,8	Oui	2052	Oui
Scénario "haut"	Avec PREVIR	75,5%	2036	-10,8	3,4	Oui	2057	Oui
Scénario "bas"	Avec PREVIR	59,0%	2030	-12,8	1,8	Oui	2048	Non
Variante CDIsation	Avec PREVIR	58,5%	2036	-15,3	3,7	Oui	2055	Oui

Source : Ircantec, CDC

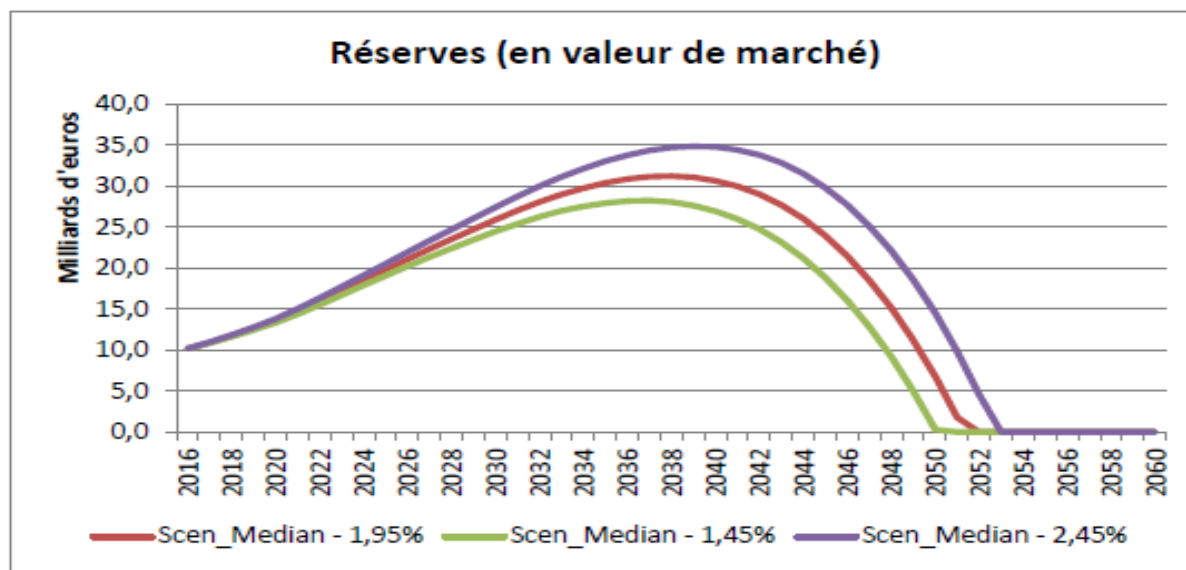
### 1.3 Etudes de sensibilité

[8] Des simulations ont été effectuées pour apprécier la sensibilité des résultats :

- D'une part, aux hypothèses relatives au taux de rendement des réserves ;
- D'autre part, à d'éventuelles évolutions de l'âge légal d'ouverture des droits à la retraite.

[9] Le graphique 5 montre l'évolution des réserves du régime selon que le taux de rendement réel des réserves serait plus bas ou plus élevé de 0,5% par rapport à l'hypothèse retenue (1,95%) pour le scénario « médian » et le tableau 2 synthétise les résultats au regard des deux critères de solvabilité. Ils font apparaître qu'un taux de rendement réel plus bas (plus élevé) de 0,5% rapprocherait (repousserait) l'horizon d'épuisement des réserves d'environ un an.

Graphique 5 : Projections pour les réserves pour le scénario « médian » selon l'hypothèse de taux de rendement des réserves dans le rapport technique de l'Ircantec pour 2017 (avec utilisation du modèle PREVIR)



Source : Ircantec, CDC

Tableau 2 : Synthèse des indicateurs de solvabilité pour le scénario « médian » selon l'hypothèse de taux de rendement des réserves dans le rapport technique de l'Ircantec pour 2017 (avec utilisation du modèle PREVIR)

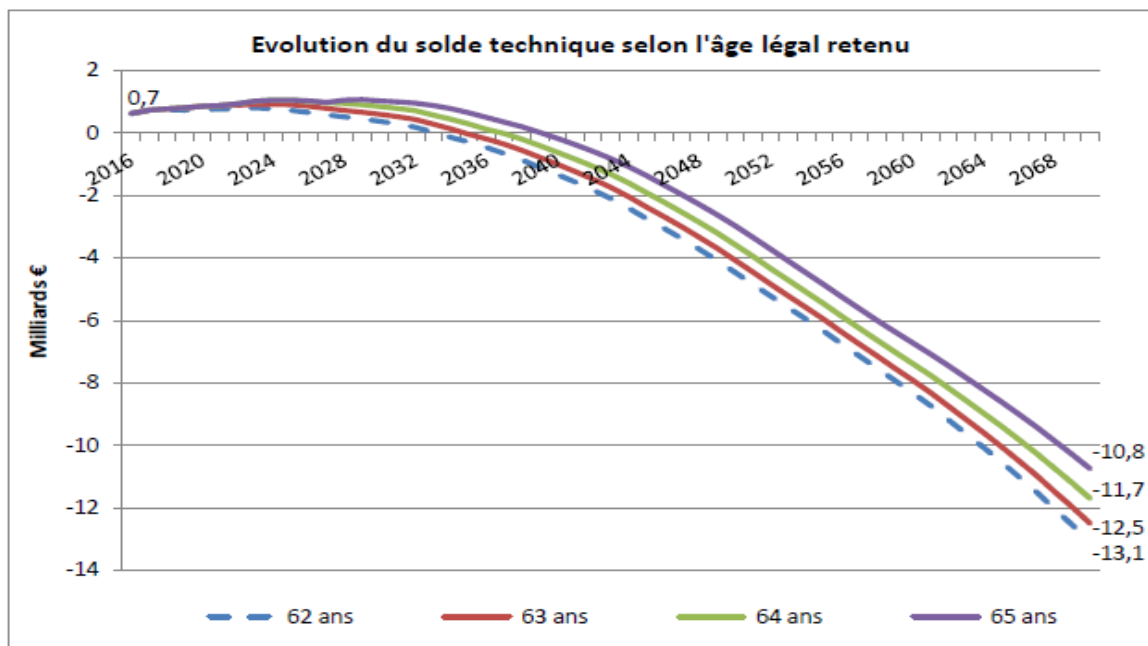
Scénarios	1er critère de solvabilité		2nd critère de solvabilité	
	Nombre d'années en 2041	Respect	Année d'épuisement des réserves	Respect au 31/12/2051
Ref: "1,95% par an"	2,8	Oui	2052	Oui
"2,45% par an"	3,2	Oui	2053	Oui
"1,45% par an"	2,4	Oui	2051	Oui

Source : Ircantec, CDC

[10] Les graphiques 6 et 7 présentent l'évolution du solde technique et celle des réserves du régime selon différents scénarios de relèvement de l'âge légal d'ouverture des droits. Ces scénarios reposent sur une montée en charge progressive du processus qui se traduirait par un recul de 4 mois de l'âge d'ouverture des droits par génération. Le tableau 3 synthétise les résultats au regard des deux critères de soutenabilité.

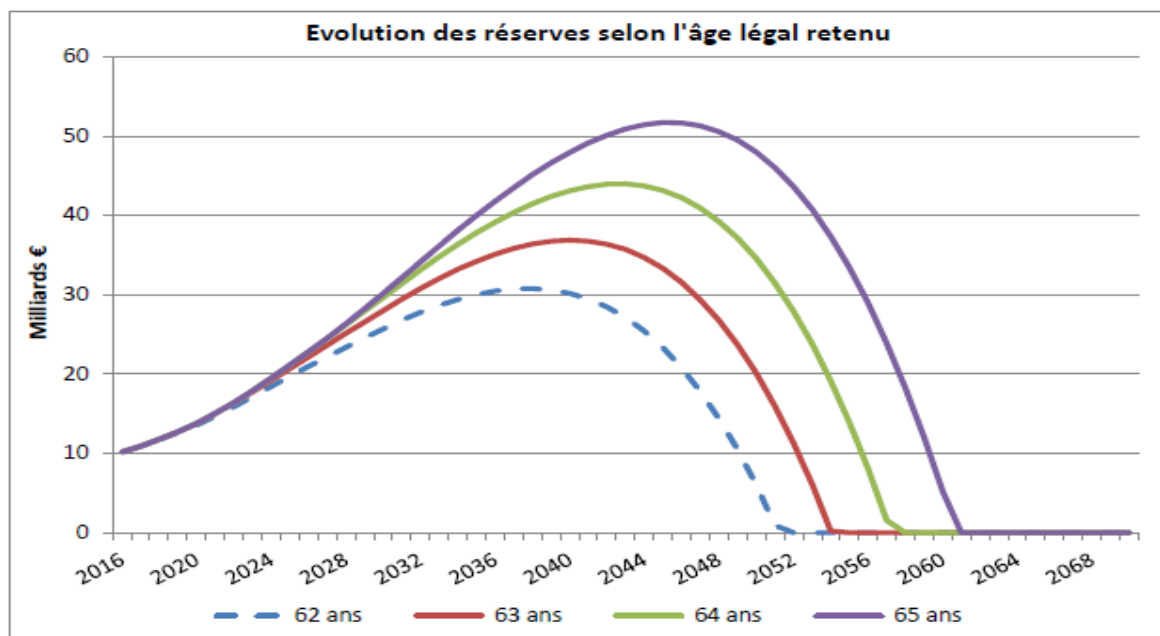
[11] Les résultats font notamment apparaître que de telles augmentations de l'âge d'ouverture des droits retarderaient la dégradation du solde technique dans les prochaines décennies, sans toutefois l'entraver. Un recul de l'âge légal d'ouverture des droits jusqu'à 63 ans, 64 ans, 65 ans repousserait l'horizon d'épuisement des réserves à 2055, 2058, 2061, contre 2052 dans le scénario « médian ».

Graphique 6 : Projections pour le résultat technique pour les scénarios d'évolution de l'âge légal de départ en retraite envisagés dans le rapport technique de l'Ircantec pour 2017 (avec utilisation du modèle PREVIR)



Source : Ircantec, CDC

Graphique 7 : Projections pour les réserves en valeur de marché pour les scénarios d'évolution de l'âge légal de départ en retraite envisagés dans le rapport technique de l'Ircantec pour 2017 (avec utilisation du modèle PREVIR)



Source : Ircantec, CDC



Tableau 3 : Synthèse des principaux résultats des projections associées aux différents scénarios relatif à l'âge légal de départ en retraite dans le rapport technique de l'Ircantec pour 2017 (avec utilisation du modèle PREVIR)

Scénarios selon l'âge légal de départ en retraite	Modèles	Produits / Charges en 2070	Année d'apparition d'un déficit technique	1er critère de solvabilité		2nd critère de solvabilité	
				Nombre d'années en 2041	Respect	Année d'épuisement des réserves	Respect au 31/12/2051
<i>Ref: 62 ans</i>	<i>Avec PREVIR</i>	62,3%	2034	2,8	<i>Oui</i>	2052	<i>Oui</i>
63 ans	<i>Avec PREVIR</i>	63,6%	2035	3,5	Oui	2055	Oui
64 ans	<i>Avec PREVIR</i>	65,2%	2037	4,3	Oui	2058	Oui
65 ans	<i>Avec PREVIR</i>	67,2%	2040	5,1	Oui	2061	Oui

Source : Ircantec, CDC

## 2 Projections et simulations sous-tendant le réexamen en 2019 du plan quadriennal 2018-2021

### 2.1 Méthodologie et principales hypothèses

[12] Les projections réalisées se sont à nouveau fondées sur une utilisation conjointe des modèles MISTRAL et PREVIR.

[13] La CPTF a retenu, lors de sa réunion du 3 avril 2019, les trois scénarios suivants :

- Un scénario « médian » : avec un taux de chômage à 7% et une croissance annuelle de la productivité du travail de 1,3% à long-terme ;
- Un scénario « haut » : avec un taux de chômage à 7% et une croissance annuelle de la productivité du travail de 1,8% à long-terme ;
- Un scénario « bas » : avec un taux de chômage à 10% et une croissance annuelle de la productivité du travail de 1,0% à long-terme ;

[14] Le taux de rendement réel des réserves était toujours supposé maintenu à 1,95% à court, moyen et long-terme, soit le niveau du taux de rendement réel visé par l'allocation stratégique adoptée en décembre 2016, comme décidé par la CPTF lors de sa réunion du 3 avril 2019.

### 2.2 Principaux résultats

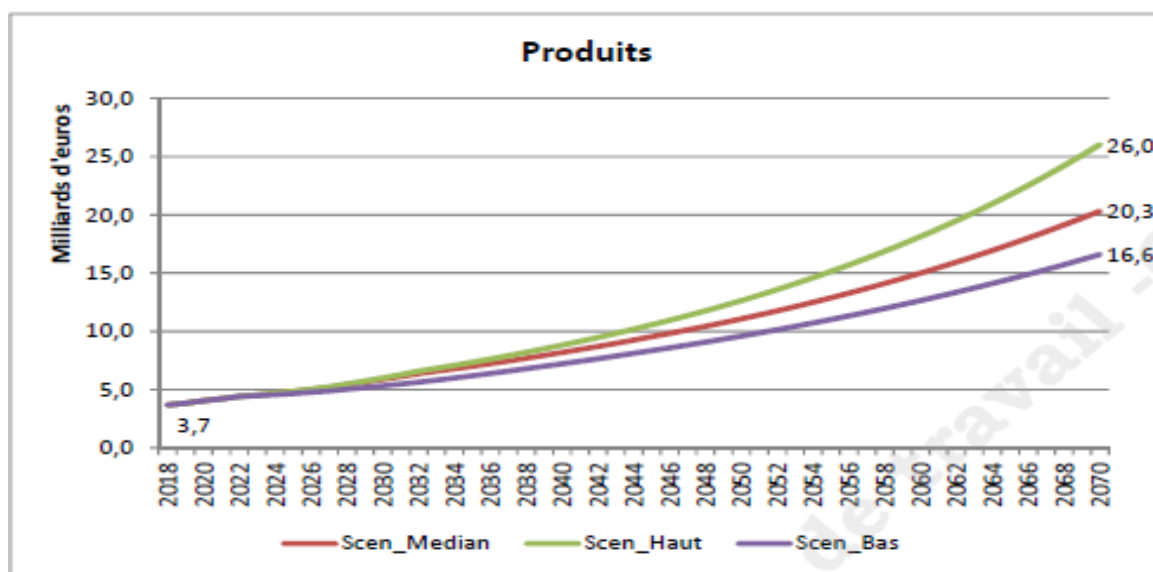
[15] Les projections réalisées pour les produits, les charges, le résultat technique et les réserves du régime sont présentées respectivement dans les graphiques 8 à 11, et les résultats au regard notamment des deux critères réglementaires de solvabilité sont synthétisés dans le tableau 4.

[16] Le solde technique se dégraderait dès la première moitié des années 2020 et un déficit technique émergerait ainsi entre 2027 et 2035 selon les scénarios envisagés (en 2033 dans le scénario « médian »). Ce déficit se creuserait par la suite rapidement pour atteindre 8,6 Md€ à 11,6 Md€ à l'horizon 2070 selon les scénarios (11,3 Md€ dans le scénario « médian »). Selon les

scénarios, les produits ne représenteraient plus que 58,9% à 75,1% des charges à cet horizon (64,3% dans le scénario « médian »). Les réserves du régime s'épuiseraient entre 2044 et 2056 selon les scénarios (en 2051 dans le scénario « médian »). Le rythme de diminution des réserves, entre leur « point haut » et leur épuisement, serait fort : cette diminution se produirait sur une période d'environ 12 à 15 ans selon les scénarios.

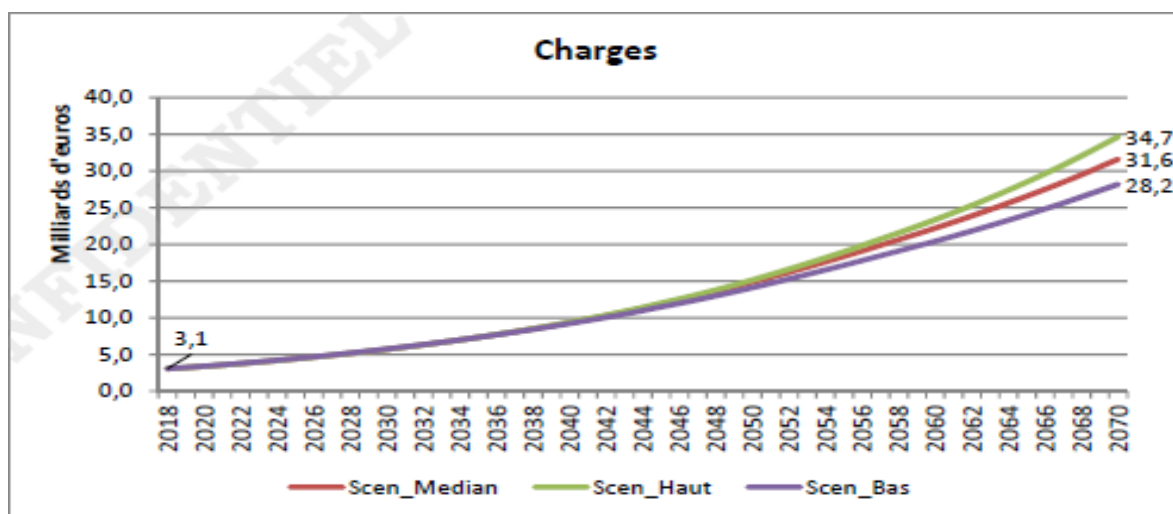
[17] Le premier critère réglementaire de solvabilité serait respecté pour les scénarios « haut » et « médian », mais il ne le serait pas dans le scénario « bas ». Le second critère serait respecté dans le scénario « haut », mais pas dans le scénario « bas » ; il ne serait pas non plus respecté, de très peu, dans le scénario « médian », les réserves s'épuisant dans le courant de l'année 2051 (tableau 4).

Graphique 8 : Projections des produits du régime pour les scénarios retenus dans le rapport technique de l'Ircantec pour 2019 (avec utilisation du modèle PREVIR)



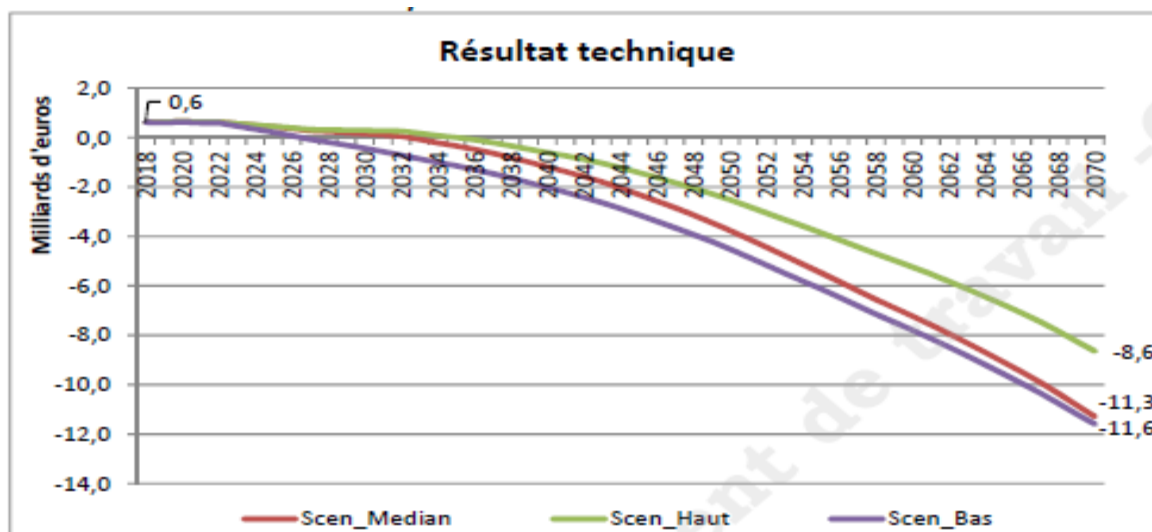
Source : Ircantec, CDC

Graphique 9 : Projections pour les charges du régime pour les scénarios retenus dans le rapport technique de l'Ircantec pour 2019 (avec utilisation du modèle PREVIR)



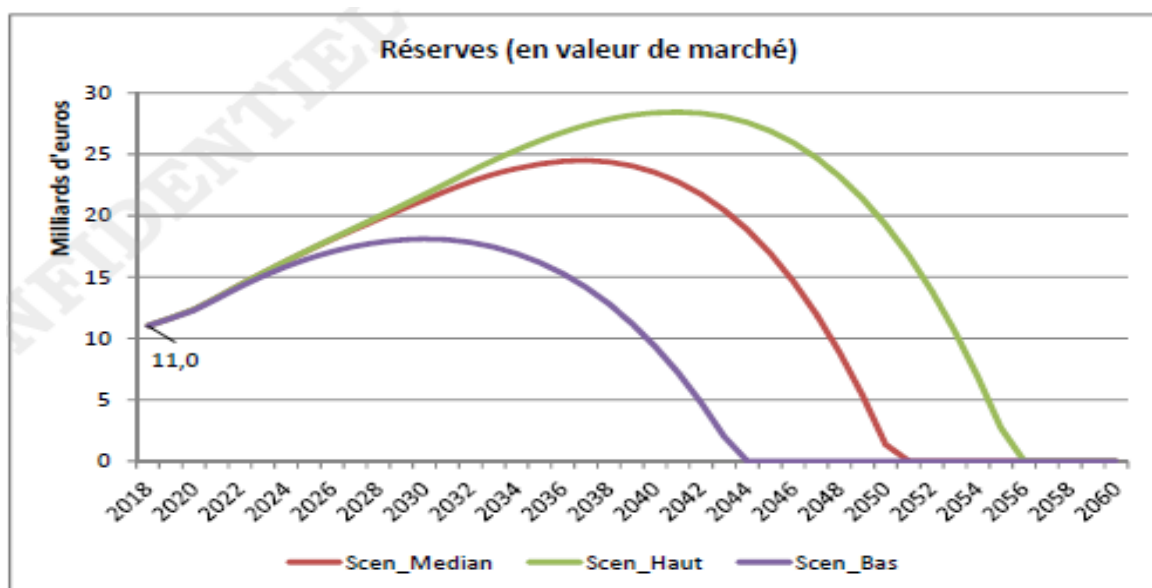
Source : Ircantec, CDC

Graphique 10 : Projections pour le résultat technique pour les scénarios retenus dans le rapport technique de l'Ircantec pour 2019 (avec utilisation du modèle PREVIR)



Source : Ircantec, CDC

Graphique 11 : Projections pour les réserves en valeur de marché pour les scénarios retenus dans le rapport technique de l'Ircantec pour 2019 (avec utilisation du modèle PREVIR)



Source : Ircantec, CDC

Tableau 4 : Synthèse des principaux résultats des projections associées aux scénarios retenus dans le rapport technique de l'Ircantec pour 2019

Scénarios	Modèles	Produits / Charges en 2070	Déficit technique		1er critère de solvabilité		2nd critère de solvabilité	
			Année d'apparition	Montant en 2070 (en Md€)	Nombre d'années en 2041	Respect	Année d'épuisement des réserves	Respect au 31/12/2051
Scénario "médian"	Avec PREVIR	64,3%	2033	-11,3	2,3	Oui	2051	Non
Scénario "haut"	Avec PREVIR	75,1%	2035	-8,6	2,9	Oui	2056	Oui
Scénario "bas"	Avec PREVIR	58,9%	2027	-11,6	0,7	Non	2044	Non

Source : Ircantec, CDC

### 2.3 Etudes de sensibilité

[18] Des simulations ont été réalisées pour apprécier la sensibilité des résultats :

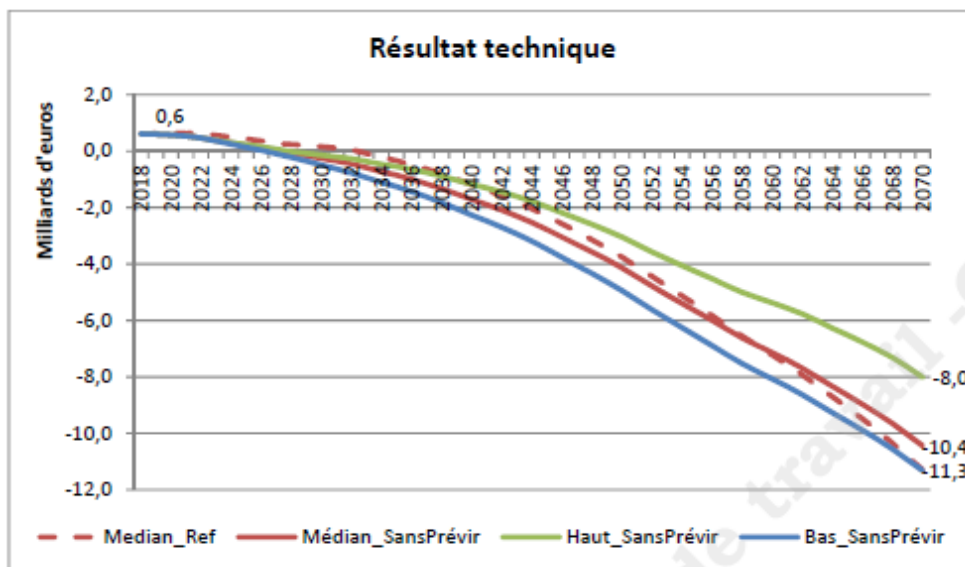
- D'une part, à une dynamique moins forte de la masse salariale des contractuels de la fonction publique ;
- D'une part, aux hypothèses relatives au taux de rendement des réserves, comme dans les projections effectuées en 2017.

[19] Les graphiques 12 et 13 montrent ce que serait l'évolution du solde technique et celle des réserves dans le cas où la masse salariale des contractuels suivrait celle des salariés du secteur privé comme dans les projections du COR d'alors, plutôt que celle issue du modèle PREVIR dans les trois scénarios de croissance de la productivité retenue.

[20] Pour le scénario médian, la variante sans PREVIR avancerait de 5 ans l'apparition d'un déficit technique, par rapport aux projections fondées sur l'utilisation de celui-ci (2028 contre 2033 dans le scénario de référence) et la date d'épuisement des réserves serait avancée également de 5 ans (2046 au lieu de 2051). La moindre dynamique des salaires dans la variante sans PREVIR engendrerait de fait une baisse des cotisations sur toute la période, alors que la baisse des charges n'apparaîtrait qu'à moyen-long-terme, lorsque les moindres droits acquis seraient servis.

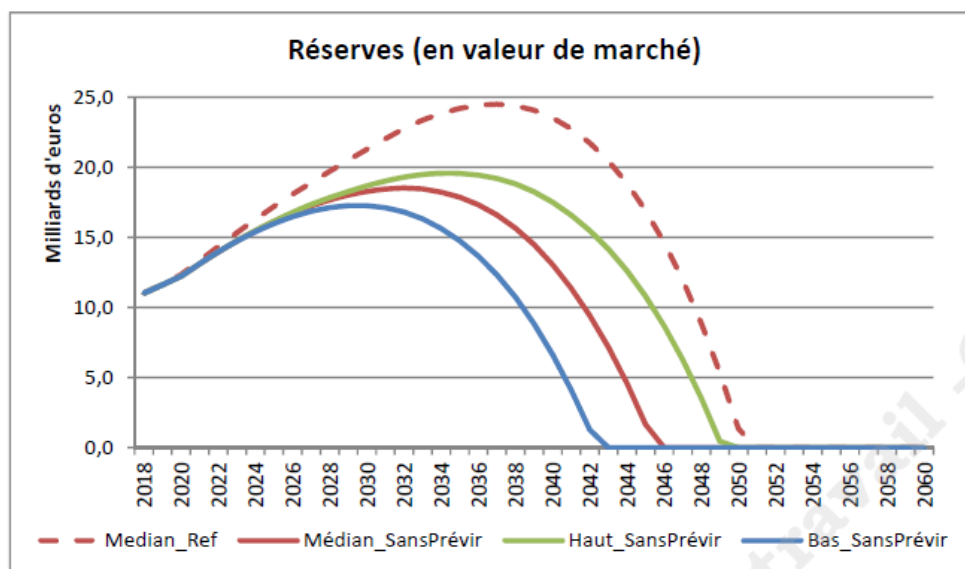
[21] S'agissant des critères de soutenabilité, le premier ne serait satisfait que dans le scénario « haut » sans PREVIR. Pour sa part, le second critère ne serait respecté dans aucun des trois scénarios de variantes sans PREVIR (tableau 5).

Graphique 12 : Projections pour le résultat technique pour les variantes de projections sans utilisation du modèle PREVIR dans le rapport technique de l'Ircantec pour 2019



Source : Ircantec, CDC

Graphique 13 : Projections pour les réserves en valeur de marché pour les variantes de projections sans utilisation du modèle PREVIR dans le rapport technique de l'Ircantec pour 2019



Source : Ircantec, CDC

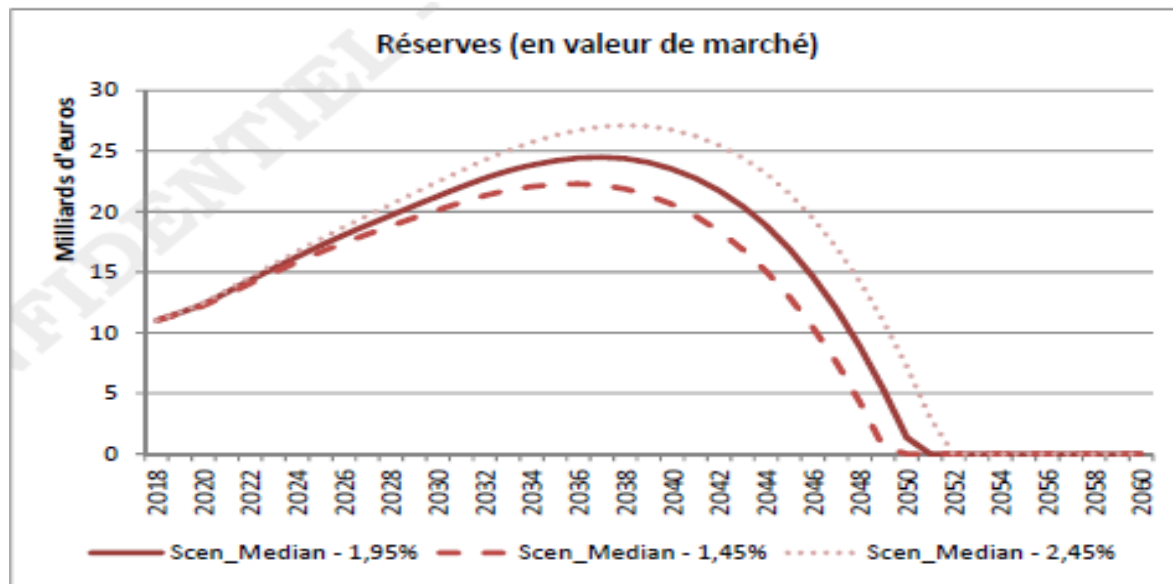
Tableau 5 : Synthèse des principaux résultats des variantes de projections sans utilisation du modèle PREVIR dans le rapport technique de l'Ircantec pour 2019

Scénarios	Modèles	Produits / Charges en 2070	Déficit technique		1er critère de solvabilité		2nd critère de solvabilité	
			Année d'apparition	Montant en 2070 (en Md€)	Nombre d'années en 2041	Respect	Année d'épuisement des réserves	Respect au 31/12/2051
Ref: Scénario "médian"	Avec PREVIR	64,3%	2033	-11,3	2,3	Oui	2051	Non
Scénario "médian"	Sans PREVIR	63,8%	2028	-10,4	1,2	Non	2046	Non
Scénario "haut"	Sans PREVIR	74,7%	2028	-8,0	1,7	Oui	2050	Non
Scénario "bas"	Sans PREVIR	57,5%	2027	-11,3	0,4	Non	2043	Non

Source : Ircantec, CDC

[22] Le graphique 14 montre l'évolution des réserves du régime selon que le taux de rendement réel des réserves serait plus bas ou plus élevé de 0,5% par rapport à l'hypothèse retenue (1,95%) pour le scénario « médian » et le tableau 6 synthétise les résultats au regard des deux critères de solvabilité. Comme l'étude de sensibilité conduite dans le cadre des projections réalisées en 2017, ils font apparaître qu'un taux de rendement réel plus bas (plus élevé) de 0,5% rapprocherait (repousserait) l'horizon d'épuisement des réserves d'environ un an.

Graphique 14 : Projections pour les réserves pour le scénario « médian » selon l'hypothèse de taux de rendement des réserves dans le rapport technique de l'Ircantec pour 2019 (avec utilisation du modèle PREVIR)



Source : Ircantec, CDC

Tableau 6 : Synthèse des indicateurs de solvabilité pour le scénario « médian » selon l'hypothèse de taux de rendement des réserves dans le rapport technique de l'Ircantec pour 2019 (avec utilisation du modèle PREVIR)

Scénarios	1er critère de solvabilité		2nd critère de solvabilité	
	Nombre d'années en 2041	Respect	Année d'épuisement des réserves	Respect au 31/12/2051
Ref: "1,95% par an"	2,3	Oui	2051	Non
"2,45% par an"	2,7	Oui	2052	Oui
"1,45% par an"	2,0	Oui	2050	Non

Source : Ircantec, CDC

### 3 Projections et simulations incluses dans le rapport technique 2020

#### 3.1 Méthodologie et principales hypothèses

[23] En l'absence de conseil d'administration et dans le contexte de la crise sanitaire, les services de la CDC ont produit une version provisoire du rapport technique 2020, en juin 2020, puis une version finale de celui-ci en décembre 2020, tenant compte de la dégradation de la situation économique liée à la crise sanitaire et d'une partie des mesures de revalorisation des traitements des personnels soignants décidées dans le cadre du Ségur de la santé<sup>39</sup>. Ce rapport final a été adopté par le nouveau conseil d'administration lors de sa réunion du 6 juillet 2021.

[24] L'objectif de ce second rapport était de :

- Présenter les conditions de réalisation de l'équilibre financier de long terme du régime dans les trois scénarios macroéconomiques retenus par la CPTF lors de sa réunion du 3 avril 2019, à savoir :
  - Un scénario « médian » : avec un taux de chômage à 7% et une croissance annuelle de la productivité du travail de 1,3% à long-terme,
  - Un scénario « haut » : avec un taux de chômage à 7% et une croissance annuelle de la productivité du travail de 1,8% à long-terme,
  - Un scénario « bas » : avec un taux de chômage à 7% et une croissance annuelle de la productivité du travail de 1,0% à long-terme
- Tout en tenant compte des conditions macroéconomiques résultant de la crise exceptionnelle liée à la pandémie de Covid-19 et de certains développements récents destinés à affecter le régime géré par l'Ircantec, en particulier les mesures décidées dans le cadre du Ségur de la santé en juillet 2020.

[25] Les services de la CDC ont également tenu compte des hypothèses macroéconomiques à court et moyen terme retenus par le COR dans son rapport de novembre 2020 (tableau 7).

<sup>39</sup> Ces rapports ont été transmis à l'ancien président du conseil et aux tutelles.

Tableau 7 : Hypothèses économiques issus du rapport du COR de novembre 2020 pour 2020-2025

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Taux de chômage (cible 7 % à long terme)	10,0 %	10,5 %	9,1 %	8,2 %	7,9 %	8,0 %
PIB	-10,0 %	8,0 %	3,5 %	2,0 %	1,4 %	1,4 %
Productivité du travail	-6,1 %	6,8 %	1,0 %	0,7 %	0,9 %	0,1 %

Source : COR

[26] Les projections réalisées se sont à nouveau fondées sur une utilisation conjointe des modèles MISTRAL et PREVIR. Toutefois les services de la CDC n'ont pas retenu les projections d'effectifs et d'assiettes de cotisations issues de PREVIR sur la période 2020-2024, eu égard au fait que celles-ci n'étaient pas réalistes, en raison, au moins en partie, du caractère exceptionnel de la crise actuelle. Ils ont retenu de manière discrétionnaire un jeu d'hypothèses alternatives qui leur paraissaient plausibles sur cette période. Ils se sont fondées sur les projections d'effectifs cotisant et de masse salariale issues de PREVIR à partir de 2025.

[27] Le taux de rendement réel des réserves a été supposé encore maintenu à 1,95% à court, moyen et long-terme, conformément au taux de rendement réel visé par l'allocation stratégique choisie en décembre 2016 et comme décidé par la CPTF lors de sa réunion du 3 avril 2019.

### 3.2 Principaux résultats

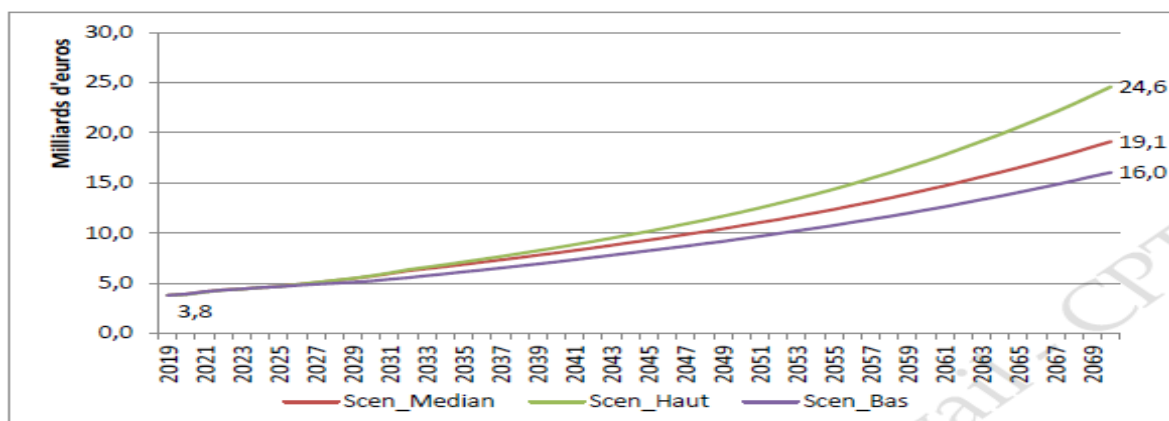
[28] Les projections réalisées pour les produits, les charges, le résultat technique et les réserves du régime sont présentées respectivement dans les graphiques 15 à 18, et les résultats au regard notamment des deux critères réglementaires de solvabilité sont synthétisés dans le tableau 8.

[29] Le solde technique se dégraderait vers le milieu des années 2020 et un déficit technique émergerait ainsi entre 2028 et 2036 selon les scénarios envisagés (en 2034 dans le scénario « médian »). Ce déficit se creuserait par la suite rapidement pour atteindre 8,1 Md€ à 10,8 Md€ à l'horizon 2070 selon les scénarios (10,8 Md€ dans le scénario « médian »). Selon les scénarios, les produits ne représenteraient plus que 59,9% à 75,3% des charges à cet horizon (63,9% dans le scénario « médian »). Les réserves du régime s'épuiseraient entre 2047 et 2058 selon les scénarios (en 2053 dans le scénario « médian »). Le rythme de diminution des réserves, entre leur « point haut » et leur épuisement, serait fort : cette diminution se produirait sur une période d'environ 12 à 15 ans selon les scénarios.

[30] Le premier critère réglementaire de solvabilité serait satisfait pour les trois scénarios. Le second le serait aussi sauf pour le scénario « bas » (tableau 8).

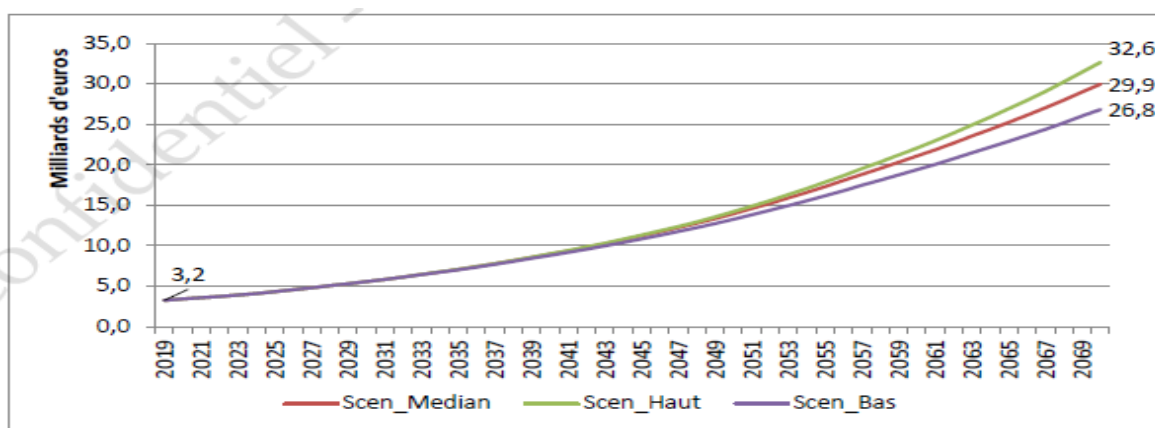


Graphique 15 : Projections des produits du régime pour les scénarios retenus dans le rapport technique de l'Ircantec pour 2020 (avec utilisation du modèle PREVIR)



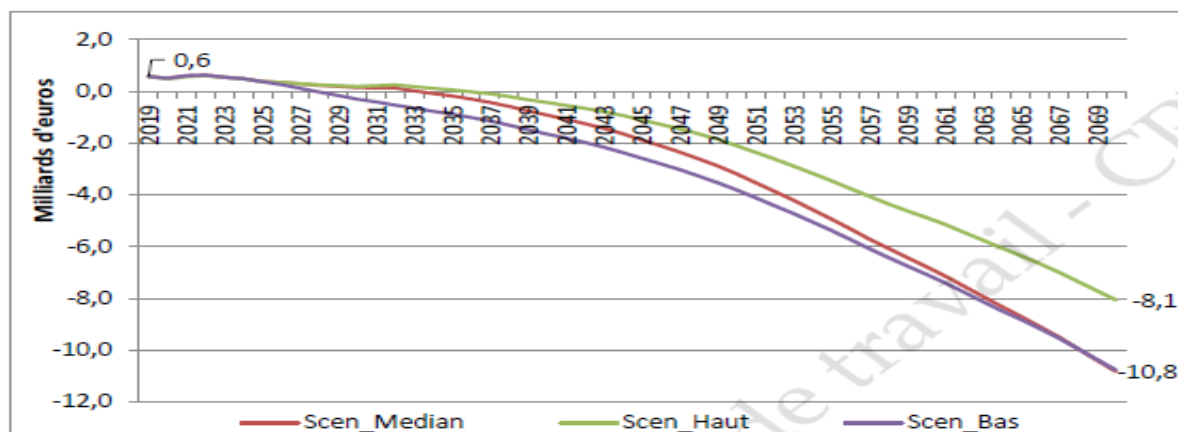
Source : Ircantec, CDC

Graphique 16 : Projections pour les charges du régime pour les scénarios retenus dans le cadre du rapport technique de l'Ircantec pour 2020 (avec utilisation du modèle PREVIR)



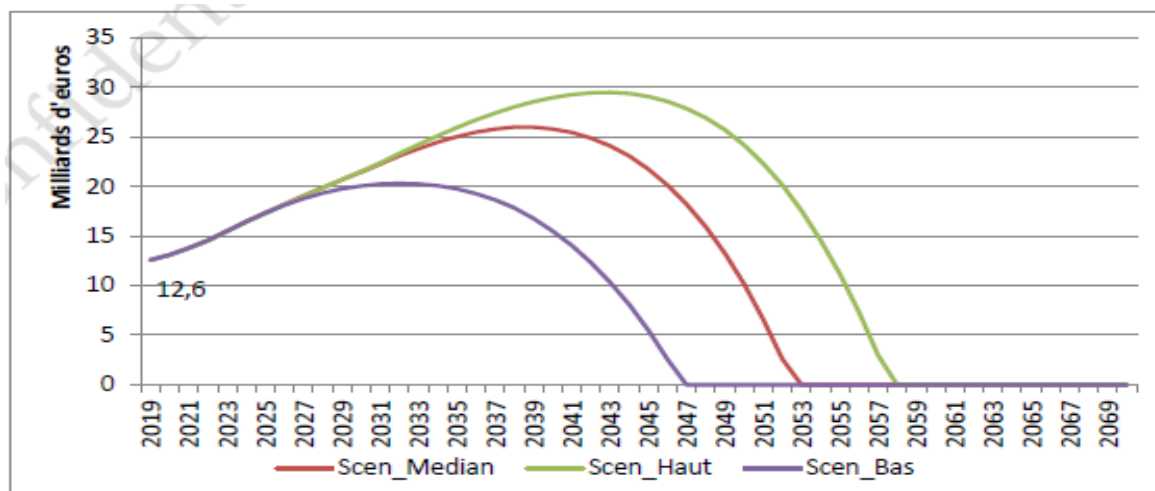
Source : Ircantec, CDC

Graphique 17 : Projections pour le résultat technique pour les scénarios retenus dans le rapport technique de l'Ircantec pour 2020 (avec utilisation du modèle PREVIR)



Source : Ircantec, CDC

Graphique 18 : Projections pour les réserves en valeur de marché pour les scénarios retenus dans le rapport technique de l'Ircantec pour 2020 (avec utilisation du modèle PREVIR)



Source : Ircantec, CDC

Tableau 8 : Synthèse des principaux résultats des projections associées aux scénarios retenus dans le rapport technique de l'Ircantec pour 2020

Scénarios	Modèles	Produits / Charges en 2070	Déficit technique		1er critère de solvabilité		2nd critère de solvabilité	
			Année d'apparition	Montant en 2070 (en Md€)	Nombre d'années en 2041	Respect	Année d'épuisement des réserves	Respect au 31/12/2051
Scénario "médian"	Avec PREVIR	63,9%	2034	-10,8	2,7	Oui	2053	Oui
Scénario "haut"	Avec PREVIR	75,3%	2036	-8,1	3,1	Oui	2058	Oui
Scénario "bas"	Avec PREVIR	59,9%	2028	-10,8	1,5	Oui	2047	Non

Source : Ircantec, CDC

### 3.3 Etudes de sensibilité

[31] Des simulations ont été à nouveau produites pour apprécier la sensibilité des résultats :

- D'une part, à une dynamique moins forte de la masse salariale des contractuels de la fonction publique ;
- D'une part, aux hypothèses relatives au taux de rendement des réserves, comme dans les projections effectuées en 2017 et 2019.

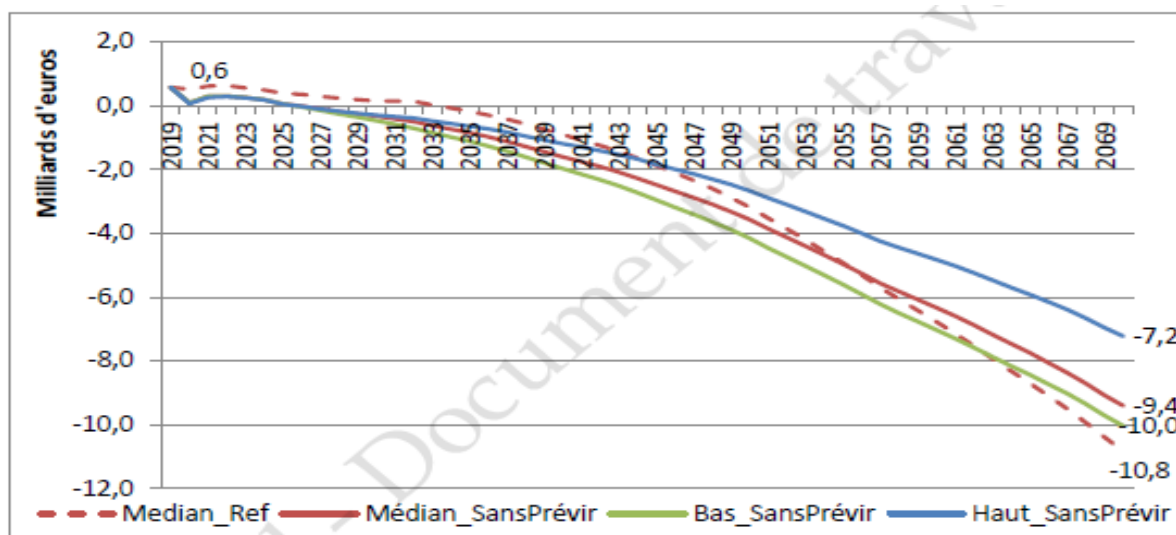
[32] Les graphiques 19 et 20 montrent ce que serait l'évolution du solde technique et celle des réserves dans le cas où la masse salariale des contractuels suivrait celle des salariés du secteur privé comme dans les projections du COR d'alors, plutôt que celle issue du modèle PREVIR dans les trois scénarios de croissance de la productivité retenue.

[33] Pour le scénario médian, la variante sans PREVIR avancerait de 8 ans l'apparition d'un déficit technique, par rapport aux projections fondées sur l'utilisation de celui-ci (2026 contre 2034 dans le scénario de référence) et la date d'épuisement des réserves serait avancée de 7 ans (2046 au lieu de 2053). La moindre dynamique des salaires dans la variante sans PREVIR engendrerait de fait une

baisse des cotisations sur toute la période, alors que la baisse des charges n'apparaîtrait qu'à moyen-long-terme, lorsque les moindres droits acquis seraient servis.

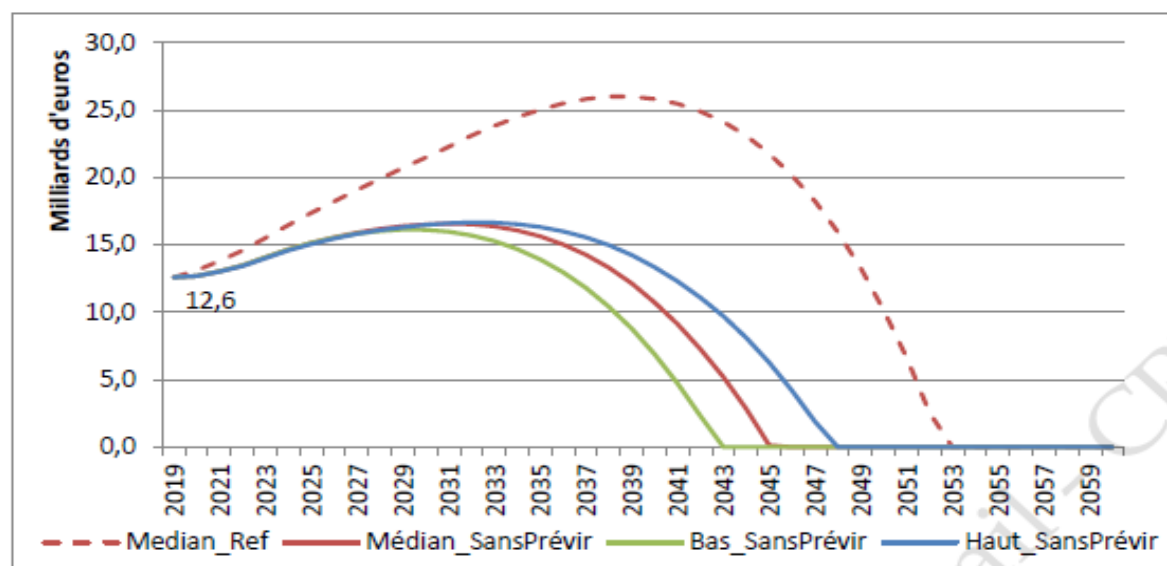
[34] S'agissant des critères de soutenabilité, le premier et le second ne seraient satisfaits dans aucun des trois scénarios sans PREVIR (tableau 9).

Graphique 19 : Projections pour le résultat technique pour les variantes de projections sans utilisation du modèle PREVIR dans le rapport technique de l'Ircantec pour 2020



Source : Ircantec, CDC

Graphique 20 : Projections pour les réserves pour les variantes de projections sans utilisation du modèle PREVIR dans le rapport technique de l'Ircantec pour 2020



Source : Ircantec, CDC

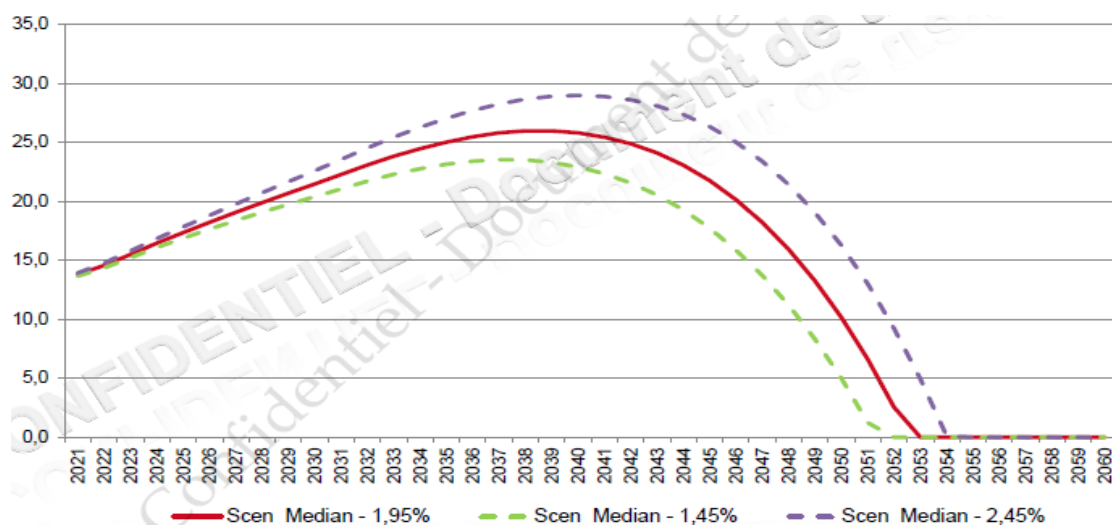
Tableau 9 : Synthèse des principaux résultats des variantes de projections sans utilisation du modèle PREVIR dans le rapport technique de l'Ircantec pour 2020

Scénarios	Modèles	Produits / Charges en 2070	Déficit technique		1er critère de solvabilité		2nd critère de solvabilité	
			Année d'apparition	Montant en 2070 (en Md€)	Nombre d'années en 2041	Respect	Année d'épuisement des réserves	Respect au 31/12/2051
Ref: Scénario "médian"	Avec PREVIR	63,9%	2034	-10,8	2,7	Oui	2053	Oui
Scénario "médian"	Sans PREVIR	63,9%	2026	-9,4	1,0	Non	2046	Non
Scénario "haut"	Sans PREVIR	74,4%	2026	-7,2	1,4	Non	2048	Non
Scénario "bas"	Sans PREVIR	59,0%	2026	-10,0	0,5	Non	2043	Non

Source : Ircantec, CDC

[35] Le graphique 21 présente l'évolution des réserves du régime selon que le taux de rendement réel des réserves serait plus bas ou plus élevé de 0,5% par rapport à l'hypothèse retenue (1,95%) pour le scénario « médian » et le tableau 10 synthétise les résultats au regard des deux critères de solvabilité. Ils font apparaitre qu'un taux de rendement réel plus bas de 0,5% rapprocherait l'horizon d'épuisement des réserves d'environ un an, alors qu'un taux de rendement plus haut de 0,5% le repousserait de près de 2 ans.

Graphique 21 : Projections pour les réserves pour le scénario « médian » selon l'hypothèse de taux de rendement des réserves dans le rapport technique de l'Ircantec pour 2020 (avec utilisation du modèle PREVIR)



Source : Ircantec, CDC

Tableau 10 : Synthèse des indicateurs de solvabilité pour le scénario « médian » selon l'hypothèse de taux de rendement des réserves dans le rapport technique de l'Ircantec pour 2020 (avec utilisation du modèle PREVIR)

Scénarios	1er critère de solvabilité		2nd critère de solvabilité	
	Nombre d'années en 2041	Respect	Année d'épuisement des réserves	Respect au 31/12/2051
Ref: "1,95% par an"	2,7	Oui	2053	Oui
"2,45% par an"	3,1	Oui	2055	Oui
"1,45% par an"	2,4	Oui	2052	Oui

Source : Ircantec, CDC

## 4 Projections et simulations incluses dans le projet de rapport technique 2021

### 4.1 Méthodologie et principales hypothèses

[36] La CPTF a retenu, lors de sa réunion du 8 juillet 2021, les quatre scénarios suivants :

- Un scénario « médian » fondé sur l'utilisation du modèle PREVIR : avec un taux de chômage à 7% et une croissance annuelle de la productivité du travail de 1,3% à long-terme ;
- Un scénario « haut » fondé sur l'utilisation de PREVIR : avec un taux de chômage à 7% et une croissance annuelle de la productivité du travail de 1,5% à long-terme ;
- Un scénario « bas » fondé sur l'utilisation de PREVIR: avec un taux de chômage à 10% et une croissance annuelle de la productivité du travail de 1,0% à long-terme ;
- Un scénario « médian sans PREVIR » ne se fondant pas sur une utilisation du modèle PREVIR : avec un taux de chômage à 7% et une croissance annuelle de la productivité du travail de 1,3% à long-terme ;

[37] Les projections se sont appuyées sur :

- différentes mises à jour des modèles par rapport au dernier exercice de la fin 2020 ;
- la prise en compte d'une révision à la baisse, conséquente, des hypothèses d'espérance de vie<sup>40</sup> et de fécondité, par rapport aux dernières projections démographiques réalisées par l'Insee en 2016, compte tenu des évolutions récemment constatées et conformément aux choix du COR pour son rapport annuel de juin 2021 ;
- les dernières hypothèses macroéconomiques retenues par le COR pour le court et moyen terme dans ce même rapport ;

<sup>40</sup> Les hypothèses d'espérance de vie des hommes et des femmes ont été revues en baisse de 3 ans.

- la prise en compte d'une mesure de revalorisation des carrières salariales des praticiens hospitaliers issue du Ségur de la santé qui n'avait pu être intégrée dans les précédentes projections de décembre 2020.

[38] Comme pour les projections du rapport annuel final pour 2020, s'agissant des scénarios fondés sur l'utilisation conjointe des modèles MISTRAL et PREVIR, les services de la CDC ont été conduits à ne pas retenir les projections à court-terme d'effectifs et de masse salariale des cotisants de l'Ircantec issues du modèle PREVIR, eu égard à leur caractère irréaliste, en raison pour partie au moins du caractère exceptionnel des évolutions récentes liées à la crise sanitaire. Les services de la CDC ont ainsi retenu un jeu d'hypothèses discrétionnaires pour ces variables pour les années 2021 et 2022.

[39] Enfin, la CPTF a retenu des hypothèses pour le taux de rendement réel des réserves globalement conformes aux recommandations de l'actuaire indépendant :

- Avec un niveau constant fixé à 1,95% jusqu'à 5 ans avant l'apparition d'un déficit technique ;
- Puis une baisse linéaire de façon à rejoindre les hypothèses du COR pour son scénario de croissance de la productivité à 1,3% au bout de 10 ans (graphique 27).

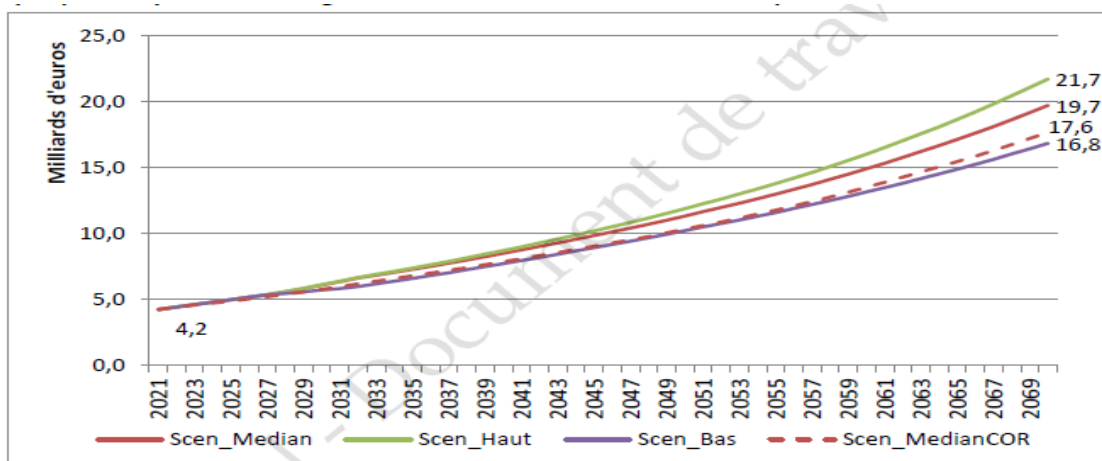
## 4.2 Principaux résultats

[40] Les projections réalisées pour les produits, les charges, le résultat technique, le ratio des produits aux charges et les réserves du régime sont présentées respectivement dans les graphiques 22 à 26, et les résultats au regard notamment des deux critères réglementaires de solvabilité sont synthétisés dans le tableau 11.

[41] Le solde technique se dégraderait à partir de la première moitié des années 2030 et un déficit technique émergerait ainsi entre 2033 et 2040 selon les scénarios envisagés (en 2039 dans le scénario « médian avec PREVIR »). Ce déficit se creuserait par la suite rapidement pour atteindre 8,7 Md€ à 10,0 Md€ à l'horizon 2070 selon les scénarios (9,7 Md€ dans le scénario « médian avec PREVIR »). Selon les scénarios, les produits ne représenteraient plus que 62,8% à 71,3% des charges à cet horizon (66,9% dans le scénario « médian avec PREVIR »). Les réserves du régime s'épuiseraient entre 2054 et 2062 selon les scénarios (en 2059 dans le scénario « médian »). Le rythme de diminution des réserves, entre leur « point haut » et leur épuisement, resterait fort : cette diminution se produirait sur une période d'environ 12 à 15 ans selon les scénarios.

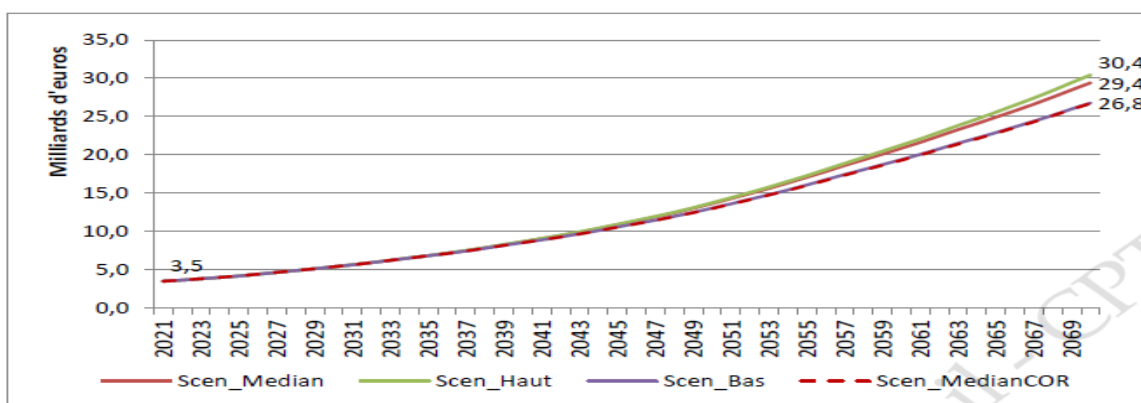
[42] Les deux critères réglementaires de solvabilité seraient satisfaits pour les quatre scénarios, à l'exception du second pour le scénario « bas » (tableau 11).

Graphique 22 : Projections des produits du régime pour les scénarios retenus dans le projet de rapport technique de l'Ircantec pour 2021 (avec ou sans utilisation du modèle PREVIR)



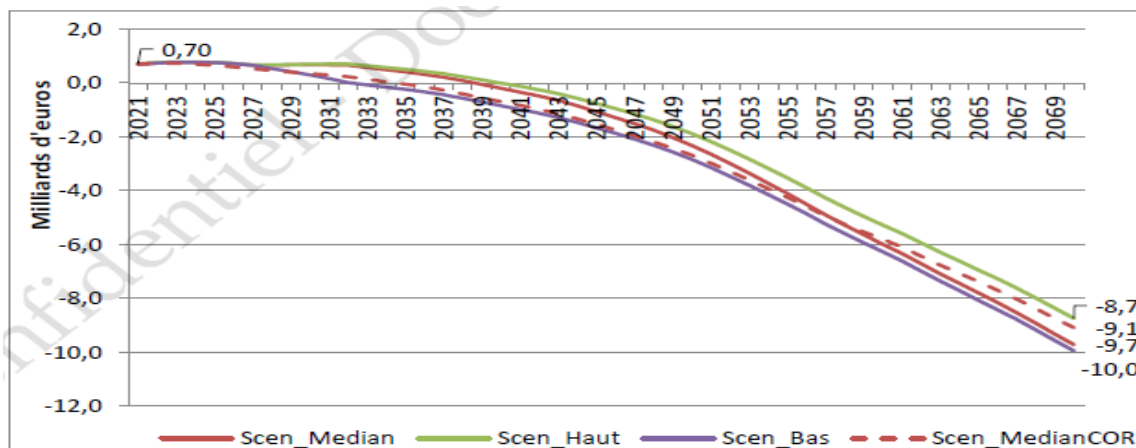
Source : Ircantec, CDC

Graphique 23 : Projections pour les charges du régime pour les scénarios retenus dans le projet de rapport technique de l'Ircantec pour 2021 (avec ou sans utilisation du modèle PREVIR)



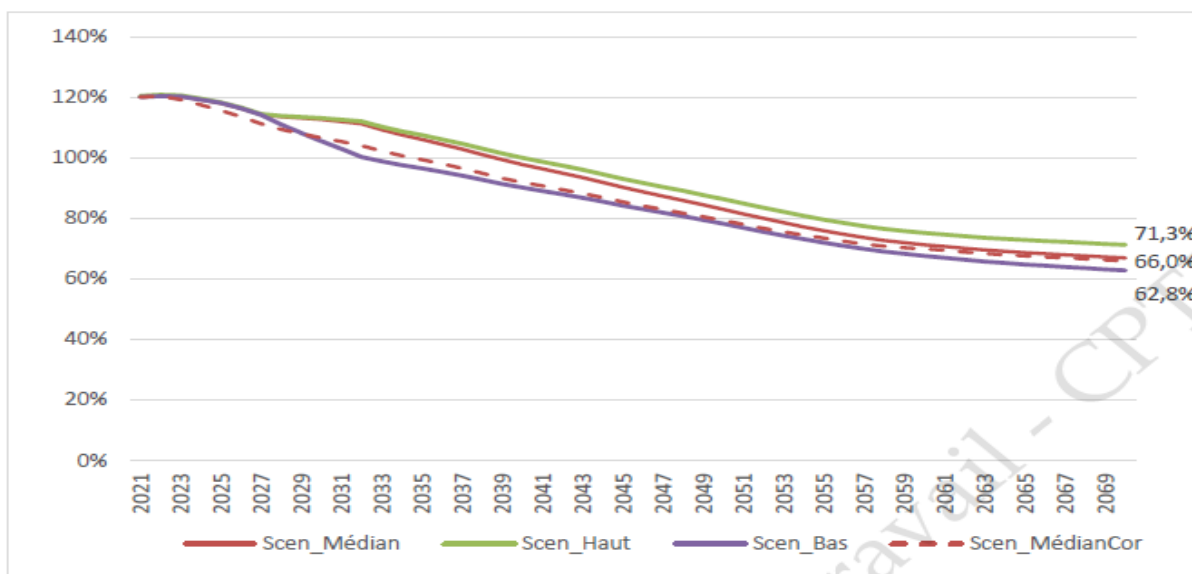
Source : Ircantec, CDC

Graphique 24 : Projections pour le résultat technique pour les scénarios retenus dans le projet de rapport technique de l'Ircantec pour 2021 (avec ou sans utilisation du modèle PREVIR)



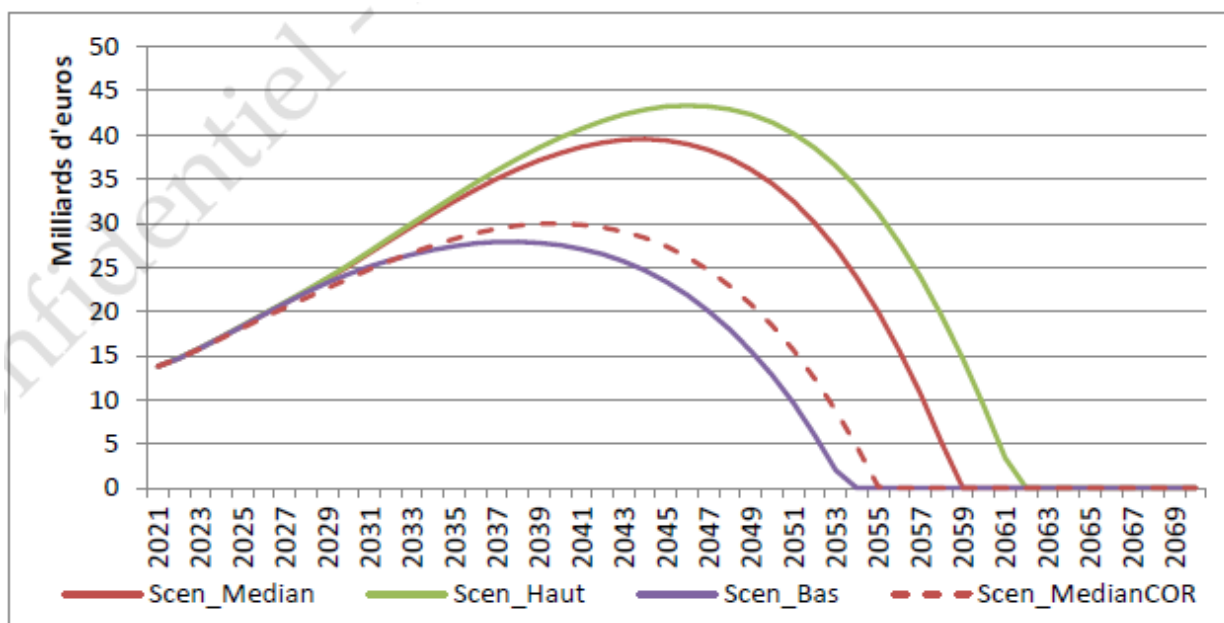
Source : Ircantec, CDC

Graphique 25 : Projections pour le ratio des produits sur les charges pour les scénarios retenus dans le projet de rapport technique de l'Ircantec pour 2021 (avec ou sans utilisation du modèle PREVIR)



Source : Ircantec, CDC

Graphique 26 : Projections pour les réserves en valeur de marché pour les scénarios retenus dans le projet de rapport technique de l'Ircantec pour 2021 (avec ou sans utilisation du modèle PREVIR)



Source : Ircantec, CDC



Tableau 11 : Synthèse des principaux résultats des projections associées aux scénarios retenus dans le projet de rapport technique de l'Ircantec pour 2021

Scénarios	Modèles	Produits / Charges en 2070	Déficit technique		1er critère de solvabilité		2nd critère de solvabilité	
			Année d'apparition	Montant en 2070 (en Md€)	Nombre d'années en 2045	Respect	Année d'épuisement des réserves	Respect au 31/12/2055
Scénario "médian"	Avec PREVIR	66,9%	2039	9,7	3,6	Oui	2059	Oui
Scénario "haut"	Avec PREVIR	71,3%	2040	8,7	4,0	Oui	2062	Oui
Scénario "bas"	Avec PREVIR	62,8%	2033	10,0	2,2	Oui	2054	Non
Scénario "médian"	Sans PREVIR	66,0%	2035	9,1	2,6	Oui	2056	Oui

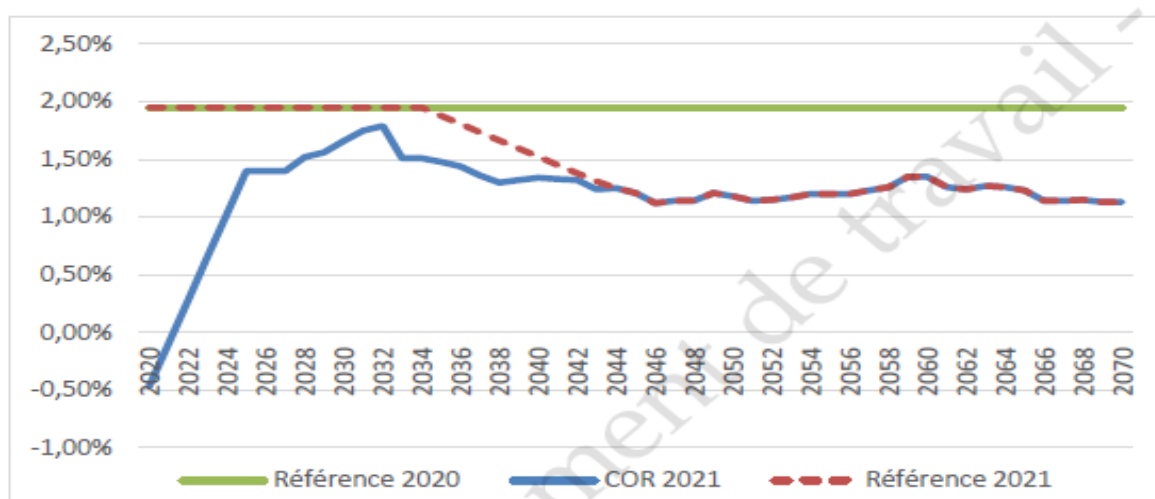
Source : Ircantec, CDC

### 4.3 Etudes de sensibilité

[43] Les services de la CDC ont produit des simulations permettant d'évaluer la sensibilité des résultats des projections actuarielles aux hypothèses de taux de rendement des réserves retenues.

[44] Alors que les quatre scénarios retenus se fondent sur des hypothèses relatives au taux de rendement réel des réserves s'appuyant sur un niveau constant pour celui-ci fixé à 1,95% jusqu'à 5 ans avant l'apparition d'un déficit technique, puis sur une baisse linéaire de celui-ci de façon à rejoindre les hypothèses du COR pour son scénario de croissance de la productivité à 1,3% au bout de 10 ans (Cf. supra et le graphique 27), les services de la CDC ont ainsi produit des projections alternatives pour chacun des scénarios s'appuyant sur une hypothèse de taux de rendement réel des réserves, plus basse pour les premières années, fixée à 1,45%.

Graphique 27 : Hypothèses relatives au taux de rendement des réserves dans le projet de rapport technique de l'Ircantec pour 2021

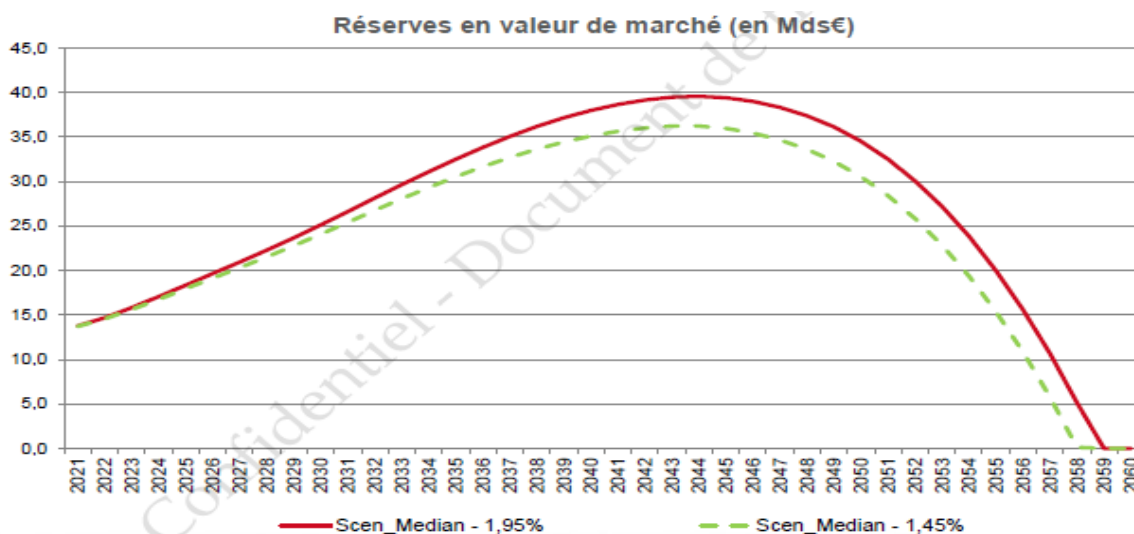


Source : Ircantec, CDC

[45] Le graphique 28 montre ainsi l'évolution attendue des réserves pour le scénario « médian » (avec utilisation du modèle PREVIR), d'une part, ainsi que pour ce même scénario mais avec une hypothèse de taux de rendement réel des réserves de 1,45% (au lieu de 1,95%) pendant les premières années de projections, d'autre part. Le tableau 12 synthétise quant à lui les résultats

obtenus, au regard en particulier des deux critères réglementaires de soutenabilité, pour chacun des 4 scénarios, avec une telle hypothèse alternative, plus basse, pour le taux de rendement réel des réserves en début de période. Ces simulations montrent qu'une telle hypothèse plus basse pour le taux de rendement en début de période ne changerait pas sensiblement la date d'épuisement des réserves pour le scénario « médian » (avec utilisation de PREVIR) et n'avancerait cette date que d'environ un an pour les autres scénarios retenus (scénario « haut » avec PREVIR, scénario « bas » avec PREVIR, scénario « médian » sans PREVIR).

Graphique 28 : Projections pour les réserves pour le scénario « médian » selon l'hypothèse de taux de rendement des réserves dans le rapport technique de l'Ircantec pour 2021 (avec utilisation du modèle PREVIR)



Source : Ircantec, CDC

Tableau 12 : Synthèse des indicateurs de solvabilité pour les différents selon l'hypothèse de taux de rendement des réserves dans le rapport technique de l'Ircantec pour 2021 (avec ou sans utilisation du modèle PREVIR)

Scénarios	1er critère de solvabilité		2nd critère de solvabilité	
	Nombre d'années en 2045	Respect	Année d'épuisement des réserves	Respect au 31/12/2055
Variantes consistant à retenir un taux de rendement réel des réserves de 1,45% au lieu de 1,95% les premières années jusqu'à un horizon de 5 ans précédant l'apparition d'un déficit technique				
<i>Ref : Médian avec PREVIR (taux de rendement de 1,95% les premières années)</i>	3,6	Oui	2059	Oui
Médian avec PREVIR (Taux de rendement de 1,45% les premières années)	3,3	Oui	2059	Oui
Haut avec PREVIR (Taux de rendement de 1,45% les premières années)	3,6	Oui	2061	Oui
Bas avec PREVIR (Taux de rendement de 1,45% les premières années)	2,0	Oui	2053	Non
Médian sans PREVIR (Taux de rendement de 1,45% les premières années)	2,4	Oui	2055	Non

Source : Ircantec, CDC

[46] Comme les travaux réalisés dans le cadre de la préparation en 2017 du plan quadriennal 2018-2021 ainsi que ceux menés dans le cadre de son réexamen en 2019, le projet de rapport technique pour 2021 préparé par les services de la CDC présente en outre un ensemble de projections permettant d'évaluer la sensibilité des perspectives démographiques et financières à long-terme du régime à différentes mesures d'ajustement de ses paramètres. Cette annexe n'en rend pas compte, bien qu'elles présentent un grand intérêt.

## **ANNEXE 5 : ANALYSE DE LA POLITIQUE RECENTE DE PLACEMENT DE L'IRCANTEC**



## SOMMAIRE

<b>ANNEXE 5 : ANALYSE DE LA POLITIQUE RECENTE DE PLACEMENT DE L'IRCANTEC .....</b>	<b>91</b>
<b>1 EVALUES A 12,9 MD€ FIN 2020, LES PLACEMENTS DE L'IRCANTEC SONT INVESTIS POUR L'ESSENTIEL DANS DES FONDS DEDIES ET ONT DEGAGE UNE PERFORMANCE ANNUELLE MOYENNE DE 1,8% A 2,0% EN TERMES REELS SUR 2016-2020 .....</b>	<b>96</b>
1.1 LES ACTIFS DE PLACEMENT DE L'IRCANTEC S'ELEVENT A 10,4 MD€ EN VALEUR NETTE COMPTABLE ET A 12,9 MD€ EN VALEUR DE REALISATION FIN 2020 .....	96
1.2 LES PLACEMENTS DE L'IRCANTEC SONT CONSTITUES POUR L'ESSENTIEL DE PARTS D'OPCVM DEDIES ET POUR UNE PART LIMITEE DE PARTS DE FONDS DE PLACEMENT SPECIFIQUES.....	97
1.3 LES PLACEMENTS DE L'IRCANTEC ONT DEGAGE UNE PERFORMANCE FINANCIERE ANNUELLE MOYENNE D'ENVIRON 1,8 A 2,0% EN TERMES REELS, DE LA FIN 2015 A LA FIN 2020 .....	99
<b>2 LE CADRE REGLEMENTAIRE REGISSANT LA DEFINITION ET LA MISE EN ŒUVRE DE LA POLITIQUE DE PLACEMENT DE L'IRCANTEC MERITE D'ETRE RENFORCE .....</b>	<b>101</b>
2.1 EN MATIERE DE PLACEMENTS, L'IRCANTEC N'EST PAS SOUMISE AUX PRINCIPALES DISPOSITIONS DU CODE DE LA SECURITE SOCIALE .....	101
2.2 L'IRCANTEC A ETE EXCLUE POUR L'ESSENTIEL DU CHAMP DU « DECRET PLACEMENTS » DU 9 MAI 2017 PRIS POUR UNIFIER ET MODERNISER LA REGLEMENTATION REGISSANT LES POLITIQUES DE PLACEMENT DES REGIMES DE RETRAITE COMPLEMENTAIRE ET NON APPLIQUE JUSQU'ICI.....	103
2.3 DES DISPOSITIONS REGLEMENTAIRES RELATIVES A LA DEONTOLOGIE ET LA FORMATION DES ADMINISTRATEURS ET AU CONTROLE INTERNE PRISES POUR L'IRCANTEC EN 2017 QU'IL CONVIENT DE RENDRE APPLICABLES APRES L'ANNULATION DU « DECRET PLACEMENTS » .....	115
2.3.1 <i>Les dispositions relatives à la déontologie et la prévention des conflits d'intérêts des administrateurs doivent être renforcées .....</i>	<i>116</i>
2.3.2 <i>La formation des nouveaux administrateurs, perturbée en 2021 par le retard pris dans l'installation du nouveau conseil d'administration, et l'expertise de la CPTF et de la CCA doivent être renforcées.....</i>	<i>121</i>
2.3.3 <i>Le rapport annuel de contrôle interne ne permet pas aux administrateurs et aux tutelles d'apprécier de manière satisfaisante les procédures mises en œuvre pour contrôler les risques liés à la gestion des placements .....</i>	<i>125</i>
2.4 UN PARTAGE RELATIVEMENT CLAIR DES RESPONSABILITES ENTRE LE CONSEIL D'ADMINISTRATION ET LA CDC QUI N'A CEPENDANT PAS EMPECHE L'EMERGENCE DE DIFFICULTES DANS CERTAINES PROCEDURES D'ATTRIBUTION DE MARCHES PUBLICS AU COURS DE LA PRECEDENTE MANDATURE .....	128
2.4.1 <i>Un partage assez clair des responsabilités entre le conseil d'administration et la CDC .....</i>	<i>128</i>
2.4.2 <i>Des difficultés dans certaines procédures d'attribution de marchés publics relatifs à la gestion des placements au cours de la précédente mandature.....</i>	<i>129</i>
<b>3 DES ASPECTS FONDAMENTAUX DE LA POLITIQUE DE PLACEMENTS DECIDEE PAR LE CONSEIL D'ADMINISTRATION DE L'IRCANTEC EN 2016-2017 MERITENT D'ETRE REINTERROGES ET LE SUIVI DE LA MISE EN ŒUVRE DE CELLE-CI RENFORCEE .....</b>	<b>133</b>
3.1 LA STRATEGIE DE PLACEMENT DE L'IRCANTEC EST RENDUE LISIBLE PAR UN REGLEMENT FINANCIER DETAILLE ET REGULIEREMENT MIS A JOUR .....	133
3.2 LES PRINCIPALES DECISIONS POUR LA POLITIQUE DE PLACEMENT DE L'IRCANTEC ONT ETE PRISES EN DECLINANT LA « FEUILLE DE ROUTE DE LA GESTION FINANCIERE » ADOPTEE LE 5 AVRIL 2016 .....	135
3.3 CERTAINS ASPECTS FONDAMENTAUX DE LA STRATEGIE DE PLACEMENTS DECIDEE PAR LE CONSEIL D'ADMINISTRATION EN 2016-2017 MERITENT D'ETRE REINTERROGES ET LE SUIVI DE LA MISE EN ŒUVRE DE CELLE-CI RENFORCEE.....	137
3.3.1 <i>L'allocation stratégique actuelle et l'adoption d'un dispositif de « gestion dynamique du risque » ont été décidées conjointement sur des bases trop faiblement documentées.....</i>	<i>137</i>
3.3.2 <i>Un dispositif de « gestion dynamique du risque » responsable d'une très forte sous-performance du portefeuille des placements de l'Ircantec par rapport à son benchmark sur la période récente .....</i>	<i>160</i>

3.3.3	<i>Des décisions de diversification conduisant à un net élargissement de l'univers des placements de l'institution et une forte évolution de leur structure, qui nécessitent un meilleur suivi des risques par le conseil d'administration.....</i>	167
3.3.4	<i>Des investissements immobiliers et d'autres « investissements d'impact » dans des fonds ouverts d'actifs cotés et dans des fonds d'actifs non cotés en proportion limitée .....</i>	174
3.4	<b>L'IRCANTEC A DEVELOPPE SA POLITIQUE D'INVESTISSEMENT SOCIALEMENT RESPONSABLE CES DERNIERES ANNEES, EN RENFORÇANT NOTAMMENT SA CONTRIBUTION AU FINANCEMENT DE LA TRANSITION ENERGETIQUE ET ECOLOGIQUE .....</b>	<b>181</b>
3.4.1	<i>La politique d'investisseur socialement responsable de l'Ircantec s'appuie sur un cadre structuré .....</i>	181
3.4.2	<i>L'Ircantec a renforcé sa démarche d'investisseur socialement responsable au cours de la dernière mandature en développant notamment sa prise en compte des enjeux liés à la transition énergétique et écologique..</i>	182
3.4.3	<i>La politique d'ISR de l'Ircantec mobilise beaucoup ses administrateurs et les services de la CDC, son impact sur la performance financière de ses placements n'est pas évaluée .....</i>	187

## ANNEXE 5 : ANALYSE DE LA POLITIQUE RECENTE DE PLACEMENT DE L'IRCANTEC

[1] Cette annexe présente une analyse du cadre, des grandes orientations et des principaux résultats de la politique de placement de l'Ircantec, sous la précédente mandature (2016-2019) et dans le cadre de la convention d'objectifs et de gestion (COG) pour la période 2017-2020, récemment prorogée sur l'année 2021<sup>41</sup>. Conformément aux termes qui lui ont été fixés, la mission n'avait ni le mandat, ni la possibilité dans le délai qui lui était imparti, de procéder à un contrôle ou à un audit complet de la politique de gestion des placements de l'institution. Pour produire son analyse, la mission s'est appuyée principalement sur les documents ayant été soumis au conseil d'administration (CA) et à la commission de pilotage technique et financier (CPTF) de l'institution ces dernières années. Elle a bénéficié en outre d'une série d'entretiens avec des représentants de la direction des finances de la direction des politiques sociales (DPS) de la CDC en charge de ces sujets et a pu accéder à certains documents et informations complémentaires en réponse aux demandes qu'elle a adressées à ces derniers<sup>42</sup>. La mission a pu également échanger sur ces questions avec les administrateurs qu'elle a pu auditionner.

[2] L'enquête en cours de la Cour des Comptes sur la gestion des placements d'un ensemble de 22 caisses de retraites et du fonds de réserves des retraites (FRR) sur la période 2010-2020 devrait fournir prochainement une évaluation complémentaire de la politique de placement de l'Ircantec, avec notamment une comparaison des pratiques de l'Ircantec avec celles des autres caisses des régimes de retraite complémentaire obligatoire.

[3] Après une présentation de la structure des placements de l'Ircantec investis au titre de ses réserves et des principaux aspects de leur performance financière sur la période récente (partie 1), sont développées successivement une analyse du cadre réglementaire qui régit la définition et la mise œuvre de la politique de placements de l'institution (partie 2) et une analyse des principales décisions et orientations prises dans la gestion des placements sur la période 2016-2020 et tout dernièrement.

---

<sup>41</sup> Elle se fonde sur les informations dont la mission a pu prendre connaissance jusqu'au début de mois de septembre 2021.

<sup>42</sup> Parmi les documents reçus, la mission a pu notamment disposer d'une note détaillée des services de la CDC intitulée « Bilan de la gestion financière de la COG 2015-2020 de l'IRCANTEC » et datée du 11 mars 2021 et d'une note de ceux-ci à l'attention des rapporteurs de la mission de la Cour des Comptes sur les placements des régimes de retraite, intitulée « Compléments IRCANTEC suite au 2<sup>nd</sup> questionnaire et entretien du 31 mai » datée du 15 juin 2021.

## 1 Evalués à 12,9 Md€ fin 2020, les placements de l'Ircantec sont investis pour l'essentiel dans des fonds dédiés et ont dégagé une performance annuelle moyenne de 1,8% à 2,0% en termes réels sur 2016-2020

### 1.1 Les actifs de placement de l'Ircantec s'élèvent à 10,4 Md€ en valeur nette comptable et à 12,9 Md€ en valeur de réalisation fin 2020

[4] Les réserves constituées par l'IRCANTEC pour ses opérations de retraite, à savoir ses fonds propres évalués dans les comptes se rapportant à ces opérations, s'élèvent à 10,5 Md€ fin 2020, contre 7,1 Md€ fin 2015 et 10,4 Md€ fin 2019 (Cf. l'encadré 1). Elles représentent un peu plus de l'équivalent de 3 ans des charges techniques de retraite de l'année 2020 (un peu plus de 37 mois).

[5] Les placements détenus dans le cadre de la gestion de ces réserves - autres que ceux constituant des équivalents de trésorerie - s'élèvent pour leur part à 10,8 Md€ en valeur brute comptable et à 10,4 Md€ en valeur nette comptable<sup>43</sup> fin 2020, après 7,1 Mds fin 2015 et 10,3 Md€ fin 2019 pour cette dernière. Leur montant s'élève en valeur de réalisation<sup>44</sup> à 12,9 Md€ fin 2020, reflétant un montant de plus-values latentes nettes (des moins-values latentes) de 2,0 Md€<sup>45</sup>.

#### **Encadré 1 : L'identification et l'évaluation des placements détenus dans le cadre de la gestion des réserves dans les comptes de l'Ircantec**

##### Les comptes de l'Ircantec :

Comme en dispose le VI de l'article 2 du décret modifié du 23 décembre 1970, les comptes de l'Ircantec - comprenant le bilan, le compte de résultat et l'annexe - « sont établis en application du plan comptable unique des organismes de sécurité sociale (...), sous réserve des adaptations nécessaires à son activité, fixées par arrêté conjoint du ministre chargé du budget et du ministre chargé de la sécurité sociale, après avis du conseil de normalisation des comptes publics ». Les adaptations de ce plan comptable nécessaires à l'activité du régime ont été fixées par un arrêté ministériel du 13 mai 2013<sup>46</sup>.

A ce titre, la comptabilité générale de l'Ircantec est soumise aux principes généraux communément admis (régularité, sincérité, image fidèle, spécialisation des exercices, prudence, permanence des méthodes, bonne information...) et se fonde sur le principe de la constatation des droits et obligations, signifiant la prise en compte des opérations comptables au titre de l'exercice auquel elles se rattachent, indépendamment de leur date de paiement ou d'encaissement.

Conformément aux dispositions comptables applicables à l'Ircantec, l'activité du régime est retracée au travers de deux domaines d'activité, comptablement distincts :

- Le domaine des opérations de retraite, activité technique et financière principale de l'institution, correspondant à la gestion des retraites complémentaires.

<sup>43</sup> En comptabilité, la valeur nette comptable d'un actif correspond au montant pour lequel celui-ci figure au bilan (i.e. sa valeur brute comptable, évaluée sur la base de son prix d'achat ou son coût de revient), minoré du montant des éventuels amortissements et/ou des dépréciations déjà passées.

<sup>44</sup> La valeur de réalisation d'un actif correspond au prix de vente dont conviendraient des parties compétentes et informées dans des conditions normales de marché, diminué des coûts estimés nécessaires pour réaliser la vente. Dans ce qui suit, la valeur de réalisation des parts de fonds détenues par l'Ircantec est assimilée à leur valeur liquidative (telle qu'elle est précisée dans les comptes annuels de l'institution) ; elle est également qualifiée de « valeur boursière » dans les bilans mensuels et autres documents de présentation de la gestion financière de l'institution.

<sup>45</sup> Correspondant ici à la différence entre la valeur de réalisation et la valeur brute comptable des actifs de placement de l'institution.

<sup>46</sup> Arrêté du 13 mai 2013 relatif aux dispositions comptables applicables à l'Institution de retraite complémentaire des agents non titulaires de l'Etat et des collectivités publiques.



- Le domaine de l'action sociale qui enregistre l'ensemble des prestations à vocation sociale au bénéfice des allocataires du régime.

Les réserves et les placements détenus au titre des réserves de l'Ircantec :

Comme les organismes gestionnaires de régimes de retraite soumis aux dispositions du plan comptable unique des organismes de sécurité sociale (PCUOSS)<sup>47</sup>, l'Ircantec ne doit pas comptabiliser de passif spécifique au titre de ses engagements futurs relatifs au régime de retraite par répartition qu'elle gère.

Les réserves accumulées par l'Ircantec au titre du régime de retraite complémentaire qu'elle gère apparaissent ainsi comme des « réserves comptables », constituées par celle-ci pour faire face à ses différents risques de gestion, en dehors de toute exigence légale, réglementaire et statutaire. Elles s'assimilent aux capitaux propres de l'institution qui apparaissent au passif de son bilan – comme la somme des « réserves techniques », du « résultat en instance d'affectation » et du résultat du dernier exercice – pour les opérations de retraite qu'elle gère.

Les placements, autres que ceux constituant des équivalents de trésorerie, détenus dans le cadre de la gestion des réserves du régime sont présentés dans une rubrique comptable intitulée « activité de placement ». Afin de tenir compte de la finalité et de la durée de détention des placements détenus dans le cadre de la gestion à long terme de la réserve du régime, des règles d'évaluation spécifiques sont appliquées à ces placements. Ces règles diffèrent selon la nature des titres de placement considérés.

La comptabilisation et l'évaluation des placements financiers du régime sont effectuées en respect du nominalisme monétaire selon le coût historique, frais sur titres exclus. Les cessions sont valorisées selon la méthode du coût moyen pondéré. Une dépréciation de ces actifs est constituée en cas de moins-value latente significative et prolongée s'agissant des actions et valeurs mobilières détenues à long terme ; ou en cas de perte de valeur avérée ; ou en cas de moins-value latente pour les titres détenus à court terme.

Source : Mission à partir notamment du décret modifié 23 décembre 1970 et de l'arrêté du 13 mai 2013 précité

[6] Selon le dernier bilan mensuel de la gestion financière de l'Ircantec produit par les services de la CDC pour son conseil d'administration, les actifs de placement de l'institution au titre de la gestion de ses réserves sont évalués à 11,4 Md€ en valeur brute comptable et à 14,4 Md€ en valeur boursière à la fin juillet 2021, ce qui reflèterait un montant de plus-values latentes nettes de 3,0 Md€. Après prise en compte des disponibilités du régime - à savoir des placements regroupant des valeurs facilement mobilisables pour les besoins de sa trésorerie – l'ensemble du portefeuille de l'Ircantec est évalué à 11,7 Md€ en valeur brute comptable et à 14,7 Md€ en valeur de réalisation fin juillet 2021.

## 1.2 Les placements de l'Ircantec sont constitués pour l'essentiel de parts d'OPCVM dédiés et pour une part limitée de parts de fonds de placement spécifiques

[7] Fin 2020, les actifs de placement de l'Ircantec étaient constitués<sup>48</sup> :

- Pour l'essentiel, de parts dans des organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) - au nombre de 25, parmi lesquels 15 fonds « dédiés » à savoir des fonds dans lesquels l'Ircantec est le seul souscripteur - pour un montant de 10,0 Md€ en valeur de bilan et 11,9 Md€ en valeur de réalisation - soit 92% du total de ses placements en valeur de réalisation - dont :
  - 6,2 Md€ d'OPCVM obligataires ;

<sup>47</sup> Et comme l'a confirmé l'avis suivant du Conseil de normalisation des comptes publics : CNOCP, Avis n°2016-01 du 14 avril 2016 relatif au traitement comptable des retraites dans les entités gestionnaires des régimes de retraite.

<sup>48</sup> Les données qui suivent proviennent des annexes des comptes de l'Ircantec pour 2020.

- 4,3 Md€ d'OPCVM actions ;
- 1,4 M € d'OPCVM diversifiés ;
- Pour une proportion limitée, de parts dans des fonds de placement spécifiques, au nombre de 20 à cette date, représentatifs d'actifs immobiliers et résultant pour une large part d'une volonté de diversification du régime dans des produits financiers correspondant aux valeurs portées par les administrateurs du régime (infrastructures publiques et sociales, transition énergétique et écologique, financement des PME/ETI, économie sociale et solidaire...), pour un montant de 882,5 M€ en valeur de bilan et 1,0 Md€ en valeur estimée de réalisation - soit 8% de ses placements - dont :
  - 742,8 M€ dans un organisme de placement collectif en immobilier (OPCI)<sup>49</sup> ;
  - 250,4 M€ dans des fonds d'investissement alternatifs (FIA) ;
  - 8,5 M€ de parts d'un fonds commun de titrisation ;

[8] Parmi les 12,9 Md€ d'actifs de placement détenus par l'Ircantec dans le cadre de la gestion des réserves fin 2020 (tableau 1) :

- 11,7 Md€ sont constitués de parts de fonds commun de placement (FCP) « dédiés » investis dans des valeurs cotées, soit 91,0% du total ;
- 147,5 M€ de parts dans des fonds « ouverts » d'actifs cotés, soit 1,1% de l'ensemble ;
- 1,0 Md€ dans des fonds investis dans des actifs non cotés - y compris l'OPCI précité et un fonds dédié à l'Ircantec - soit 7,9% de l'ensemble (tableau 1).

[9] Selon la présentation usuelle des services de la CDC (tableau 1), fin 2020, 44,2% des actifs de placement étaient investis dans des actifs assimilables à des actions, 23,3% dans des obligations d'entreprise, 6,0% dans des obligations souveraines nominales, 18,6% dans des obligations souveraines indexées et 7,9% dans des actifs immobiliers et d'autres actifs non cotés (comme vu *infra*).

---

<sup>49</sup> Les annexes des comptes de l'Ircantec pour 2020 font état d'une valeur liquidative de 742,8 M€ à la fin décembre 2020, comme les documents de bilan mensuel de la gestion financière de l'Ircantec récents, depuis janvier 2021. Le document de bilan mensuel de la gestion financière de l'Ircantec pour décembre 2020 faisait pour sa part état d'une valeur liquidative de 730,4 M€ à la fin décembre 2020 (tableau 1), comme les bilans mensuels pour les mois précédents.

Tableau 1 : Actifs de placement de l'IRCANTEC au 31 décembre 2020, en valeur de réalisation

	En M€ - 31/12/2020	Actions	Obligations d'entreprises (crédit)*	Obligations souveraines nominales*	Obligations souveraines indexées	Immobilier et autres actifs non cotés	Total	Soit en %
Investissements cœur	FCP Dédiés	5 548,9	2 998,7	778,5	2 395,1		11 721,2	91,0%
	OPCI					730,4	730,4	5,7%
Investissements d'impact	ESS					7,9	7,9	0,06%
	Capital Investissement					63,5	63,5	0,49%
	Dettes Privées					27,6	27,6	0,21%
	Infrastructure					125,0	125,0	0,97%
	Actions TEE	134,9					134,9	1,05%
	Autres Investissements d'impacts	12,4				59,3	71,7	0,56%
	<b>Total Ircantec</b>	<b>5 696,2</b>	<b>2 998,7</b>	<b>778,5</b>	<b>2 395,1</b>	<b>1 013,7</b>	<b>12 882,1</b>	<b>100,0%</b>
<b>Soit en %</b>	<b>44,2%</b>	<b>23,3%</b>	<b>6,0%</b>	<b>18,6%</b>	<b>7,9%</b>	<b>100,0%</b>		
<b>Benchmark</b>	<b>40,0%</b>	<b>20,0%</b>	<b>10,0%</b>	<b>20,0%</b>	<b>10,0%</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	
<b>Overlay (GDR)</b>	<b>-0,4%</b>	<b>NS</b>	<b>NS</b>	<b>NS</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	
<b>Exposition</b>	<b>43,8%</b>	<b>23,3%</b>	<b>6,0%</b>	<b>18,6%</b>	<b>7,9%</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	
<b>Ecart</b>	<b>3,8%</b>	<b>3,3%</b>	<b>-4,0%</b>	<b>-1,4%</b>	<b>-2,1%</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	

\* dont 676 M€ investis en Green Bonds (entreprises et souverains) dans le FCP Villiers Green Bonds Amundi  
NS : Non Significatif



Source : Ircantec, CDC<sup>50</sup>

### 1.3 Les placements de l'Ircantec ont dégagé une performance financière annuelle moyenne d'environ 1,8 à 2,0% en termes réels, de la fin 2015 à la fin 2020

La valeur de réalisation des actifs de placement de l'Ircantec a augmenté de 3,7 Md€ entre la fin 2015 et la fin 2020. Après prise en compte des abondements provenant des résultats techniques excédentaires sur la période (2,3 Md€), les services de la CDC estiment la part de cette augmentation de valeur liée à l'activité de placement à 1,4 Md€, ce qui représente l'équivalent d'une hausse de la valeur des actifs de placement de 15,5% sur l'ensemble de la période, soit une progression annuelle moyenne de 2,9%. En tenant compte de la chronologie des abondements annuels, les services de la CDC estiment ainsi l'équivalent d'un taux annuel moyen de rendement des placements à 2,6%. Après prise en compte de l'inflation enregistrée sur la période (+0,8% en moyenne annuelle sur la base habituelle de la hausse des prix à la consommation hors tabac en France et +0,6% seulement sur la base de « l'inflation sous-jacente »<sup>51</sup>), cette performance reflète l'équivalent d'un taux de rendement annuel moyen de l'ordre de 1,8% à 2,0% en termes réels sur la période (tableau 2).

<sup>50</sup> Tableau de synthèse issu du rapport mensuel de gestion financière relatif à la situation du régime au 31/12/2020. Cf. également le document présenté aux membres de la CPTF du 8 avril 2021 intitulé « Point 2 : Gestion financière à fin décembre 2020 et février 2021 – Présentation du portefeuille ».

<sup>51</sup> L'indice d'« inflation sous-jacente » calculé par l'Insee vise à évaluer la tendance de fond de l'évolution des prix. Cet indice est calculé en excluant les tarifs publics et produits à prix volatils (produits pétroliers, produits alimentaires frais...) et en corrigeant les effets des mesures fiscales (notamment des variations de TVA).

Tableau 2 : Analyse de la performance financière des actifs de placement de l'Ircantec sur la période 2016-2020

Valorisation des actifs de placement au 31/12/2015, en Md€ (1)	9,17
Valorisation des actifs de placement au 31/12/2020, en Md€ (2)	12,87
Somme des abondements sur 2016-2020, en Md€ (3)	2,28
Création de valeur brute, en M€ (4)=(2)-(1)	3,70
Création de valeur nette des abondements, en M€ (5)=(4)-(3)	1,42
Performance des placements en termes nominaux sur l'ensemble de la période, en % (5)/(1)	15,5
Performance annuelle moyenne des placements sur la période en termes nominaux, en % (6)	2,9
Performance annuelle moyenne des placements sur la période en termes nominaux en tenant compte de la chronologie des abondements, en % (7)	2,6
Taux d'inflation annuel moyen sur la période, hors tabac, en % (8)	0,8
Performance annuelle moyenne des placements sur la période en termes réels en tenant compte de la chronologie des abondements, en % (8)=(6)-(7)	1,8

Source : Ircantec, CDC<sup>52</sup> ; Insee ; calculs mission

[10] Cette performance enregistrée sur la période 2016-2020 est très proche de l'objectif de taux de rendement que l'IRCANTEC a retenu pour ses placements à court, moyen et long-terme dans le cadre de l'élaboration de son plan quadriennal 2018-2021 en 2017 et de son réexamen en 2019 (+1,95% en termes réels) (Cf. la partie 3 du rapport et l'annexe 4 consacrées aux projections actuarielles à long-terme récemment produites pour le régime), objectif qui a sous-tendu corrélativement le choix de son allocation stratégique actuelle en décembre 2016 (Cf. la partie 3.3.1 *infra*)<sup>53</sup>.

[11] Comme le montre la partie 3.3.2 *infra*, la performance financière récente des placements de l'Ircantec, apparaît toutefois très inférieure à celle du *benchmark* correspondant à son allocation stratégique (4,5% en moyenne annuelle en termes nominaux de la fin décembre 2016 à la fin avril 2021<sup>54</sup>, soit de l'ordre 3,6% à 3,9% en termes réels sur la même période), en raison de la très forte contribution négative d'un dispositif dit de « gestion dynamique du risque » (GDR) que l'Ircantec a mis en place début 2018 avec un objectif de couverture du risque face aux fortes fluctuations à la baisse des marchés financiers.

<sup>52</sup> Les données de ce tableau sont issues pour l'essentiel de la note détaillée précitée des services de la CDC intitulée « Bilan de la gestion financière de la COG 2015-2020 de l'IRCANTEC » datée du 11 mars 2021. Elles figurent aussi dans le document présenté aux membres de la CPTF du 8 avril 2021 intitulé « Point 2 : Gestion financière à fin décembre 2020 et février 2021 – Présentation du portefeuille ».

<sup>53</sup> L'allocation stratégique a été arrêtée en décembre 2016 avec un taux annuel de rendement attendu à 3,7% en termes nominaux, soit un taux de rendement de 1,95% également sur la base d'une hypothèse d'inflation de 1,75%. Cf. le document intitulé « 2.1 Nouvelle allocation d'actifs soumis au CA du 13 décembre 2016 ».

<sup>54</sup> Cf. la page 10 du « Support de présentation « Bilan de l'allocation stratégique » inclus dans le document intitulé « 2.1 Politique de placements : prorogation de la politique de placements 2016-2020 » soumis à la CPTF du 27 mai 2021 et du CA du 6 juillet 2021)

## 2 Le cadre réglementaire régissant la définition et la mise en œuvre de la politique de placement de l'Ircantec mérite d'être renforcé

### 2.1 En matière de placements, l'Ircantec n'est pas soumise aux principales dispositions du code de la sécurité sociale

[12] La politique de placement de l'Ircantec, comme l'ensemble de son pilotage technique et financier, est régie par les dispositions du décret modifié du 23 décembre 1970<sup>55</sup> et de l'arrêté modifié du 30 décembre 1970<sup>56</sup>, qui ne renvoient que ponctuellement au code de la sécurité sociale (CSS)<sup>5758</sup>.

[13] L'Ircantec n'était pas soumise, pour l'essentiel, aux dispositions de la section 1 du chapitre 3 du titre II du livre IV du CSS, à savoir aux articles R. 623-2 à R. 623-10-4, principalement issus du décret n°2002-1314 du 25 octobre 2002 relatif à l'organisation financière des régimes d'assurance vieillesse des travailleurs non-salariés des professions non agricoles et de certains régimes spéciaux et modifiant le code de la sécurité sociale et le code de l'aviation civile (*Cf.* l'encadré 2). Elle n'est ainsi pas soumise à l'essentiel des dispositions du nouveau chapitre 9 (« Dispositions relatives aux placements ») du Titre III (« Dispositions communes relatives au financement et placements ») du livre I (« Généralités - Dispositions communes à tout ou partie des régimes de base ») du CSS, à savoir aux nouveaux articles R. 139-1 et suivants issus de la recodification, à droit constant, des anciens articles R. 623-2 et suivants, portée par le décret n°2019-718 du 5 juillet 2019 procédant au regroupement et à la mise en cohérence des dispositions du code de la sécurité sociale applicables aux travailleurs indépendants<sup>5960</sup>.

---

<sup>55</sup> Décret n°70-1277 du 23 décembre 1970 portant création d'un régime de retraites complémentaire des assurances sociales en faveur des agents non titulaires de l'Etat et des collectivités publiques.

<sup>56</sup> Arrêté du 30 décembre 1970 relatif aux modalités de fonctionnement du régime de retraites complémentaire des assurances sociales institué par le décret du 23 décembre 1970.

<sup>57</sup> Comme l'a noté la mission IGAS-CGEFI d'évaluation de la précédente COG, l'Ircantec était autrefois soumise aux dispositions du titre III du livre IV de la sécurité sociale avant que ce dernier ne soit abrogé par la loi n° 94-678 du 8 août 1994 relative à la protection sociale complémentaire des salariés et portant transposition des directives n° 92-49 et n° 92-96 des 18 juin et 10 novembre 1992 du Conseil des communautés européennes. Le rapport d'une mission IGAS de contrôle des placements de l'Ircantec de 2012 fournit également un descriptif de l'historique du cadre réglementaire s'appliquant à l'institution (Vincent Ruol, « Contrôle des placements de l'Institution de retraite complémentaire des agents non titulaires de l'Etat et des collectivités publiques (IRCANTEC) », Rapport de l'IGAS N°RM2012-064P).

<sup>58</sup> L'article L. 921-2-1, créé par la loi n° 2014-40 du 20 janvier 2014 garantissant l'avenir et la justice du système de retraites, fait désormais référence au régime de retraite complémentaire obligatoire de l'Ircantec. Toutefois cet article circonscrit fortement le champ des dispositions du CSS qui lui sont applicables.

<sup>59</sup> Pris dans le cadre de la réforme du régime social des indépendants et dans la continuité des modifications apportées par l'ordonnance n° 2018-470 du 12 juin 2018 procédant au regroupement et à la mise en cohérence des dispositions du code de la sécurité sociale applicables aux travailleurs indépendants, ce décret a rassemblé de façon cohérente les dispositions du code de la sécurité sociale qui s'appliquent aux travailleurs indépendants en matière de sécurité sociale. Selon le gouvernement, ce décret a été pris en vue notamment de rendre plus lisible et plus facilement accessible la prise en compte de la spécificité des travailleurs indépendants.

<sup>60</sup> Pour des raisons particulières exposées *infra*, la rédaction d'une partie des nouveaux articles R139-1 à R139-56 n'apparaît toutefois pas fondée juridiquement. Dans ces conditions, pour des raisons de lisibilité et de cohérence, la mission se référera, dans cette partie, aux anciens articles R. 623-2 et suivants plutôt qu'aux nouveaux articles R. 139-1 et suivants.

**Encadré 2 : Les principales dispositions réglementaires encadrant la gestion des placements d'un grand nombre de caisses de régime de retraite complémentaire obligatoire**

Les anciens articles R. 623-2 à R. 623-10-4 du CSS concernent l'ACOSS pour la gestion du régime complémentaire de retraite des indépendants, la CNAVPL et des dix « sections professionnelles » constituant l'OAAVPL (professions libérales), la CNBF (avocats), la CRPNPAC (navigants de l'aviation civile), la CRPCEN (clercs et employés de notaires) et l'IRCEC (artistes-auteurs).

Ce corpus réglementaire définit une liste de 13 catégories d'actifs éligibles, parmi lesquelles 8 catégories de valeurs mobilières et de titres assimilés<sup>61</sup>, 2 catégories d'actifs immobiliers<sup>62</sup> et 3 catégories de prêts et de dépôts<sup>63</sup>, satisfaisant à certaines contraintes (localisation géographique, type d'émetteurs, négociabilité des titres ...) (articles R. 623-3 à R. 623-9 du CSS).

Il définit des contraintes de « diversification », de « dispersion » et « d'emprise »<sup>64</sup>, par nature de placement et par émetteur (article R. 623-10-1 du CSS).

- Ainsi :

34 % au moins des placements doivent être composés de titres de nature obligataire<sup>65</sup> ;

5 % au plus de participations dans des fonds communs de placement à risque<sup>66</sup> ;

20 % au plus d'actifs immobiliers<sup>67</sup> ;

10 % au plus de prêts et de dépôts<sup>68</sup> ;

- En outre, une caisse :

Ne peut détenir plus de 5 % de ces placements sous forme d'actifs émis par un seul émetteur et/ou sous la forme d'un même bien immobilier ; ni plus de 10 % des titres émis par un même émetteur<sup>69</sup> ;

Et doit détenir au moins 90 % d'actifs libellés ou réalisables en euros (article R.623-3 du CSS).

<sup>61</sup> Enumérées de la manière suivante : (1) Obligations et autres valeurs émises ou garanties : - par l'un des Etats membres de l'Espace économique européen (EEE) - par la CADES - par un organisme international à caractère public d'un des Etats membres de l'Union européenne - par les collectivités publiques territoriales et établissements publics des Etats membres de l'EEE ; (2) Obligations, parts de fonds communs de créances et titres participatifs admis à la négociation sur un marché réglementé de l'OCDE ; (3) Titres de créances négociables d'un an au plus, rémunérés à taux fixe ou indexés sur un taux usuel sur les marchés, émis par une personne morale ayant son siège social dans l'un des pays de l'OCDE et négociés sur un marché réglementé de l'OCDE ; (4) Titres négociables à moyen terme émis par une personne morale ayant son siège social dans l'un des pays de l'OCDE et négocié sur un marché réglementé de l'OCDE, dans des conditions particulières fixées à l'article R.623-5 du CSS ; (5) Actions de SICAV et parts de FCP investis dans les valeurs mentionnées aux (1), (2), (3) et (4), dans des conditions fixées à l'article R.623-6 du CSS ; (6) Parts de FCPR, FCPI, FPS, FPCI ; (7) Actions et titres donnant accès au capital négociés sur un marché reconnu ; (8) Actions de SICAV et parts de FCP autres que celles mentionnées en (5) et (6), dans des conditions fixées à l'article R. 623-6 du CSS.

<sup>62</sup> Définies comme suit : (9) Droits réels immobiliers afférents à des immeubles situés sur le territoire de l'un des Etats membres de l'EEE ; (10) Parts et actions de société à objet immobilier ayant leur siège sur le territoire de l'un des Etats membres de l'EEE, dans des conditions fixées à l'article R.623-7 du CSS.

<sup>63</sup> Définies comme suit : (11) Prêts obtenus ou garantis par un Etat membre de l'EEE, par les collectivités publiques territoriales et les établissements publics des Etats membres de l'EEE ; (12) Prêts hypothécaires aux personnes physiques ou morales ayant leur domicile ou leur siège social dans un Etat membre de l'EEE dans des conditions énoncées à l'article R.623-8 du CSS ; (13) Dépôts dans des conditions énoncées à l'article R.623-9 du CSS.

<sup>64</sup> La diversification permet la division des risques du portefeuille du régime concerné en modulant la pondération entre grandes classes d'actifs qui le compose. La dispersion permet de limiter le portefeuille à un risque donné ; elle renvoie à la détention d'un titre, émetteur par émetteur. L'emprise renvoie au pourcentage, estimé du point de vue de l'émetteur, de détention d'un actif par le régime concerné. Cf. le document suivant du secrétariat général du COR, « La gestion financière des régimes de retraite obligatoire gérés en répartition », Document n°6 préparé pour la séance plénière du COR du 11 juillet 2018.

<sup>65</sup> Titres des catégories (1) à (5) ci-dessus.

<sup>66</sup> Titres de catégories (6) ci-dessus.

<sup>67</sup> Actifs des catégories (9) et (10) ci-dessus.

<sup>68</sup> Actifs des catégories (11) à (13) ci-dessus.

<sup>69</sup> A l'exception des titres de la catégorie (1) ci-dessus.

Ce corpus pose le principe de l'adoption par le conseil d'administration de chaque caisse d'un règlement financier devant obligatoirement comporter un « manuel de procédure », un document décrivant les modalités de gestion de l'activité de placement et un code de déontologie, établis sous certaines conditions (article R.623-10-3 du CSS).

Il requiert enfin que « le conseil d'administration de chaque caisse nationale, de base ou section professionnelle approuve annuellement, après avis d'une commission financière constituée en son sein, un rapport fixant notamment les orientations générales de la politique de placement des actifs gérés par la caisse » (article R.623-10-4 du CSS).

Source : Mission à partir du CSS

[14] Comme celui de l'AGIRC-ARRCO, le régime géré par l'Ircantec se distingue ainsi de la plupart des autres régimes de retraite complémentaire obligatoire, en ce que les règles qui encadrent la gestion de ses placements sont essentiellement fixées par son conseil d'administration<sup>70</sup>.

## 2.2 L'Ircantec a été exclue pour l'essentiel du champ du « décret placements » du 9 mai 2017 pris pour unifier et moderniser la réglementation régissant les politiques de placement des régimes de retraite complémentaire et non appliqué jusqu'ici

[15] Une mission de contrôle des placements des régimes d'assurance vieillesse complémentaire obligatoire conduite par l'IGAS en 2012-2013<sup>71</sup> a toutefois mis en lumière le caractère hétérogène des règles prudentielles et comptables applicables aux différentes caisses, non justifié par la nature identique ou semblable de leurs missions. Portant une appréciation globalement positive sur la gestion alors mise en œuvre des placements de l'Ircantec<sup>72</sup>, elle a en outre révélé de sérieuses défaillances dans la gestion des placements de certaines autres caisses et a révélé que le corpus réglementaire s'appliquant à la plupart des caisses (*Cf. supra*) souffrait d'importantes carences.

[16] A la lumière de ces constats, la mission a fait un ensemble de recommandations visant notamment à (*Cf. l'encadré 3*):

- Unifier et réviser le cadre réglementaire dans le sens d'un renforcement prudentiel ;
- Améliorer la gouvernance et les pratiques de gestion ;
- Renforcer le suivi et le contrôle des caisses, notamment de celles des professions libérales.

<sup>70</sup> Les règles de placement de l'ERAFP et de la CCMSA (professions non salariées agricoles) relèvent pour leur part de règles ad-hoc externes prises par voie réglementaires.

<sup>71</sup> *Cf.* notamment le rapport de synthèse de cette mission : V. Cayré, P. Gemelgo, P. Penaud, V. Ruol, « Contrôle des placements de régimes de retraite complémentaire obligatoires (rapport de synthèse) », Rapport de l'IGAS n°RM2012-21P, juin 2013.

<sup>72</sup> Vincent Ruol, « Contrôle des placements de l'Institution de retraite complémentaire des agents non titulaires de l'Etat et des collectivités publiques (IRCANTEC) », Rapport de l'IGAS N°RM2012-064P.



**Encadré 3 : Principaux enseignements de la mission de contrôle des placements des régimes complémentaires obligatoires conduite par l'IGAS en 2012-2013**

Objet et champ de la mission :

A la suite d'une demande du ministre du travail, de l'emploi et de la santé du 9 janvier 2012, l'IGAS a mené en 2012-2013 une mission de contrôle des placements de l'ensemble des régimes d'assurance vieillesse complémentaire obligatoires. Cette mission visait à : présenter un état des lieux des placements des régimes complémentaires obligatoires (RCO) et de leur gestion ; évaluer le cadre réglementaire et les modalités de suivi et de contrôle par l'Etat ; formuler des propositions en vue de l'amélioration du cadre réglementaire et du dispositif de suivi et de de contrôle.

Pour ce faire, la mission a conduit des contrôles sur pièce et sur place dans les 6 organismes suivants dont les placements représentaient 54 Mds € fin 2011 (soit 42 % du total des placements de l'ensemble des caisses en valeur de réalisation) :

- la Caisse autonome des médecins de France (CARMF), la Caisse d'assurance vieillesse des pharmaciens (CAVP) et la caisse de prévoyance et de retraite des notaires (CPRN), relevant de l'OAAVPL ;
- la Caisse de retraite des personnels navigants professionnels de l'aéronautique civile (CRPN ou CPRNPAC) ;
- l'Ircantec<sup>73</sup> et les fédérations AGIRC et ARRCO.

La mission a effectué en complément une enquête sur pièces en demandant la transmission d'un ensemble de documents à tous les organismes gestionnaires de RCO. Elle s'est par ailleurs appuyée sur des travaux de missions de contrôle de l'IGAS sur la caisse nationale des barreaux français (CNBF) et du groupe de protection sociale REUNICA regroupant, entre autres, des institutions AGIRC et ARRCO.

Diagnostic de la mission :

Dans son rapport de synthèse<sup>74</sup>, la mission a notamment dressé les grands éléments de diagnostic suivants :

- les caisses gérant les RCO sont des organismes très divers qui détenaient, fin 2011, 110 Mds € de placement en valeur de réalisation ;
- les règles prudentielles et comptables en vigueur à l'époque étaient hétérogènes sans que cela ne fut justifiée par la nature des activités conduites ;
- la réglementation découlant du décret N°2002-1314 est mal adaptée et laisse une marge d'interprétation dangereuse au plan prudentiel ;
- certains portefeuilles comportaient des produits risqués que les caisses n'étaient pas autorisées à détenir en direct et dont l'adossement aux engagements étaient critiquables ;
- les modalités de gestion n'étaient pas à la mesure des sommes gérées et de la complexité des instruments financiers utilisés.

D'un intérêt particulier pour les travaux demandés à la présente mission d'évaluation de la COG de l'Ircantec sur la période 2017-2021, la précédente mission a notamment relevé que :

- de manière générale, l'existence de réserves ne peut se comprendre que si une doctrine précise de constitution, de gestion et d'utilisation est utilisée ;

<sup>73</sup> Vincent Ruol, « Contrôle des placements de l'Institution de retraite complémentaire des agents non titulaires de l'Etat et des collectivités publiques (IRCANTEC) », Rapport de l'IGAS N°RM2012-064P, décembre 2012.

<sup>74</sup> V. Cayré, P. Gemelgo, P. Penaud, V. Ruol, « Contrôle des placements de régimes de retraite complémentaire obligatoires (rapport de synthèse) », Rapport de l'IGAS n°RM2012-21P, juin 2013.



- s'agissant des règles prudentielles et comptables appliquées aux différents régimes : alors que la plupart des caisses sont soumises au CSS (anciens articles R.623-2 et suivants), certaines (ERAFP et CCMSA) ne sont soumises qu'à des dispositions réglementaires ad-hoc et certaines autres (AGIRC-ARRCO et Ircantec) ne sont soumises qu'à des règles décidées par leur conseil d'administration ; selon la mission, la nature identique des missions confiées aux régimes de retraite complémentaire obligatoire et leur financement par prélèvement obligatoire justifient l'existence d'un cadre réglementaire externe et pour partie commun à l'ensemble des caisses ; la mission a ainsi recommandé la mise en place d'un cadre à deux étages : un premier commun à tous les régimes de retraite complémentaire obligatoire ; et un second qui permette de prendre en compte les spécificités de chacun (répartition, capitalisation, mixte)<sup>75</sup> ;

- s'agissant de la réglementation issue du décret n°2002-1314 : la classification des actifs retenue manque de cohérence et de pertinence<sup>76</sup> ; les règles prudentielles ne s'appliquent pas aux fonds de droit français ou européen ce qui constitue un risque prudentiel majeur ; les règles d'éligibilité sont insuffisantes car s'attachant trop à la forme juridique des produits et pas assez à leur nature financière<sup>77</sup> ; l'environnement réglementaire incite à la détention indirecte ce qui explique que l'essentiel des placements mobiliers se faisait en gestion déléguée ;

- s'agissant des portefeuilles constitués par les caisses : les choix de gestion reposaient sur des hypothèses critiquables, marquées par une forte exposition au risque « actions »<sup>78</sup>, une gestion « active » des fonds<sup>79</sup>, des investissements hors zone euro, notamment parfois significativement dans des pays émergents, et dans certains cas par une mauvaise compréhension de la notion de « décorrélation » ; les portefeuilles contenaient des instruments complexes et risqués que les caisses maîtrisaient mal en termes de valorisation et de suivi des risques (obligations convertibles, obligations structurées, instruments financiers à terme, matières premières et droits à polluer, fonds communs de placements à risque, fonds s'appuyant sur des techniques de gestion alternative (*hedge funds*), « pierre papier »<sup>80</sup>) ; les placements exposaient les caisses à des risques, notamment de change, non maîtrisés (avec des expositions au risque de change supérieures à 10% de leur portefeuille et des investissements dans les pays émergents) ; les caisses contrôlées détenaient entre 0 % et 40 % d'actifs non admissibles à une détention directe ; les caisses soumises au CSS présentaient des imputations erronées dans les catégories du décret n°2002-1314 ce qui pouvaient les conduire à ne pas respecter les règles de dispersion ; la mission a relevé en outre des cas limités d'investissement direct dans des actifs non admissibles dans certaines caisses ;

<sup>75</sup> La mission avait également relevé que l'AGIRC-ARRCO et l'Ircantec appliquaient alors l'essentiel des dispositions du CSS (anciens articles R.623-2 et suivants), sans y être tenues.

<sup>76</sup> La mission a notamment relevé que les placements sous forme d'OPCVM se trouvaient classés dans seulement 3 des 13 catégories d'actifs autorisés par la réglementation, alors même qu'ils représentaient 80 % du total des placements des caisses fin 2011. En outre, le manque de cohérence et de précision de certains intitulés favorisait des pratiques de mauvaise classification des actifs par les caisses, accroissant de manière trompeuse la part « obligataire » de leurs placements.

<sup>77</sup> La mission a relevé que la nomenclature pour les actifs éligibles et les conditions encadrant leur détention (retenues aux articles R.623-3 à R.623-5 du CSS) n'encadraient pas suffisamment la détention de produits financiers à terme, de produits dérivés, ni les pratiques de mise/prise en pension et/ou de prêts de titres.

<sup>78</sup> L'examen des allocations stratégiques des caisses contrôlées a révélé une appétence au risque très supérieure à celles d'organismes de retraite facultative gérés par capitalisation qui détenaient une part plus importante de leurs actifs sous forme obligataire, une situation pouvant s'expliquer, selon la mission, par une mauvaise appréciation des risques relatifs attachés à la détention directe ou indirecte d'actions et d'obligations.

<sup>79</sup> Au détriment du recours à des techniques de gestion « passives », réputées moins risquées, et des techniques de « gestion adossée » (consistant à faire correspondre plus ou moins parfaitement les flux délivrés à l'actifs aux flux exigés au passif) que la mission jugeait plus adaptées à l'objet social d'un organisme de retraite complémentaire obligatoire.

<sup>80</sup> La mission a noté que la réglementation n'autorisait pas les caisses à investir dans les organismes de placements collectifs immobilier (OPCI), comme certaines d'entre elles auraient souhaité pouvoir le faire. Elle a en outre relevé que les OPCIS peuvent détenir des actifs d'une nature différente de l'immobilier au sens généralement compris d'immeubles de bureaux et d'habitation qui peuvent s'avérer particulièrement risqués. Elle a aussi noté des cas d'investissement dans des fonds immobiliers de droit étranger soumis à des corpus réglementaires parfois inconnus des caisses et qui étaient parfois autorisés à effectuer des opérations engendrant des risques importants, interdites dans le cas des OPCIS français.

- s'agissant des modalités de gestion : la tutelle ne jouait pas son rôle de définition des modalités de placement, certains textes réglementaires n'ayant jamais été pris tandis que certaines règles en matière de gouvernance demeuraient insuffisamment précises et qu'aucun dispositif de suivi de l'application de la réglementation n'était prévu ; les organes délibérants n'assumaient pas toujours leur rôle de contrôle de la direction, en raison pour partie d'un manque de formation, les objectifs et le cadre de la politique de placement s'avérant en particulier insuffisamment précisés par ceux-ci ; les modalités de contrôle interne et de suivi de la gestion des placements étaient jugées en outre grandement perfectibles, tandis que les caisses ne disposaient pas en interne des compétences adaptées aux stratégies qu'elles cherchaient à mettre en œuvre ; alors que les règles déontologiques ont été jugées très améliorables, la mission a regretté par ailleurs que les organismes contrôlés n'appliquaient que rarement les règles de la commande publique dans la sélection des fonds dédiés.

Recommandations de la mission :

A la lumière de ces constats, la mission a fait un ensemble de 56 recommandations visant notamment à :

- réviser et unifier le cadre réglementaire dans le sens d'un renforcement prudentiel ;
- améliorer la gouvernance et les pratiques de gestion ;
- renforcer le suivi et le contrôle des caisses, notamment de celles des professions libérales.

Parmi les recommandations avancées, la présente mission note, en particulier, celles consistant à :

- définir un cadre réglementaire commun à l'ensemble des régimes complémentaires obligatoires (recommandation n°1) ;
- redéfinir la nomenclature du décret n°2002-1314 afin de prendre en compte les natures juridiques et les catégories reconnues par l'autorité des marchés financiers au sein de son règlement général (recommandation n°5) ;
- intégrer au décret précédent le principe de transparence pour l'ensemble des fonds (recommandation n°7) ;
- améliorer l'encadrement des produits dérivés en s'inspirant du code des assurances (recommandation n°9) ;
- interdire explicitement les mises/prises en pension de titres et les prêts de titres (recommandation n°10) ;
- envisager une gestion adossée et faire en sorte que les choix d'allocation d'actifs retenus par les caisses correspondent à des décisions prises par les instances et portées à la connaissance des adhérents (recommandation n°13) ;
- ne pas étendre les critères d'éligibilité des actifs aux pays émergents (recommandation n°14) ;
- ne pas prévoir de poche de « décorrélation » en tant que telles : la seule notion de diversification ne saurait justifier à elle seule la réalisation d'un investissement au risque de permettre n'importe quelle acquisition (recommandation 15) ;
- adopter une position prudentielle en n'autorisant pas la détention d'organismes de placement collectif immobilier (OPCI) ni d'organismes de placement collectif (OPC) équivalents européens ; à défaut limiter drastiquement leur proportion dans le total des placements des caisses (recommandation n°16) ;
- ne pas s'exposer aux risques de change au-delà de ce que la réglementation permet en appliquant le principe de transparence (recommandation n°17) ;
- inclure le tableau de ventilation des placements dans les documents certifiés par le commissaire aux comptes à l'instar de ce qui est fait pour les compte emplois ressources dans les associations faisant appel à la générosité publique (recommandation n°19) ;
- prendre les arrêtés définissant les règles de valorisation des placements, la forme du rapport fait par les organismes et la périodicité de l'expertise de l'activité par un organisme spécialisé extérieur (recommandation n°20) ;

- repréciser les règles en matière de gouvernance, tant sur la finalité des études actuarielles (adossement actif-passif) que sur le contenu minimal du règlement financier (recommandation n°22) ;
- mettre en place un reporting à la tutelle comportant un état détaillé des placements, un tableau ventilant les actifs selon les catégories du décret et un rapport de solvabilité (recommandation n°23) ;
- aligner la politique de formation des administrateurs sur les meilleures pratiques rencontrées (recommandation n°24) ;
- formaliser une politique de placement de manière précise en s'inspirant des pratiques courantes des institutions financières (banques, assureurs) (recommandation n°25) ;
- présenter de manière claire aux instances dirigeantes le lien entre les besoins des régimes résultant des études et l'allocation stratégique retenue et les faire se prononcer explicitement sur ce point (recommandation 26) ;
- revoir les règlements financiers afin d'y inscrire précisément la politique de placements, ses objectifs et ses contraintes ainsi que les modalités de gestion et de contrôle correspondantes (recommandation n°27) ;
- s'assurer du contenu de l'allocation stratégique et mieux présenter aux instances dirigeantes sa cohérence avec l'allocation tactique (recommandation n°28) ;
- introduire des personnalités qualifiées dans les conseils d'administration qui n'en disposent pas (recommandation n°29) ;
- mettre en place un contrôle interne couvrant le champ des placements et les risques spécifiques qu'ils présentent (recommandation n°30) ;
- produire à une périodicité régulière une vision en transparence du portefeuille (recommandation n°32) ;
- mettre en place un suivi formalisé des frais de gestion à destination des organes délibérants (recommandation n°35) ;
- mettre en place un système à deux étages prévoyant par défaut l'accès aux seuls produits simples, et aux produits complexes sous conditions d'agrément par l'AMF (recommandation n°40) ;
- définir le contenu des conflits d'intérêt et définit les règles précises pour les sollicitations courantes de la part des fournisseurs (valeur maximale des cadeaux acceptés, règles de redistribution interne, etc.) (recommandation n°41) ;
- confier la responsabilité de la déontologie à un comité du conseil (comité d'audit) et non au bureau exécutif (recommandation n°43) ;
- faire publier sur le site internet des caisses leurs comptes, un état détaillé de leurs placements selon un format défini par la tutelle ainsi que la liste des pays dans lesquels elles investissent (au 1er euro et en transparence totale sur l'ensemble des fonds) (recommandation n°48) ;
- envisager des mutualisations de l'activité de placement (recommandation n°49) ;
- mettre en place un plan de contrôle pluriannuel (recommandation n°52) ;
- prévoir des dispositions réglementaires permettant de gérer des situations exceptionnellement difficiles (recommandation n°55).

De manière générale, la mission a recommandé d'accorder une attention particulière aux caisses de retraites complémentaires des professions libérales, eu égard à l'importance des réserves qu'elles avaient constituées et à l'importance des difficultés de gestion identifiées dans le cadre de ce contrôle.

Un ensemble de 6 recommandations propres à l'Ircantec ont par ailleurs été formulées dans le rapport de contrôle portant sur sa gestion des placements<sup>81</sup>. La présente mission estime que ces recommandations ont été mises en œuvre dans une large mesure par la suite par l'institution.

Source : Mission, à partir du rapport de synthèse de la mission de l'IGAS de 2012-2013

[17] Dans ce contexte, le décret n° 2017-887 du 9 mai 2017 relatif à l'organisation financière de certains régimes de sécurité sociale, communément appelé « décret placements », visait à unifier et moderniser ce corpus réglementaire applicable aux régimes de retraite complémentaire obligatoire, en refondant les règles de gouvernance pour la gestion financière et l'encadrement des placements de ces régimes<sup>82</sup>, en cohérence dans une large mesure avec les recommandations de l'IGAS. Les principales dispositions de ce décret, inspirées pour partie de la réglementation relative aux sociétés d'assurance et aux mutuelles, sont présentées dans l'encadré qui suit.

**Encadré 4 : Principales dispositions du décret n° 2017-887 du 9 mai 2017 relatif à l'organisation financière de certains régimes de sécurité sociale**

Ce décret a considérablement revu la section 1 du chapitre III du titre II du CSS, en substituant aux anciens articles R. 623-2 à R. 623-10-4, un nouvel ensemble d'articles modifiés et complétés (articles R. 623-2 à R. 623-10-47).

Parmi ses principales dispositions, ce décret a prévu :

En matière de gouvernance (articles R.623-3 à R. 623-5) :

- La possibilité pour le conseil d'administration des caisses de déléguer, dans les limites à fixer par celui-ci, ses attributions en matière de gestion des placements à une commission chargée des placements, composée de membres de celui-ci, et comprenant en outre une personnalité qualifiée, avec voix consultative, désignée par celui-ci sur une liste de trois personnes établie par les ministères chargés de la sécurité sociale et du budget ; ainsi que des précisions relatives aux responsabilités de la commission des placements (article R. 623-3).
- Des obligations de formation relatives aux questions actuarielles, financières et réglementaires pour les administrateurs des caisses nouvellement désignés, dans les 6 premiers mois de leur mandat et en tout état de cause préalablement à l'adoption par le conseil d'un document relatif à la politique de placement et de gestion des risques tel que mentionné *infra*. (Cf. l'article R. 623-9 *infra*) (article R. 623-4).
- L'exigence d'une fonction permanente de contrôle des risques et de conformité, ainsi que de procédures de gestion des risques et de gestion de crise pour la mise en œuvre de la politique de placement, dans des conditions fixées par arrêté par les ministères chargés de la sécurité sociale et du budget (article R. 623-5).

En matière de pilotage des régimes (articles R.623-6 à R. 623-8) :

- L'adoption par le conseil d'administration des caisses, à la fin de chaque année, d'un document relatif à la politique de pilotage des régimes comportant un ensemble d'informations, de projections à un horizon de 40 ans et, le cas échéant, de propositions d'évolution des paramètres des régimes, dans un cadre prédéfini, ce document devant faire l'objet d'une certification par un actuaire indépendant tous les 3 ans.

<sup>81</sup> Ces 6 recommandations étaient les suivantes : définir formellement la politique de placement (recommandation 1) ; consolider la stratégie envisagée et les règles de placements (admissibilité, valorisation et dispersion) en un seul document (recommandation 2) ; améliorer le *reporting* fourni aux administrateurs en incluant des indicateurs de risque (recommandation 3) ; formaliser les procédures de contrôle interne (recommandation 4) ; (v) renforcer les règles de déontologie pour les administrateurs (recommandation 5) ; suivre avec une granularité fine et parangonner les frais supportés par les FCP dédiés (recommandation 6).

<sup>82</sup> Ce décret concerne la CNAVPL et les sections professionnelles de l'OAAVPL, ainsi que la CNAV pour la gestion du régime des indépendants, l'IRCEC (artistes-auteurs), la CNBF (avocats), la CCMSA (non-salariés agricoles), la CRPNPAC (navigateurs de l'aviation civile) et la CRPCEN (clercs et employés de notaires).

- Un objectif explicite d'adossement des actifs des caisses, à un tel horizon de moyen-long terme, aux dépenses de prestations et de gestion et aux recettes de cotisations projetées dans le scénario central des prévisions précédentes ; avec une contrainte, en cas de déficit technique prévu au cours des dix premières années, imposant que les placements aient pour « objectif prioritaire de dégager des liquidités garanties et sûres » à même de couvrir ces déficits<sup>83</sup>.

En matière de politique de placement et de gestion des risques (articles R. 623-9 à R. 623-10-2) :

- L'adoption par le conseil d'administration des caisses, tous les 3 ans au moins, d'un document précisant, de manière relativement détaillée, la politique de placement et de gestion des risques retenue par celles-ci (catégories de placements autorisés, limites retenues pour chaque catégorie de placement, durée de détention des titres, modalités de gestion des placements, modalités de contrôle et de mesure du risque ...), dans un cadre fixé par les ministères chargés de la sécurité sociale et du budget (régime qualifié par la suite de « normal »).

- A défaut de l'adoption d'un tel document, la soumission des caisses à un régime de gestion des placements dit « simplifié », caractérisé par une limitation des classes d'actifs éligibles écartant les actifs complexes et les plus risqués (notamment la détention directe d'actions et de « contrats financiers »).

En matière de contrôle interne (article R. 623-10-3) :

- L'obligation, pour les caisses soumises au « régime normal », de mettre en place un dispositif permanent de contrôle interne des placements et d'établir annuellement un rapport de contrôle interne, détaillant :

*« a) Les méthodes utilisées pour assurer la mesure, l'évaluation et le contrôle des placements, en particulier en ce qui concerne l'évaluation de la qualité des actifs et de l'adossement des flux financiers aux flux de prestation et de gestion administrative des régimes concernés, le suivi des opérations sur contrats financiers et l'appréciation des performances et des coûts des intermédiaires financiers utilisés ;*

*b) La répartition interne des responsabilités au sein du personnel, les personnes chargées d'effectuer les transactions ne pouvant être également chargées de leur suivi, ainsi que les délégations de pouvoir, la diffusion de l'information et les procédures internes de contrôle ou d'audit ;*

*c) Les procédures et dispositifs permettant d'identifier, d'évaluer, de gérer et de contrôler les risques liés aux placements. »*

En matière de prévention des conflits d'intérêt (article R. 623-10-4) :

- Des dispositions renforcées concernant les membres du conseil d'administration, la personnalité qualifiée membre de la commission chargée des placements, ainsi que, le cas échéant, les experts qui apportent occasionnellement leur concours à ces instances. Ainsi, ceux-ci :

*«1° Sont tenus au secret et à la discrétion professionnels pour les informations dont ils ont pu avoir connaissance en raison de leurs fonctions ;*

*2° Sont tenus d'établir une déclaration d'intérêts. Cette déclaration est remise au président du conseil d'administration et actualisée à l'initiative de l'intéressé dès que cela est nécessaire. Elle mentionne les liens d'intérêts de toute nature, directs ou par personne interposée, que le déclarant a, ou qu'il a eus pendant les cinq années précédant sa prise de fonctions, avec des entreprises, des établissements ou des organismes qui apportent leur concours au conseil d'administration ou à la commission chargée des placements, notamment les gestionnaires ou mandataires. Les personnes mentionnées au présent article ne peuvent prendre part aux travaux, aux délibérations et aux votes du conseil d'administration ou de la commission chargée des placements qu'une fois la déclaration transmise. Elles ne peuvent, sous les peines prévues à l'article 432-12 du code pénal, prendre part ni aux travaux, ni aux délibérations, ni aux votes de ces instances si elles ont un intérêt, direct ou indirect, à l'affaire examinée ;*

<sup>83</sup> Le nouvel article R.623-7 introduit par ce décret requiert en outre que « Dans le cas où cet objectif n'est pas atteint, aucune position ne peut être détenue si elle n'y contribue pas ».

«3° Ne peuvent, par eux-mêmes ou par personne interposée, avoir, dans les établissements ou entreprises en relation avec l'organisme, aucun intérêt de nature à compromettre leur indépendance ;

«4° Ne peuvent recevoir des avantages en nature ou en espèces, sous quelque forme et de quelque montant que ce soit, d'une façon directe ou indirecte, procurés par les établissements ou entreprises en relation avec l'organisme, notamment les gestionnaires ou mandataires. Est également interdit le fait, pour ces établissements ou entreprises, de proposer ou de procurer ces avantages. »

En matière d'actifs et de règles admissibles (article R. 623-10-5 à R. 623-10-39) :

*Pour les caisses soumises au « régime simplifié » :*

- Une liste d'actifs de placement autorisés se limitant, pour l'essentiel, à : (1) des titres de créance négociables émis par des personnes morales de l'Union européenne (UE) ou de l'Espace économique européen (EEE) ; (2) des obligations émises ou garanties par des Etats de l'UE et l'EEE ainsi que la CADES et l'ACOSS ; (3) des dépôts ; (4) des actifs immobiliers définis selon un champ élargi par rapport à la réglementation précédente pour y inclure les parts et actions d'OCPI<sup>84</sup> ; (5) des parts et actions ou obligations de « fonds mutualisés » définis comme des organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) ou des fonds d'investissement alternatifs (FIA) devant compter parmi leurs souscripteurs au moins deux régimes de retraites et un investisseur tiers détenant au moins 15 % des parts dudit fonds ; (6) des parts ou actions d'organismes de placement collectif (OPC) à caractère monétaire autorisés à la commercialisation en France ; (7) des parts ou actions d'OPC « dédiés » investissant dans les catégories (1) à (3) et (6) ci-dessus.

- Sous un ensemble de conditions parmi lesquelles : des parts maximales respectives de 15 % pour les actifs immobiliers et les parts, actions ou obligations de « fonds mutualisés » ; ainsi qu'une part d'au moins 90 % d'actifs libellés ou réalisables en euros ; ces contraintes étant appréciées sur la base explicite des valeurs de réalisation des actifs de placement.

*Pour les caisses soumises au « régime normal »<sup>85</sup> :*

- Une liste de catégories de placements autorisés composée : (1) d'actifs détenus directement, à l'exclusion des parts ou actions d'OPC ; (2) de parts ou actions d'organismes d'OPCVM investis à au moins 90 % en titres de créance et de capital ; (3) de parts ou actions d'OPC à caractère monétaire ; (4) de parts, actions ou obligations de « fonds mutualisés » ; (5) de parts ou actions d'OPC « dédiés » investissant dans les catégories d'actifs (1) à (3) ci-dessus.

- Sous réserve que ceux-ci portent sur les actifs éligibles suivants : (1) des actions ; (2) d'autres titres donnant ou pouvant donner accès au capital ou aux droits de vote ; (3) des titres de créances négociables ; (4) des obligations ; (5) des titres de créances négociables émis par l'Etat ; (6) d'autres titres participatifs ; (7) des dépôts ; (8) des « actifs immobiliers » entendus au sens défini *supra* ; (9) d'actifs comportant un « contrat financier » (à savoir des produits dérivés) ; (10) d'autres actifs détenus par l'intermédiaire de « fonds mutualisés » tels que définis *supra* ; en respectant certaines conditions supplémentaires pouvant varier selon les catégories de placement<sup>86</sup>.

<sup>84</sup> Selon le nouvel article R.623-10-13 créé par ce décret, ces actifs immobiliers autorisés étaient constitués :

« 1° De droits réels immobiliers afférents à des immeubles ou à des terrains situés sur le territoire d'un Etat membre de l'Union européenne, d'un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen ou de la Suisse ;

2° De parts ou actions de sociétés à objet strictement immobilier ayant leur siège social sur le territoire d'un Etat membre de l'Union européenne, d'un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen ou de la Suisse, à l'exclusion de sociétés ayant une activité de marchand de biens et de sociétés en nom collectif. Le patrimoine de ces sociétés ne peut être composé que d'immeubles bâtis situés sur le territoire d'un Etat membre de l'Union européenne, d'un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen ou de la Suisse, et de parts ou actions de sociétés répondant à ces mêmes conditions ;

3° De parts ou actions d'organismes de placement collectif immobilier relevant du paragraphe 3 de la sous-section 2 de la section 2 du chapitre IV du titre Ier du livre II du code monétaire et financier, à l'exclusion de ceux mentionnés à l'article R.214-120 de ce même code. »

<sup>85</sup> Si l'Ircantec avait été soumise à l'ensemble des dispositions du « décret placements », elle aurait pu de toute évidence satisfaire aux exigences de ce régime et bénéficier ainsi de ses dispositions.

<sup>86</sup> L'article R623-10-27 encadre notamment la détention des actifs comportant un « contrat financier ». Ceux-ci doivent notamment permettre « une gestion prudente du placement ou du groupe de placement détenu, visant au maintien de sa



- Avec des contraintes d'exposition aux différents risques fondées sur les valeurs de réalisation des actifs et en référence au « principe de transparence », c'est-à-dire en tenant compte non seulement de la détention directe d'un titre ou d'une catégorie de titres, mais aussi de leur détention indirecte via la détention de parts d'organismes de placements collectifs eux-mêmes détenteurs du titre ou de la catégorie de titres considérés.

Parmi lesquelles :

- Des contraintes de diversification, dont :
  - 15 % au plus d'actifs sous forme de parts ou actions d'organismes d'OPCVM investis à au moins 90 % en titres de créance et de capital ;
  - 20 % au plus d'actifs immobiliers ;
  - 25 % au plus de titre de capital détenus en direct ou par des OPCVM ;
  - 50 % au plus pour des titres en capital détenus en direct, par des OPCVM ou des « fonds mutualisés » ;
  - 15 % au plus pour des titres en capital ou de créances des catégories (1) à (6) de la dernière classification *supra* côtés dans un pays de l'OCDE hors UE et EEE ;
  - 15 % d'actifs au plus pour d'autres actifs détenus par l'intermédiaire de « fonds mutualisés » (catégorie (10) *supra*).
  - 5 % au plus de titres en capital émis par des organismes de titrisation.
  - 10 % au plus d'actifs comportant un « contrat financier » (produits dérivés) ;
  - 15 % au plus d'actifs non réalisables en euro<sup>87</sup>.
- Des contraintes de diversification suivantes :
  - 5 % au plus de valeurs émises ou de créances obtenues ou garanties par une même entité ;
  - 10 % au plus pour un même actif immobilier ;
  - 5 % au plus, ou 10 % sous certaines conditions, de valeurs émises ou de créances obtenues ou garanties par une même entité, ainsi que des dépôts placés auprès de cette même entité.
- Et des contraintes d'emprise limitant les caisses à détenir 5 % au plus de l'ensemble des titres de capital ou de créance émis par un même émetteur, sauf pour ceux émis ou garantis par un Etat de l'UE ou de l'EEE ou ceux détenus par l'intermédiaire d'un « fonds mutualisé ».

Le décret encadre par ailleurs les modalités de suivi des placements par les caisses (article R. 23-10-40 à R. 23-10-4I).

Le décret prévoyait enfin, par son article 4, une entrée en vigueur de celui-ci au 1er janvier 2018, avec une période transitoire d'un an pour la mise en conformité des actifs détenus par les caisses, cette période étant allongée pour certaines classes d'actifs.

Source : *Mission à partir du décret n° 2017-887 du 9 mai 2017*

[18] Dès sa publication et lors de la phase de consultation qui l'a précédée, ce décret a fait l'objet de vives critiques de la part des caisses concernées et notamment d'un avis négatif adopté par les membres du conseil d'administration de la Caisse nationale d'assurance vieillesse des professions

---

valeur ou de son rendement ». Ils doivent pouvoir « être à tout moment vendus, liquidés ou clôturés à leur valeur de marché ».

<sup>87</sup> Selon l'article R. 623-10-35, les actifs composant l'actif vu par transparence doivent à tout moment être réalisables en euros. Une caisse peut déroger à ce principe « à condition que son exposition au risque de change, incluant l'exposition provenant des contrats financiers définie à l'article R. 623-10-34, demeure inférieure à 15 % de la valeur de réalisation de l'actif de placement ».

libérales (CNAVPL) le 30 mars 2017<sup>88</sup>. Dans ce contexte, des requêtes en annulation du décret pour excès de pouvoir, ont été déposées auprès du Conseil d'Etat par la quasi-totalité des caisses de l'Organisation autonome d'assurance vieillesse des professions libérales (OAAVPL)<sup>90</sup> ainsi que par d'autres caisses et organismes concernés<sup>91</sup> en juillet 2017.

[19] Des échanges complémentaires ont eu lieu par la suite entre les cabinets des ministres, les administrations (DSS et DG Trésor) et les caisses de retraites concernées. Deux réunions ont notamment été organisées fin 2017 entre la DG Trésor, la DSS et des représentants des caisses de concernées ; elles ont abouti à la rédaction d'un projet de décret modificatif. Les caisses concernées ont toutefois estimé que les modifications envisagées dans ce projet étaient insuffisantes pour justifier le retrait de leurs recours. De son côté, le gouvernement n'a pas pris de décret modificatif par la suite. Le Conseil d'Etat s'est ainsi prononcé le 26 novembre 2018 sur le fond du décret n° 2017-887 du 9 mai 2017<sup>92</sup> : il a rejeté la quasi-totalité des moyens soulevés par les requérants, mais il a censuré deux dispositions du décret<sup>93</sup> : d'une part, une disposition relative aux règles d'adossement prévues par le décret<sup>94</sup> et, d'autre part, l'article 4 du décret précisant les conditions d'entrée en vigueur de celui-ci<sup>95</sup>. La censure de cette seconde disposition a entraîné l'annulation de l'application des dispositions du décret<sup>96</sup> et le rétablissement du précédent régime juridique applicable (issu pour l'essentiel du décret n°2002-1314 du 25 octobre 2002 précité<sup>97</sup>)<sup>98</sup>.

---

<sup>88</sup> Cf. le tome 2 (« Patrimoine et immobilier ») du rapport de l'IGAS suivant : Carole Lépine, Antoine Magnier, Nathalie Nitkitenko, « Gouvernance et évaluation du contrat pluriannuel CNAVPL-Etat 2016-2019 », rapport de l'IGAS N°2019-014R, février 2020.

<sup>89</sup> Reprenant dans une large mesure des critiques formulées à l'encontre du précédent projet de décret qui avait été soumis à la CNAVPL en juin 2016, les membres du conseil d'administration de la CNAVPL ont ainsi jugé que ce décret « altér(ait) significativement l'autonomie de gestion » que la loi confère aux sections professionnelles pour le pilotage des régimes de retraite complémentaires et d'invalidité-décès de leur responsabilité. Estimant qu'il était d'une « grande complexité, source d'interprétations différentes et de contestations », ils ont jugé en outre que ce décret comportait de nombreuses dispositions « inapplicables et/ou préjudiciables » à une bonne gestion des placements, à rebours des objectifs visés.

<sup>90</sup> Dont une requête d'annulation déposée conjointement par la CNAVPL, la CARCDSF, la CARMF, la CARPV, la CAVAMAC, la CAVP et la CPRN (avec le concours de la CRPNPAC), et des requêtes séparées déposées par la CIPAV, CARPIMKO et la CAVEC.

<sup>91</sup> Dont la CRPCEN, le syndicat national des pilotes de ligne (SNPL) France ALPA et un ensemble de sociétés financières de la place de Paris.

<sup>92</sup> Il avait auparavant rejeté plusieurs demandes de suspension de l'exécution du décret.

<sup>93</sup> Cf. la décision n°412177 du Conseil d'Etat du 26 novembre 2018, prise par ses 1<sup>ère</sup> et 4<sup>ème</sup> chambres réunies : « *Le décret n° 2017-887 du 9 mai 2017 relatif à l'organisation financière de certains régimes de sécurité sociale (...) est annulé en tant que l'article R. 623-7 nouveau qu'il insère dans le code de la sécurité sociale comporte une deuxième phrase à son deuxième alinéa et que son article 4 ne prévoit pas de possibilité d'adapter l'application des obligations qu'il impose à la situation particulière de chacun des régimes considérés* ».

<sup>94</sup> Estimant que l'interdiction faite aux caisses de retraite en déficit technique de détenir des actifs financiers ne dégageant pas des liquidités garanties et sûres susceptibles de couvrir leur déficit était excessive au regard de l'objectif d'adossement poursuivi par le décret, le Conseil a censuré la phrase suivante, « *Dans le cas où cet objectif n'est pas atteint, aucune position ne peut être détenue si elle n'y contribue pas* », du nouvel article R.623-7 introduit par le décret. Cf. la note de base page 30 *supra*.

<sup>95</sup> Le Conseil d'Etat a noté que, du fait des nouvelles modalités d'évaluation des actifs des caisses, fondées sur la valeur de réalisation, retenues pour apprécier le respect des différentes règles de diversification, de dispersion et d'emprise (alors que les modalités d'évaluation n'étaient pas précisées auparavant), certaines caisses respectant les limites précédemment applicables, pourraient détenir à la date d'entrée en vigueur du décret une part importante de leurs actifs, notamment immobiliers, excédant les nouvelles limites, du fait de plus-values latentes. Cela l'a conduit à estimer que le pouvoir réglementaire avait commis une « erreur manifeste d'appréciation », en imposant dans la période transitoire « *des délais uniformes à toutes les caisses, sans considération de la diversité de leurs actifs, de la situation de leurs réserves par rapport à l'importance des échéances prévisibles des besoins de financement des régimes qu'elles gèrent, du niveau de risque présenté par les actifs qu'elles détiennent et des incidences des mesures à prendre sur la rentabilité des actifs détenus* ».

<sup>96</sup> Ou à tout le moins sa suspension jusqu'à l'entrée en vigueur d'un décret modifié, selon la DSS.

<sup>97</sup> Auquel l'Ircantec n'est pas assujéti (Cf. la partie 2.1 *supra*)

<sup>98</sup> Selon l'interprétation de la présente mission, partagée par la DSS et l'ensemble des caisses de retraites des professions libérales concernées (Cf. le tome 2 (« Patrimoine et immobilier ») du rapport de l'IGAS suivant : Carole Lépine, Antoine Magnier, Nathalie Nitkitenko, « Gouvernance et évaluation du contrat pluriannuel CNAVPL-Etat 2016-2019 », rapport de l'IGAS N°2019-014R, février 2020).



[19] Le gouvernement avait initialement envisagé de soumettre l'Ircantec à l'ensemble des dispositions du « décret placements » et avait ainsi soumis fin juin 2016, un projet de décret relativement proche de celui finalement retenu à l'ensemble des caisses qui y ont été finalement soumises ainsi qu'aux instances de l'Ircantec.

[20] A l'issue d'une réunion extraordinaire consacrée à l'examen de ce projet de décret le 31 août 2016, le conseil d'administration de l'Ircantec a décidé de « *demander la suppression de toute référence à l'Institution (...) dans ce projet de décret ...* ». Il a également estimé que « *(ce) projet de décret en l'état de son écriture remet en cause la feuille de route des placements ISR (investissement socialement responsable) de l'Ircantec, et plus globalement la politique des placements qui concourt à l'équilibre des régimes* »<sup>99</sup>.

[21] Cette prise de position a été précédée par :

- L'envoi de deux courriers du président du conseil d'administration de l'Ircantec datés du 5 et 11 juillet, dans lesquels celui-ci a notamment souligné que :
  - La politique de placement de l'Institution (décidée dans le cadre de la « feuille de route » en matière de gestion des placements décidée en début de mandature, Cf. *infra*), serait « *profondément remise en cause* » si ce projet de décret allait à son terme ;
  - « *(c)e projet de décret heurtera(it) à la fois le processus de renouvellement des mandats de gestion financière et celui de négociation de la future convention d'objectifs et de gestion ...* ».
- L'envoi d'une lettre commune adressée aux ministres en charge de la fonction publique et des affaires sociales par l'ensemble des fédérations « fonction publique » des organisations syndicales représentées au conseil d'administration de l'Ircantec, dans lequel elles ont demandé au gouvernement de retirer l'Ircantec du champ d'application de ce projet de décret. Parmi les motifs avancés pour cette demande, les fédérations ont souligné :
  - Le fait que les conclusions de la mission de contrôle de l'IGAS de 2012-2013, en particulier celles de la mission relative à la gestion de l'Ircantec, ne pouvaient justifier à leurs yeux l'inclusion de l'Ircantec dans le champ de ce projet de décret.
  - Le fait que les réserves de l'Ircantec étaient « *gérées avec prudence* » par son « *conseil d'administration, et grâce au professionnalisme des services de la (CDC)* ».
  - Leur désaccord avec « *le contrôle accru des placements des réserves, et de présence directe de la tutelle dans une « commission des placements »* » portés, selon elles, par le projet de décret.
  - La « *restriction des possibilités de placements des réserves* » portée par le projet de décret et son caractère « *contradictoire avec les orientations prises* » par celles-ci au sein du conseil d'administration de l'Ircantec, notamment celles en faveur de « *l'investissement socialement responsable* ».

[22] Elle a également été précédée par l'envoi d'une note détaillée de la directrice des retraites et de la solidarité de la CDC au directeur de la DSS datée du 29 juillet 2016 rassemblant un ensemble d'observations sur le projet de décret, faisant notamment ressortir :

- Son appréciation selon laquelle le projet de décret devrait être amendé pour tenir compte explicitement du fait que le CDC « *gère par délégation les actifs de l'Institution* ».

---

<sup>99</sup> Cette délibération a été prise avec 21 voix favorables, 3 abstentions et 2 votes blancs.

- Son appréciation selon laquelle « *le régime de placements prévu par le projet de décret serait trop limitatif s'agissant des instruments, classes d'actifs et zones géographiques d'investissement autorisés* ».
- La nécessité de retenir des règles de fonctionnement pour les « fonds dédiés » définis par le projet de décret, moins contraignantes que celles alors prévues.

[23] La mission rappelle les appréciations portées à ce sujet par la mission IGAS-CGEFI d'évaluation de la précédente COG<sup>100</sup> selon lesquelles :

- Le projet de décret ne contenait pas de dispositions remettant fondamentalement en cause l'orientation « ISR » de la politique de placements, sauf peut-être de manière indirecte ou marginale, ni de dispositions de nature à remettre en cause le choix fait par le régime de recourir à des fonds dédiés.
- Il semblait toutefois exclure la possibilité de détenir des parts d'organismes de placements collectifs de valeurs mobilières au sein de fonds dédiés (interdiction d'investir dans des structures prenant la forme de « fonds de fonds »), ce qui n'aurait pas autorisé certaines expositions alors prises ou envisagées par l'Ircantec, notamment sur des valeurs mobilières hors zone euro au sein de fonds dédiés. Cette possibilité n'aurait été ouverte que pour un fonds « mutualisé ».

[24] Comme la précédente mission et alors que le régime aurait pu de toute évidence satisfaire aux exigences du « régime normal » prévu par le projet de décret (*Cf.* l'encadré 3), la mission note en outre que ce projet, tel qu'il était alors conçu, aurait conduit l'Ircantec à réorganiser son portefeuille de placements afin que ses marges de manœuvre ne soient pas significativement réduites :

- En limitant l'exposition du régime sur les actions détenues en direct ou via un fonds qui ne soit pas un « fonds mutualisé » - selon la définition envisagée par le projet de décret, à savoir un organisme de placement collectif souscrit par deux caisses de retraite différentes et un organisme tiers au moins, ayant 10% maximum d'actifs hors OCDE ou non cotés - à 25 % de la valeur de réalisation de ses placements.
- En limitant l'exposition aux obligations et actions d'émetteurs de l'OCDE non membre de l'UE ou de l'Espace économique européen (EEE) à 5% de la valeur de réalisation totale des obligations ou des actions détenues en direct ou *via* des fonds autres que des « fonds mutualisés », une contrainte qui semble toutefois avoir été relâchée ultérieurement mais avec le maintien d'un seuil maximal d'exposition aux actifs non réalisables en euro à 15% du total des actifs de la caisse (après prise en compte des contrats financiers) dans la version finale du « décret placements » (*Cf.* l'encadré 3).
- En n'autorisant pas la détention d'actions et obligations hors OCDE en direct ou via des fonds communs de placements.
- En n'autorisant la détention de titres non cotés qu'à travers des « fonds mutualisés » et dans une certaine limite pour ceux-ci (*Cf. supra*).

---

<sup>100</sup> Charles de Batz, Antoine Delattre, Antoine Mantel, « Evaluation de la convention d'objectifs et de gestion (COG) de l'IRCANTEC 2013-2016 », Rapport conjoint de l'IGAS N°2016-86R et du CGEFI N°16.05.40.

[25] Sur le fond, il n'appartient pas à la mission d'apprécier le bienfondé des dispositions du projet de décret soumis à l'Ircantec ni de celles du « décret placements » du 9 mai 2017 – qui reflète des évolutions par rapport au projet de texte soumis à l'Ircantec - à l'évidence d'une certaine complexité et de nature à contraindre de manière significative la gestion des caisses de retraites qui y étaient soumises. La mission note toutefois que la réglementation relative aux placements des régimes de retraite complémentaire obligatoire n'a toujours pas fait l'objet d'une unification et d'une modernisation comme le recommandait la mission de contrôle de l'IGAS de 2012-2013.

[26] Comme cette dernière, la mission est d'avis que la gestion des placements de l'Ircantec devrait être soumise à un corpus réglementaire commun à l'ensemble des caisses de retraite complémentaire obligatoire et modernisé, tenant compte dans une certaine mesure de leurs spécificités. La mission est ainsi convaincue que l'Ircantec devrait être réintégrée dans les réflexions et les consultations qui devraient être réengagées dans les meilleurs délais pour unifier et moderniser ce cadre.

[27] Au-delà des grands principes de prudence et d'équité qui doivent conduire à soumettre les organismes ayant le même objet aux mêmes règles prudentielles, la mission note que l'expertise qu'apporte la CDC à l'Ircantec dans la mise en œuvre de la gestion de ses placements ne saurait justifier l'exclusion de l'institution d'un tel corpus réglementaire commun, alors que le conseil d'administration est chargé, légitimement, de fixer les orientations générales de la politique de placement du régime (article 2 du décret modifié du 23 décembre 1970 et article 2 du règlement financier du régime). Au vu des constats qu'elle pose sur la qualité de la gouvernance de l'Ircantec ces dernières années (Cf. la partie 2 du rapport), la mission n'est pas non plus d'avis que celle-ci pourrait justifier une telle exclusion. Certaines orientations et décisions prises par le conseil d'administration en matière de placement sur la période récente, à rebours de certaines recommandations de la mission de l'IGAS de 2012-2013 et de certaines dispositions du « décret placements » (Cf. la partie 2 *infra*), tendent par ailleurs à conforter la mission dans cet avis.

**Recommandation n°1** Réintégrer l'Ircantec dans le champ des réflexions et des consultations qu'il convient de réengager sans tarder pour unifier et moderniser le cadre réglementaire régissant la gestion des placements des régimes de retraite complémentaire obligatoire.

### 2.3 Des dispositions réglementaires relatives à la déontologie et la formation des administrateurs et au contrôle interne prises pour l'Ircantec en 2017 qu'il convient de rendre applicables après l'annulation du « décret placements »

[28] Alors que l'Ircantec a été exclue en grande partie du champ du « décret placements », le gouvernement a toutefois décidé de modifier le décret du 23 décembre 1970 et l'arrêté du 30 décembre afin de rendre applicables à l'Ircantec certaines dispositions du « décret placements » relatives aux règles de gouvernance, au contrôle interne et à la prévention des conflits d'intérêt<sup>101</sup> :

- En matière de gestion des placements, le décret n°2017-1704 du 18 décembre 2017<sup>102</sup> a ainsi prévu que la commission de pilotage technique et financier du régime assume les missions de la commission en charge des placements mentionnée au nouvel article R. 623-3 du CSS et il a

<sup>101</sup> La mission note du reste que le conseil d'administration de l'Ircantec a approuvé préalablement les projets relatifs à ces textes lors de sa réunion du 28 mars 2017, avec 24 voix favorables et 6 abstentions.

<sup>102</sup> Décret n°2017-1704 du 18 décembre 2017 modifiant le décret no 70-1277 du 23 décembre 1970 portant création d'un régime de retraites complémentaire des assurances sociales en faveur des agents non titulaires de l'Etat et des collectivités publiques.

soumis l'Ircantec aux dispositions des nouveaux articles R. 623-3 à R. 623-5 et R. 623-10-3 et R. 623-10-4 (*Cf. l'encadré 3 supra*)<sup>103</sup> ;

- Un arrêté du 12 juillet 2017 a par ailleurs apporté des modifications dans ce sens à l'arrêté du 30 décembre 1970 en faisant référence aux nouveaux articles R. 623-3 et R. 623-4 introduits par le « décret placements »<sup>104</sup>.

[29] Alors que la décision d'annulation du Conseil d'Etat du 26 novembre 2018 a suspendu l'application du « décret placements », la mission note que les amendements ainsi apportés par ces textes aux articles 2 et 2bis en 2017 du décret 23 décembre 1970 et à l'article 2 de l'arrêté du 30 décembre 2017 qui s'appuient sur des dispositions du « décret placements » ne sont pas fondées juridiquement. La mission est d'avis que des dispositions réglementaires spécifiques devraient être prises sans tarder pour garantir l'application des principales dispositions retenues pour l'Ircantec en matière de déontologie et de formation des administrateurs et de contrôle interne en matière de placements, ainsi que s'agissant de la composition de la CPTF, sauf à ce que de nouvelles dispositions soient prises pour rendre applicable l'essentiel du « décret placements » ou permettre l'adoption rapide d'une nouvelle réglementation d'ensemble, une perspective qui ne semble pas assurée d'après les interlocuteurs de la DSS rencontrés par la mission.

[30] Entretemps, le conseil d'administration de l'Ircantec avait décidé lors de sa réunion du 27 mars 2018 d'apporter des modifications à son règlement intérieur en vue de prendre essentiellement en compte les dispositions relatives à la formation et à la déontologie portées par le décret du 18 décembre 2017 et l'arrêté du 12 juillet précités. Un arrêté de validation de ces modifications n'a cependant pas été pris par la suite, une situation qui, selon les services de la DSS interrogés par la mission, ne tiendrait pas principalement à l'annulation de l'entrée en application du « décret placements »<sup>105</sup>.

### 2.3.1 Les dispositions relatives à la déontologie et la prévention des conflits d'intérêts des administrateurs doivent être renforcées

[31] La mission estime que les dispositions relatives à la déontologie portées par l'article 53 du règlement intérieur de l'institution (*Cf. l'encadré 5*) sont insuffisantes et qu'elles devraient être renforcées par voie réglementaire dans le sens des dispositions de l'ancien article R. 623-10-4 issu du « décret placements » relatif à la prévention des conflits d'intérêt (devenu l'article R139-13 après la recodification récente<sup>106</sup>), en tenant compte des articles 1 et 2 de la loi n°2013-907 du 11 octobre 2013 relative à la transparence de la vie publique et des meilleures pratiques mises en œuvre dans

<sup>103</sup> Depuis la recodification portée par décret n°2019-718 du 5 juillet 2019, ces articles apparaissent comme les articles R. 139-2 à R. 139-4, R. 139-12 et R. 139-13 du CSS.

<sup>104</sup> Arrêté du 12 juillet 2017 modifiant l'arrêté du 30 décembre 1970 relatif aux modalités de fonctionnement du régime de retraites complémentaire des assurances sociales institué par le décret n°70-1277 du 23 décembre 1970.

<sup>105</sup> Selon la DSS, les ministères de tutelle n'ont pas souhaité approuver sur la période récente le règlement intérieur de l'Institution, incluant les modifications décidées par le conseil d'administration de l'Ircantec, au motif que celui-ci n'est pas conforme à la réglementation, dans un contexte où les administrateurs n'ont pas souhaité le modifier pour tenir compte d'une disposition nouvelle de l'article 2 du décret modifié du 23 décembre 1970 – introduite par le décret n°2018-214 du 29 mars 2018 modifiant le décret no 70-1277 du 23 décembre 1970 portant création d'un régime de retraites complémentaire des assurances sociales en faveur des agents non titulaires de l'Etat et des collectivités publiques et modifiant le décret n°46-1541 du 22 juin 1946 approuvant le statut national du personnel des industries électriques et gazières - selon laquelle, s'agissant des conditions d'exécution des délibérations du conseil d'administration, « *(I)es ministres chargés de la sécurité sociale et du budget peuvent demander par écrit des informations ou des documents complémentaires relatifs aux délibérations du conseil d'administration. Le délai d'un mois est alors suspendu jusqu'à production de ces informations ou documents* ».

<sup>106</sup> Par le décret n°2019-718 du 5 juillet 2019 procédant au regroupement et à la mise en cohérence des dispositions du code de la sécurité sociale applicables aux travailleurs indépendants.

les régimes de retraite complémentaire. La mission note à cet égard que les dispositions en vigueur à l'ERAFP pourraient inspirer utilement un tel renforcement (encadré 6).

**Encadré 5 : L'article 53 du règlement intérieur de l'Ircantec relatif à la déontologie de ses administrateurs de l'institution**

*« Les administrateurs de l'Ircantec doivent agir dans l'intérêt exclusif de l'Institution, avec le souci constant de préserver son image et sa réputation.*

*Les administrateurs doivent indiquer toute survenance de situation portant à conflit d'intérêts dès lors qu'elle pourrait interférer sur les missions qui leur sont confiées.*

*En matière financière, les administrateurs détenteurs d'une information privilégiée se doivent de ne pas utiliser cette information, ni pour leur compte propre, ni au profit d'un tiers.*

*Tout administrateur doit refuser d'un tiers tout cadeau ou avantage qui serait de nature à compromettre son indépendance de jugement ou qui pourrait laisser penser, à l'extérieur de l'Ircantec, qu'il pourrait être influencé. Dans ce cadre, et si la valeur du cadeau est inférieure à 150 euros par an et par tiers, le cadeau peut être accepté. Les cadeaux ne sont admis que s'ils sont reçus au siège social de l'Ircantec, à l'attention de l'administrateur qui en bénéficie, ce qui exclut de communiquer son adresse personnelle au tiers en vue de recevoir un cadeau ou un avantage.*

*Les membres du conseil d'administration et les membres des commissions sont tenus au secret professionnel selon les règles prévues pour les administrateurs des organismes de la sécurité sociale.*

*Ils sont tenus à la discrétion à l'égard des informations présentant un caractère confidentiel et données comme telles par le président, le vice-président ou le directeur du service gestionnaire. »*

Source : Règlement intérieur de l'Ircantec

**Encadré 6 : Les principales dispositions relatives à la déontologie et à la prévention des conflits d'intérêt pour les membres du conseil d'administration de l'ERAFP**

Ces dispositions sont portées par l'article 20 bis du décret modifié n° 2004-569 du 18 juin 2004 relatif à la retraite additionnelle de la fonction publique et l'article 8 de règlement intérieur du conseil d'administration de l'ERAFP. Il est à noter sur la forme que chaque article de ce dernier rappelle en préambule les principales dispositions législatives ou réglementaires qui s'appliquent à l'établissement dans le domaine considéré.

**Article 20 bis du décret modifié n° 2004-569 du 18 juin 2004 :**

*« Les membres du conseil d'administration sont tenus au secret et à la discrétion professionnels et doivent, notamment, préserver la confidentialité des débats, échanges et discussions et de toute autre information privilégiée qui serait portée à leur connaissance dans l'exercice de leur mandat.*

*Aucun membre ne peut délibérer dans une affaire lorsque les fonctions qu'il exerce ou les intérêts qu'il détient sont de nature à influencer ou paraître influencer sur l'exercice impartial et objectif de son mandat, ni promouvoir de projet particulier d'investissement auprès de l'établissement.*

*Les membres du conseil d'administration sont tenus de déclarer au président du conseil d'administration, dans un délai de huit jours à compter de leur prise de fonction, les intérêts qu'ils détiennent et les fonctions qu'ils exercent au sein d'une personne morale dont l'activité entre dans le domaine d'intervention de l'établissement. Ils sont tenus de déclarer tout changement dans leur situation intervenant en cours de mandat.*

*En cas de manquement d'un membre du conseil aux obligations mentionnées aux deuxième et troisième alinéas, ce dernier est démis d'office de ses fonctions par arrêté du ministre chargé de la fonction publique et du ministre chargé du budget, après avis du conseil d'administration.*

*Le règlement intérieur du conseil précise les modalités de déclaration des membres du conseil en matière de déontologie et de prévention des conflits d'intérêts. »*

Article 8 du RI du conseil d'administration de l'ERAFP relatif à la déontologie et aux devoirs de ses membres

Art. 8.1 Confidentialité des débats

*Rappel en préambule du 1<sup>er</sup> paragraphe de l'article 20 bis du décret modifié n° 2004-569 du 18 juin 2004*

*« Ces obligations ne font pas obstacle à ce que les membres du conseil d'administration nommés sur proposition d'une organisation syndicale ou représentant une catégorie d'employeurs rendent compte des délibérations du conseil, dans le respect des dispositions de l'article 3.6.*

*Les mêmes obligations sont applicables à toute personne participant au conseil d'administration ou aux réunions des comités spécialisés, en application du décret n° 2004-569 du 18 juin 2004 relatif à la retraite additionnelle de la fonction publique.*

*Ces obligations et les moyens de les mettre en oeuvre sont récapitulés dans la notice annexée au présent règlement. Toute personne invitée à assister à une séance du conseil ou à s'associer aux travaux des comités et n'étant pas liée à l'établissement par une obligation de confidentialité devra y souscrire expressément.*

Art. 8.2 Prévention des conflits d'intérêts

*Rappel des 2<sup>ème</sup> et 5<sup>ème</sup> paragraphes de l'article 20 bis du décret modifié n° 2004-569 du 18 juin 2004*

*« En séance, lorsqu'un point de l'ordre du jour est appelé, tout membre qui se trouve dans une situation qu'il estime susceptible de constituer un conflit d'intérêts se déporte.*

*Dans tous les travaux des instances, il appartient au président de séance d'adresser un rappel au règlement si des propos tenus par un membre du conseil paraissent déroger aux obligations décrites ci-dessus. »*

*Rappel des articles 1 et 2 de la loi n° 2013-907 du 11 octobre 2013 relative à la transparence de la vie publique :*

- *« Les [personnes] chargées d'une mission de service public exercent leurs fonctions avec dignité, probité et intégrité et veillent à prévenir ou à faire cesser immédiatement tout conflit d'intérêts. »*
- *« Constitue un conflit d'intérêts toute situation d'interférence entre un intérêt public et des intérêts publics ou privés qui est de nature à influencer ou à paraître influencer l'exercice indépendant, impartial et objectif d'une fonction. »*

*« Au titre de leur mandat, les membres du conseil d'administration exercent une mission de service public avec dignité, probité, intégrité, impartialité et indépendance. En cas de doute sur les moyens de mettre en oeuvre cette mission, le président de l'établissement peut saisir le ministre chargé de la fonction publique et le ministre chargé du budget. »*

Art. 8.3 : Déclarations d'intérêts

*Rappel des 3<sup>ème</sup> et 5<sup>ème</sup> paragraphes de l'article 20 bis du décret modifié n° 2004-569 du 18 juin 2004*

*« Les membres du conseil d'administration renseignent la déclaration d'intérêts annexée au présent règlement et la transmettent sous double pli cacheté revêtu d'une mention relative à son caractère confidentiel au président du conseil d'administration.*

*La déclaration d'intérêts est mise à jour en tant que de besoin et devra être adressée au président du conseil d'administration dans les mêmes conditions de forme. »*

Source : Mission à partir des textes cités régissant le RAFP et l'ERAFP

[32] A l'analyse, deux éléments rendent un tel renforcement des règles d'autant plus nécessaire :

- D'une part, les difficultés rencontrées dans la mise en oeuvre de certaines procédures d'attribution de marchés publics au cours de la dernière mandature (Cf. la partie 2.4 *infra*).



- D'autre part, le caractère excessivement sommaire des « déclarations des intérêts de l'administrateur IRCANTEC » que l'ensemble des administrateurs doivent remplir et à l'absence de formalisation de l'utilisation qui peut en être faite.

[33] Pour ces motifs, la mission recommande en particulier de modifier le décret du 23 décembre 1970 pour y adjoindre une disposition prévoyant qu'un administrateur qui commettrait une irrégularité ou qui manquerait à ses obligations déontologiques pourrait être démis d'office de ses fonctions par arrêté des ministres chargés de la sécurité sociale et du budget, après consultation du conseil d'administration de l'institution.

[34] S'agissant de la « déclaration des intérêts » des administrateurs :

- La mission relève qu'elle ne comporte que trois rubriques appelant la fourniture d'informations par les administrateurs :
  - *« 1. Je détiens des intérêts pécuniaires ou autres dans la personne morale, société ou entreprise commerciale identifiée ci-après et qui, directement ou indirectement, fait affaire avec l'Ircantec ou qui est susceptible de faire affaire avec l'Ircantec »*
  - *« 2. J'agis à titre d'administrateur d'une personne morale, d'une société, d'une entreprise ou d'un organisme à but lucratif ou non, identifié ci-après et qui est partie à un contrat avec l'Ircantec ou qui est susceptible de le devenir.*
  - *« Autres intérêts, notamment familiaux, susceptibles de faire naître un conflit d'intérêts, que j'estime souhaitable de signaler : «*
- La mission estime que ces trois rubriques ne recouvrent pas l'ensemble des cas de conflits d'intérêts possibles, tels ceux auxquels certains administrateurs siégeant dans d'autres conseils d'administration pourraient être éventuellement exposés.
- La mission relève en outre que le règlement intérieur, dans sa version actuelle, ne fait pas référence à cette déclaration d'intérêts et qu'il n'y a pas de procédure, validée par le conseil d'administration et les ministères de tutelle, en précisant l'objet et son utilisation.
  - Dans la pratique actuelle, les services de la CDC demandent à chaque administrateur nouvellement nommé de remplir cette déclaration d'intérêts ainsi qu'une « *déclaration d'adhésion aux articles de déontologie de l'administrateur du règlement intérieur Ircantec* » et veillent à ce que ces documents leurs soient remis avant ou à l'occasion de la première réunion du conseil d'administration auquel il est amené à participer.
  - Ces déclarations sont conservées par la direction appui aux fonds et à la gouvernance de l'établissement Angers-Paris de la CDC, l'ancien président et l'actuel président n'ayant semble-t-il pas manifesté le souhait d'en disposer.
  - En pratique, aucun usage ne semble avoir été fait de ces déclarations, dans l'attente de l'arrêté de validation des modifications du règlement intérieur décidées par le conseil d'administration lors de sa réunion du 27 mars 2018.

[35] La mission estime dès lors nécessaire de renforcer le contenu déclaratif des déclarations d'intérêts des administrateurs et de préciser dans le règlement intérieur les conditions de leur utilisation, notamment par le président du conseil d'administration, dans le sens des dispositions de l'ancien article R. 623-10-4 issu du « décret placements » et des meilleures pratiques mises en œuvre dans les régimes de retraite complémentaire. La mission préconise en particulier de mettre en œuvre ce renforcement en s'inspirant fortement des dispositions en vigueur à l'ERAFP, et notamment du contenu de la déclaration d'intérêts que doivent remplir ses administrateurs et qui est placée en

annexe de son règlement intérieur<sup>107</sup>. Cette déclaration figure en pièce jointe. La mission est également d'avis que les déclarations d'intérêts des administrateurs devraient être transmises au président du conseil d'administration, eu égard à ses responsabilités particulières - charge à lui de vérifier les éventuelles situations de conflits d'intérêts en s'appuyant si nécessaire sur le service juridique de la direction d'appui aux fonds et à la gouvernance de l'établissement Angers-Paris de la CDC -, tandis que celle du président devrait être soumise aux tutelles.

[36] Eu égard au fait que certains administrateurs de l'Ircantec, en particulier parmi ceux appartenant à la commission de pilotage technique et financier (CPTF), sont régulièrement sollicités par des sociétés de gestion soucieuses de leurs proposer leurs services et aux difficultés rencontrés dans la mise en œuvre de certaines procédures de marchés publics liés aux placements (*Cf* la partie 2.4 *infra*), la mission est en outre d'avis que les administrateurs devraient s'abstenir de rentrer en contact avec les sociétés de gestion en dehors du cadre collectif de la commission de pilotage technique et financier et de la présence d'un représentant de la direction financière de la direction des politiques sociales (DPS) de la CDC. La mission recommande enfin, en tout état de cause, d'établir un registre recensant de manière précise la liste des contacts entre l'Ircantec et les sociétés de gestion. Ce document devrait être régulièrement porté à la connaissance de l'ensemble du conseil d'administration.

**Recommandation n°2** Renforcer par voie réglementaire les dispositions relatives à la déontologie et à la prévention des conflits d'intérêt pour les membres du conseil d'administration dans le sens des dispositions de l'ancien article R. 623-10-4 du CSS issu du « décret placements » (actuel article R. 139-13 après recodification), en tenant compte des articles 1 et 2 de la loi du 11 octobre 2013 relative à la transparence de la vie publique et des meilleures pratiques mises en œuvre dans les régimes de retraite complémentaire, notamment celles mises en œuvre au sein de l'ERAFP.

**Recommandation n°3** Modifier en particulier le décret du 23 décembre 1970 pour lui adjoindre une disposition prévoyant qu'un administrateur qui commettrait une irrégularité ou qui manquerait à ses obligations déontologiques puisse être démis d'office de ses fonctions par arrêté des ministres chargés de la sécurité sociale et du budget, après consultation du conseil d'administration.

**Recommandation n°4** Renforcer le contenu informatif de la déclaration d'intérêts des administrateurs et préciser dans le règlement intérieur de l'institution les conditions de son utilisation, notamment par le président du conseil d'administration, en s'inspirant étroitement des dispositions en vigueur à l'ERAFP ; pour les administrateurs, s'abstenir de tout contact avec les sociétés de gestion en dehors du cadre collectif de la commission de pilotage technique et financier et de la présence d'un représentant de la direction financière de la DPS ; établir en tout état de cause un registre recensant de manière précise la liste des contacts entre l'Ircantec et les sociétés de gestion.

[37] La mission note par ailleurs à cet égard que les agents de la CDC sont pour leur part tenus de respecter les règles énoncées dans le code de déontologie de la CDC pris par un arrêté de son directeur général du 10 avril 2018<sup>108</sup>. Une note de procédure du 27 mai 2019 précise en outre les règles à suivre par les agents vis-à-vis notamment des propositions de cadeaux et/ou avantage par

<sup>107</sup> Le règlement intérieur du conseil d'administration de l'ERAFP comporte également en annexe une « notice valant engagement de confidentialité d'un tiers sur les débats » de celui-ci.

<sup>108</sup> Arrêté du 10 avril 2018 relatif au code de déontologie de la Caisse des dépôts et consignations.



des tiers<sup>109</sup>, la règle générale étant que la CDC attend de ses agents qu'ils refusent tout cadeau et/ou avantage offert par des tiers au titre de leurs fonctions<sup>110</sup>.

### 2.3.2 La formation des nouveaux administrateurs, perturbée en 2021 par le retard pris dans l'installation du nouveau conseil d'administration, et l'expertise de la CPTF et de la CCA doivent être renforcées

[38] L'article 2 de l'arrêté modifié du 30 décembre 1970 dispose que le bureau de l'Ircantec est chargé d'assurer la préparation de la politique de formation des administrateurs. L'arrêté précité du 12 juillet 2017<sup>111</sup> a par ailleurs prévu qu'il le fasse « *dans le respect des dispositions de l'article R. 623-4 du code de la sécurité sociale* » introduit par le « décret placements » du 9 mai 2017. Les articles 30 et 45 du règlement intérieur de l'institution requièrent en outre que le conseil d'administration adopte chaque année un plan de formation des administrateurs pour l'année à venir, avec l'appui des services de la CDC, les administrateurs devant recevoir un calendrier de mise en place des formations après l'adoption de ce plan.

[39] La mission de l'IGAS relative à la gestion des placements de l'Ircantec de 2012 et la mission d'évaluation de la précédente COG avaient fait le constat d'une offre de formation pour les administrateurs, relativement conséquente, notamment en première année de mandature, en vue de les aider à appréhender les principaux enjeux de la gestion d'une caisse de retraite en général, et à la gestion technique, financière et comptable en particulier. Ces formations sont dispensées pour l'essentiel par les services de la CDC. Sur la base du bilan des formations mises en œuvre en 2016, première année de la mandature précédente, la mission d'évaluation de la précédente COG avait jugé que la participation des administrateurs était satisfaisante (avec 128 inscriptions d'administrateurs à des séances de formation, parmi lesquelles 110 avaient été effectivement suivies).

[40] Des dispositions ont été retenues dans la COG 2016-2019 afin de doter le conseil d'administration d'un « *plan de formation annuel évolutif et adapté* » (encadré 7).

#### **Encadré 7 : Les dispositions relatives à la formation retenues dans la COG 2016-2019**

Ces dispositions sont précisées au point 4.1.1 intitulé « Un plan de formation annuel évolutif et adapté »

*« La Caisse des Dépôts propose chaque année au Bureau précédent le Conseil d'administration de l'Institution du dernier trimestre de l'année un plan de formation annuel pour l'année suivante.*

*Les plans de formation annuels seront adaptés en fonction des sujets importants d'acculturation nécessaires aux prises de décision de l'année ou début d'année suivante. Une organisation en mode « filière » doit permettre aux administrateurs de mieux cerner leur choix.*

<sup>109</sup> Note de la direction du contrôle permanent et de la conformité de la CDC intitulée « Procédure relative aux cadeaux et avantages » datée du 27 mai 2019.

<sup>110</sup> Les cadeaux ou avantages étant entendus « *comme tout bien matériel, tout service ou invitation reçu(e) ou octroyé(e) par un agent au seul titre de ses fonctions. Sont par exemple considérés comme cadeau/avantage :*

- *tout objet ou toute somme d'argent numéraire ou dématérialisée (cartes cadeaux ou coffrets cadeaux) ;*
- *tout service ou prestation gratuite habituellement commercialisé (ou toute réduction significative) ;*
- *toute place de spectacles culturels et d'événements sportifs ;*
- *toute invitation à des repas d'affaires ;*

- *toute invitation à des voyages, séminaires et colloques pris en charge financièrement, partiellement ou totalement (frais d'inscription, transport et hébergement) ».*

<sup>111</sup> Arrêté du 12 juillet 2017 modifiant l'arrêté du 30 décembre 1970 relatif aux modalités de fonctionnement du régime de retraites complémentaire des assurances sociales institué par le décret no 70-1277 du 23 décembre 1970.

*Pour les nouveaux administrateurs qui seront désignés fin 2019, un plan de formation adapté à leurs besoins dans le cadre de leur prise de fonction, avec un socle de base nécessaire à la compréhension du régime, leur sera proposé. Ce plan de formation pourrait le cas échéant s'appuyer sur une pluralité de modes de formation, pour permettre aux administrateurs de disposer d'une meilleure possibilité d'accès à la formation et pour converger avec les critères de développement durable inscrits dans les valeurs du régime ».*

Source : COG 2016-2019 de l'Ircantec

[41] La mission estime que ces dispositions ont été convenablement mises en œuvre au cours des dernières années.

- De fait, avec l'appui des services de la CDC, le conseil d'administration a veillé à proposer des formations complémentaires au cours des années 2017 à 2019, en particulier dans le domaine des marchés publics (Cf. la partie 2.4 infra) et celui de la gestion financière (tableau 3).
- Les documents de bilan annuel font en outre apparaître que la plupart des formations dispensées par les services de la CDC ont été jugées de qualité et adaptées à leurs besoins par une très grande partie des administrateurs qui en ont bénéficié.

**Tableau 3 : Séances de formation dispensées aux administrateurs sur la période 2016-2019**

	Durée par session	Nombre de sessions			
		2016	2017	2018	2019
Formation des nouveaux administrateurs (module de base)	2 jours	3			
Formation des nouveaux administrateurs (introduction à la gestion financière)	1 jour	2			
Modèles de projection	0,5 jour	3	1		
Comptabilité	1 jour	3			
Informatique	0,5 jour	3			
Fondements de l'allocation d'actifs	0,5 jour	3			
Diversification du portefeuille	0,5 jour	2			
Ircantec et ISR	1 jour	1	3		
Approfondissement de la réglementation	0,5 jour		2		
Gestion d'un OPCI immobilier	0,5 jour		2		
Marchés publics	0,5 jour		4		
Pilotage technique et financier	0,5 jour		3		
Styles et types de gestion financière	1 jour		2		
Formation des nouveaux administrateurs (modules regroupés)	3 jours			1	2
Sécurité micro-informatique	2 heures			2	
<b>Total</b>		<b>20</b>	<b>17</b>	<b>3</b>	<b>2</b>

Source : Mission, à partir des bilans annuels de formation pour les années 2016 à 2019

[42] Les documents présentant le bilan annuel des formations de l'année passée et le plan de formation pour l'année à venir, tels qu'ils ont été soumis aux administrateurs fin 2018, fin 2019 et dernièrement en avril 2021, montrent que les services de la CDC et les administrateurs ont considéré jusqu'ici que l'ancien article R. 623-4 du CSS issu du « décret placements », renuméroté R. 139-3 depuis la recodification de juillet 2019, s'applique à l'Ircantec, malgré l'annulation de la mise en œuvre du « décret placements » en novembre 2018.

[43] Cet article dispose notamment que : « *Les membres du conseil d'administration (...) reçoivent, dans les six premiers mois de leur mandat et en tout état de cause préalablement à l'approbation par le conseil d'un document relatif à la politique de placement et de gestion des risques mentionné à l'article R. 623-9, une formation relative aux questions actuarielles, financières et réglementaires pertinentes pour le pilotage des régimes et des placements. La formation porte notamment sur les catégories d'actifs que l'organisme est autorisé à détenir* »<sup>112</sup>.

[44] A défaut de partager leur interprétation juridique, la mission juge positivement, sur le fond, cette prise de position récente des services de la CDC et du conseil d'administration de l'Ircantec qui est de nature à conforter la capacité de décision du conseil, notamment en début de mandature. La mission note à cet égard qu'au cours de la précédente mandature, les administrateurs avaient été amenés à délibérer sur des orientations importantes de la politique de placements dès la fin juin 2016, sur la base de travaux de la CPTF de la fin du mois de mai 2016, soit 5 à 6 mois tout au plus après l'installation du conseil et alors même certaines formations importantes relatives à la gestion de portefeuille n'avaient été dispensées qu'à la fin mai et mi-juin 2016 (voire en septembre et octobre 2016 dans le domaine de l'investissement socialement responsable).

[45] Sur l'année en cours, la mission dresse par ailleurs les constats suivants :

- Le retard dans l'installation du conseil d'administration a considérablement retardé et perturbé l'organisation des formations prévues pour les nouveaux administrateurs de la mandature actuelle : le conseil d'administration n'a pu adopter le plan de formation pour l'année 2020 que lors de sa réunion du 15 avril 2021, les administrateurs étant informés dès le lendemain du calendrier envisagé pour ces formations par les services de la CDC.
- Grâce à une forte mobilisation de ces derniers, plusieurs sessions de formation adaptées à la prise de fonction des nouveaux administrateurs ont pu être organisées, dans un format mixte (pour partie en présentiel et pour partie à distance, selon la convenance des administrateurs), entre la fin avril et la mi-juin, sur chacun des grands domaines prévus : cadre réglementaire de l'Ircantec (juridique), gestion financière (finance), chiffres clés et projections à long-terme (actuariat) et action sociale (tableau 4).
- Les éléments de suivi communiqués par les services de la CDC font toutefois apparaître que ces formations n'ont été suivies que par un nombre relativement modeste d'administrateurs (tableau 4) : 38% des administrateurs (effectivement nommés) pour les modules de formation consacrés aux aspects juridiques et actuariels et 45% pour les formations à la gestion financière. La modestie de ces chiffres s'explique en partie par le fait qu'une partie des administrateurs actuels siégeaient déjà dans la précédente mandature, mais ils reflètent à l'évidence aussi un manque d'intérêt ou à tout le moins de disponibilité d'une partie des nouveaux administrateurs pour les formations proposées ces derniers mois.
- Dans ce contexte, le bureau, lors de sa réunion du 10 juin, a demandé aux services de la CDC d'organiser de nouvelles sessions pour ces modules de formation au cours du 2<sup>nd</sup> semestre.

---

<sup>112</sup> Cet article dispose en outre que « *Les formations reçues par les membres du conseil d'administration sont dispensées par des membres du personnel de ces organismes ou par des prestataires de formation professionnelle agréés spécialisés. Ceux-ci ne peuvent être ni des prestataires de services d'investissement ou entreprises étrangères équivalentes, ni des entités qui leur seraient liées ou dont les intérêts seraient susceptibles d'altérer l'objectivité de la formation. Lorsque les prestataires de formation professionnelle font appel à des personnels travaillant dans des sociétés de gestion spécialisées, ceux-ci ne doivent pas être en relation avec les organismes mentionnés à l'article R. 623-2 pour la gestion de leurs placements* ».

[46] Certains administrateurs auditionnés par la mission, qui n’ont pu suivre tout ou partie des modules de formation proposés ces derniers mois, ont regretté de ne pas avoir pu disposer bien plus tôt d’un planning des formations, dès leur nomination en septembre 2020. La mission note que cette situation insatisfaisante ne peut être imputée aux services de la CDC, mais qu’elle résulte pour l’essentiel du retard d’installation du nouveau conseil d’administration et de son bureau.

**Tableau 4 : Bilan des formations dispensées pour les administrateurs de la nouvelle mandature au 1<sup>er</sup> semestre 2021**

Modules de formation	Durée	Nombre de séances proposées 1/	Nombre d'administrateurs inscrits	Nombre d'administrateurs ayant suivi la formation
Cadre réglementaire de l'Ircantec (juridique)	0,5 jour	3	26	25
Gestion financière (finance)	2 jours	4	32	29
Chiffres clés et projections à long-terme (actuariat)	1 jour	3	27	25
Action sociale	2 heures	2	16	19

Source : Mission à partir des informations transmises par la CDC et communiquées au bureau

[47] Dans ce contexte, la mission préconise de prendre des dispositions réglementaires garantissant l’application de l’article R. 623-4 du CSS introduite par le « décret placements », pour pallier l’annulation de son application. Elle estime également souhaitable que le bureau de l’Ircantec reste mobilisé pour inciter les administrateurs à suivre les formations qui sont destinées à leur permettre d’assurer leurs fonctions de manière éclairée.

[48] S’agissant des formations propres à la gestion des placements que les services de la CDC dispensent aux administrateurs, la mission note qu’elles sont à même de les aider à prendre la mesure des principaux enjeux de l’institution dans ce domaine et d’appréhender les caractéristiques des principaux types de placements et des différentes stratégies de placement, pour autant que celles-ci ne reposent pas sur l’utilisation d’instruments ou de modélisations complexes.

[49] Alors que certains administrateurs ont exprimé le souhait de disposer de formations complémentaires dispensées par des experts externes à la CDC, la mission est d’avis que de telles formations complémentaires, dispensées par des universitaires experts en gestion d’actifs, dans des conditions garantissant leur non exposition à des conflits d’intérêts, pourraient renforcer utilement la capacité de maîtrise et de décision des administrateurs, et limiter par ailleurs, à terme, les risques d’incompréhension ou de défiance entre les administrateurs et les services de la CDC.

**Recommandation n°5** Pour la formation des administrateurs, prendre des dispositions réglementaires pour garantir l’application à l’Ircantec de l’ancien article R. 623-10-4 du CSS issu du « décret placements » (actuel article R. 139-3 après recodification) ; continuer à inciter les administrateurs nouvellement nommés à suivre les formations qui sont destinées à leur permettre d’assurer leurs fonctions de manière éclairée ; dans le domaine de la gestion des placements, donner la possibilité aux administrateurs qui le souhaitent d’accéder à des formations complémentaires à celles dispensées par les services de la CDC, sous réserve qu’elles soient dispensées par des universitaires experts en gestion d’actifs, dans des conditions garantissant leur non exposition à des conflits d’intérêts.

[50] En matière de compétences des instances, l’ancien article R. 623-3 du CSS issu du « décret placements » - à savoir l’actuel article R. 139-2, depuis la recodification intervenue en 2019 - auquel le décret du 18 décembre 2017 mentionné *supra* avait assujéti l’Ircantec, dispose que la commission des placements, à savoir la CPTF dans le cas de l’Ircantec, composée d’administrateurs, comprend

« en outre, avec voix consultative, une personnalité qualifiée, désignée par le conseil d'administration sur une liste de trois personnes établie par les ministres en charge de la sécurité sociale et du budget ». La mission a pris note qu'une partie des administrateurs s'est opposée à cette disposition dans le cadre des débats du conseil ayant eu lieu à l'été 2016, puis en 2017 et 2018.

[51] Par la suite, en mars 2018, les ministères de tutelle ont informé l'Ircantec du fait que la rédaction de cet article serait prochainement revue, en vue d'abandonner cette disposition. Alors que le gouvernement n'a pas revu la rédaction de cet article à ce jour, l'entrée en application du « décret placements » a toutefois été suspendue par le Conseil d'Etat. Au vu des problèmes de gouvernance récents et de l'ensemble des constats qu'elle pose sur le pilotage technique et financier de l'institution au cours de la précédente mandature, et au-delà de la mesure de rééquilibrage qu'elle recommande dans la partie 3 du rapport, en vue de renforcer le fonctionnement paritaire des différentes instances, la mission estime souhaitable de renforcer les compétences de la CPTF en y incluant une personnalité experte, avec voix consultative, comme prévu par l'ancien article R. 623-3 du CSS. La mission estime également souhaitable un renforcement du même type de l'expertise de la commission des comptes et de l'audit (CCA).

[52] Ce faisant, la mission a pris positivement note qu'une des deux personnalités qualifiées membres du conseil d'administration de la nouvelle mandature, disposant de compétences en matière de gestion financière, a été admise à siéger au sein de la CPTF. La mission observe toutefois que cette situation a résulté d'un vote<sup>113</sup> et qu'aucune des deux personnalités qualifiées nommées par le gouvernement n'avait eu l'opportunité de siéger au sein de cette commission au cours de la mandature précédente.

**Recommandation n°6** Prendre des dispositions réglementaires pour renforcer l'expertise de la CPTF et de la CCA en nommant dans chacune d'elles une personnalité experte, avec voix consultative, choisie par le conseil d'administration dans une liste établie par les ministères de tutelle, comme prévu, pour partie, par l'ancien article R. 623-3 du CSS (actuel article R.139-2 après recodification).

### 2.3.3 Le rapport annuel de contrôle interne ne permet pas aux administrateurs et aux tutelles d'apprécier de manière satisfaisante les procédures mises en œuvre pour contrôler les risques liés à la gestion des placements

[53] Alors que la mission n'avait pas pour mandat d'auditer le dispositif de contrôle interne de la gestion des placements de l'Ircantec, les informations que lui ont communiquées les services de la CDC<sup>114</sup> et les derniers rapports annuels de contrôle interne approuvés par le conseil d'administration de l'Ircantec font apparaître que :

- La gestion des placements de l'Ircantec s'inscrit dans un dispositif de contrôle opérationnel déclinant les principes appliqués par la CDC aux activités financières (dans le cadre des dispositions du code monétaire et financier et des réglementations édictées par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) et l'Autorités des marchés financiers (AMF)). Alors que la CDC est dépositaire de l'ensemble des fonds qui lui sont dédiés :

<sup>113</sup> La personnalité en question a été élue, en recueillant 20 voix favorables sur un total de 34 suffrages exprimés.

<sup>114</sup> Cf. la note détaillée précitée des services de la CDC intitulée « Bilan de la gestion financière de la COG 2015-2020 de l'IRCANTEC » et datée du 11 mars 2021.

- Chaque société de gestion en charge de la gestion financière d'un tel fonds doit s'assurer du respect des mandats de gestion et des conventions de gestion dans lesquels sont décrits l'ensemble des contraintes afférentes au fonds en question.
  - Conformément aux mandats de gestion, les responsables de la conformité et du contrôle interne des sociétés de gestion doivent notamment produire les certificats de conformité des placements sur une périodicité semestrielle.
- Le « contrôle dépositaire »<sup>115</sup> de la CDC s'assure de la conformité des contrôles par rapport au prospectus<sup>116</sup> de chaque fonds dédié.
- En complément, les services de la direction financière de la DPS, au titre du suivi de la gestion déléguée des portefeuilles, mettent en œuvre un suivi mensuel des fonds et s'assurent dans ce cadre du contrôle du respect des exigences énoncées dans les mandats de gestion, hors prospectus (contrôles de conformité). Ce suivi mensuel des fonds est en outre complété par des comités de suivi de gestion avec les sociétés de gestion qui peuvent donner lieu, en période normale, à des visites sur place de celles-ci.
- Est tenue également une réunion semestrielle avec la direction des risques du groupe CDC (DRG) qui a en charge de piloter et de maîtriser les risques financiers du groupe afin de lui présenter les options prises par l'Ircantec et échanger sur celles-ci, étant entendu que les contraintes et limites éventuelles de la DRG ne peuvent qu'être proposées au conseil d'administration de l'Ircantec, toutes les décisions d'investissement étant prises par ce dernier.

[54] Les éléments transmis à la mission et/ou qui figurent dans le rapport annuel de contrôle interne indiquent en outre que :

- La DPS décline les principes d'organisation du contrôle interne édictés par la DCPC.
- Le pôle « contrôle métier et qualité » de la direction financière de la DPS met en œuvre des contrôles de premier niveau a posteriori, en complément du dispositif de suivi des équipes opérationnelles. En second niveau, la DCPC réalise des contrôles de maturité et des contrôles par sondage, supervise la base « incidents » et la cartographie des risques en lien avec le métier.
- Le dispositif global est renforcé en matière de lutte contre le blanchiment et de financement du terrorisme (LCBFT) par l'application de diligences dites KYC (*Know your customer* ou Connaître son client) sur les sociétés de gestion<sup>117</sup>.

[55] Eu égard à sa fonction de dépositaire des fonds, la CDC dispose d'un outil – SPIRRIS – qui lui permet de connaître, sur une base quotidienne, l'ensemble des positions prises par les gérants de fonds. Bien qu'elle n'exploite pas ces données à cette fréquence en temps normal, elle est en mesure de retracer facilement les positions passées, de suivre de manière plus fréquente les positions en cas de tensions sur les marchés et de disposer d'une vision en transparence de ses fonds

---

<sup>115</sup> La mission de « contrôle dépositaire » consiste, pour le dépositaire, à s'assurer du respect par la société de gestion de portefeuille des dispositions législatives et réglementaires et des documents réglementaires de l'OPCVM constitue une activité « opérationnelle » sur laquelle doivent être réalisés des contrôles de second niveau.

<sup>116</sup> Destiné à informer le public, le prospectus est un document que toute société doit publier avant de faire une opération relevant de l'« appel public à l'épargne » (APE), c'est-à-dire dès qu'elle entreprend de céder ou d'émettre des instruments financiers auprès d'un large public ou d'en demander la cotation. Il met à la disposition des investisseurs des informations essentielles, notamment financières, dont la teneur varie en fonction du profil de la société et des instruments financiers qui font l'objet de l'opération.

<sup>117</sup> Alors que des critères LCBFT étaient déjà appliqués dans le cadre du processus de sélection par appels d'offres des sociétés de gestion, le processus a été revu et étoffé depuis 2016 prenant en considération de façon plus complète les préconisations de la réglementation bancaire et financière.



dédiés en actifs cotés. La direction financière exploite ces données pour réaliser un suivi mensuel de l'ensemble des fonds.

- Ce suivi prend notamment la forme d'un *reporting* mensuel détaillé interne à la direction financière de la DPS<sup>118</sup> (« Reporting mensuel IRCANTEC – (Mois) (Année) – Etabli à partir des données SPIRRIS – Réserves long-terme IRCANTEC ») des fonds dédiés investis en actifs cotés.
- Il alimente en outre un bilan mensuel de gestion financière des actifs de placement et de trésorerie produit à destination des membres du conseil d'administration de l'Ircantec.

[56] Selon la direction financière de la DPS, ce dispositif d'ensemble lui permet :

- D'exercer ses activités dans un cadre défini et sécurisé ;
- De disposer des moyens et des informations nécessaires à l'appréciation et au suivi des risques liés à ses activités de gestion financière ;
- De mettre en œuvre tout dispositif ou de prendre toute disposition nécessaire à la réduction des risques susceptibles de compromettre la réalisation des objectifs qui lui sont assignés.

[57] La mission a pu disposer du document de *reporting* mensuel détaillé interne à la direction financière de la DPS (*Cf. supra*). Elle estime qu'il atteste d'un suivi mensuel des performances et des risques des fonds dédiés investis en actifs cotés de grande qualité. La mission note en outre que le dispositif de suivi et de contrôle mis en œuvre par les services de la CDC s'est montré relativement réactif face aux difficultés particulières rencontrés par le dispositif de « gestion dynamique du risque » au cours de l'année 2020 et des premiers mois de l'année 2021 (*Cf. la partie 3.3.2 infra*).

[58] Les derniers rapports annuels de contrôle interne approuvés par le conseil d'administration précisent, en préambule, qu'ils prennent en compte les dispositions prévues par l'ancien article R. 623-10-3 du CSS auquel le décret précité du 18 décembre 2017 a soumis l'Ircantec - article renuméroté en R. 139-12 depuis juillet 2019 et que la mission juge non applicable à la suite de la décision précitée du Conseil d'Etat du 26 novembre 2018. La mission estime toutefois que les derniers rapports annuels de contrôle interne sont beaucoup trop succincts<sup>119</sup> - et insuffisamment clairs sur certains aspects - pour permettre aux administrateurs et aux tutelles d'apprécier de manière satisfaisante :

- « (l)es méthodes utilisées pour assurer la mesure, l'évaluation et le contrôle des placements, en particulier (...) en ce qui concerne l'évaluation de la qualité des actifs et (...), le suivi des opérations sur contrats financiers et l'appréciation des performances et des coûts des intermédiaires financiers utilisés ; »
- « (l)a répartition interne des responsabilités au sein du personnel, (...) ainsi que les délégations de pouvoir, la diffusion de l'information et les procédures internes de contrôle ou d'audit » ;
- « (l)es procédures et dispositifs permettant d'identifier, d'évaluer, de gérer et de contrôler les risques liés aux placements ».

<sup>118</sup> Notamment ceux relatifs à décembre 2020 et mai 2021.

<sup>119</sup> Le rapport de contrôle interne sur l'exercice 2020 proprement dit consacre un peu moins de 3 pages à la maîtrise des risques en termes de pilotage financier du fonds et au dispositif de maîtrise des risques opérationnels liés à l'activité de gestion financière. La synthèse qui le précède consacre une page et demi aux risques financiers.

[59] La mission note en outre que, parmi les risques financiers auxquels est exposée l'Ircantec, les derniers rapports annuels de contrôle interne mettent principalement en exergue les risques de crédit<sup>120</sup> alors même que les placements investis dans des actions ont pris sur la période récente une place relativement importante dans les actifs de l'institution (*Cf.* la partie 1.2 *supra* et la partie 3.3.1 *infra*). La mission relève par ailleurs que le risque de change n'est pas mentionné dans ces rapports alors que l'Ircantec a augmenté ces dernières années de manière conséquente la part de ses placements hors la zone euro (placements libellés dans des monnaies autres que l'euro, *Cf.* la partie 3.3.3 *infra*).

[60] Sur la base des compte rendus et/ou relevés de décision des réunions des instances de la précédente mandature, la mission observe enfin que les derniers rapports annuels de contrôle interne, soumis préalablement à la fois à la CCA et à la CPTF depuis 2017, ont été adoptés par le conseil d'administration de l'Ircantec sans le moindre débat. Elle note de surcroît que les parties consacrées à la gestion financière de ces rapports n'ont donné lieu à quasiment aucune interrogation de substance des administrateurs membres de la CCA et de la CPTF ayant eu à les examiner auparavant.

[61] Face à ces constats reflétant, selon elle, un manque d'information des administrateurs de la précédente mandature et des tutelles, et un manque d'intérêt de leur part pour les questions relatives au contrôle des risques afférant à la gestion des placements, la mission juge souhaitable de prendre des dispositions réglementaires de façon rendre applicables à l'Ircantec les anciens articles R623-5 et R. 623-10-3 du CSS issus du « décret placements » de façon que le rapport annuel de contrôle interne soit davantage détaillé pour permettre aux administrateurs et aux tutelles d'apprécier réellement le dispositif de contrôle et de maîtrise des principaux risques associés à la gestion des placements mise en œuvre par les services de la CDC.

**Recommandation n°7** Prendre des dispositions réglementaires de façon à rendre applicables à l'Ircantec les anciens articles R623-5 et R. 623-10-3 du CSS issus du « décret placements » (actuels article R. 139-4 et R. 139-12 recodification), afin que le rapport annuel de contrôle interne soit assez détaillé pour permettre aux administrateurs et aux tutelles d'apprécier réellement le dispositif de contrôle et de maîtrise des principaux risques associés à la gestion des placements.

## 2.4 Un partage relativement clair des responsabilités entre le conseil d'administration et la CDC qui n'a cependant pas empêché l'émergence de difficultés dans certaines procédures d'attribution de marchés publics au cours de la précédente mandature

### 2.4.1 Un partage assez clair des responsabilités entre le conseil d'administration et la CDC

[62] Les principaux textes constitutifs du régime et encadrant la gestion de l'Ircantec distinguent les responsabilités des principaux acteurs en matière de politique de placement :

- L'article 2 de décret du 23 décembre 1970 dispose en particulier que les délibérations du conseil d'administration portent notamment sur « *(les) orientations générales de la politique de placement du régime* », ainsi que sur les « *transactions* » tandis que « *L'ensemble des opérations*

<sup>120</sup> Selon le rapport relatif à l'exercice 2020 : « Parmi les différentes catégories de risques financiers, le fonds reste majoritairement exposé aux risques de crédit (ou de signature) qui correspondent à la probabilité de défaillance d'un créancier ou d'une contrepartie sur son portefeuille de taux » (...) Par ailleurs, l'Ircantec porte, dans le cadre de la gestion de ses réserves, des risques actions, des risques immobiliers et des risques spécifiques sur des classes d'actifs de diversification.



*de gestion de l'institution est confiée à la Caisse des dépôts et consignations* ». Ce texte fait toutefois référence à certains articles issus du « décret placements » que la mission juge non applicables juridiquement depuis la décision d'annulation du conseil d'Etat du 26 novembre 2018 (Cf. les parties 1.2 et 1.3 *supra*) ; il en est notamment ainsi des missions confiées à la CPTF.

- En complément, l'article 2 de l'arrêté du 30 décembre 2017 dispose que la CPTF « *est chargée de préparer les travaux du conseil d'administration relatifs à la politique de placement, au pilotage actuariel et à la solvabilité à long-terme du régime* » et son article 4 précise pour sa part que :
  - « *I. Les opérations de gestion de l'institution comprennent la gestion administrative, la gestion technique et financière, la gestion comptable, l'information des bénéficiaires et de leurs employeurs et la communication.*  - *II. La gestion des actifs de l'institution est déléguée au gestionnaire (...), lequel élabore des propositions en matière de politique de placements, en assure la mise en œuvre dans le respect des orientations générales décidées par le conseil d'administration, prépare les appels d'offre en vue de la sélection des entreprises assurant la gestion de portefeuille pour compte de tiers, contrôle l'exécution des mandats et communique au conseil un compte rendu trimestriel de la gestion financière.* »
- L'article 2 du règlement financier de l'institution adopté par le conseil d'administration, complète en outre ces dispositions de la façon suivante :
  - S'agissant des orientations générales de la politique de placement, celle-ci « *portent notamment sur les objectifs et stratégies de cette politique, l'allocation stratégique des actifs, les éléments de la politique de risque, en particulier la nature des placements autorisés, les règles de dispersion et les critères d'évaluation éventuels des supports* ».
  - S'agissant de la CPTF, « *elle instruit les dossiers et les propositions qu'elle soumettra au Bureau en vue d'une présentation au CA. Elle est assistée dans ses travaux par la Caisse des dépôts et consignations (CDC), chargée des opérations de gestion financière de l'Institution* ».
  - S'agissant de la CDC qui gère par délégation les actifs de l'Institution : « *Dans ce cadre, elle élabore les propositions en matière de politique de placement, elle accompagne les administrateurs dans leur réflexion stratégique et elle assure la mise en œuvre de la politique de placement dans le respect des orientations générales décidées par le CA* ».

[63] Ces précisions concernant les responsabilités des différents acteurs n'ont pas empêché l'émergence au cours des dernières années de certaines difficultés et de tensions entre le conseil d'administration et les services de la CDC en particulier, dans la mise en œuvre de certaines procédures d'attribution de marchés publics relatifs à la gestion déléguée des placements de l'Ircantec.

## 2.4.2 Des difficultés dans certaines procédures d'attribution de marchés publics relatifs à la gestion des placements au cours de la précédente mandature

### 2.4.2.1 Deux incidents d'une importance particulière

[64] Parmi ces difficultés, la mission a notamment été amenée à prendre connaissance de deux incidents d'une importance particulière.

[65] Le premier est intervenu dans le cadre de la mise en œuvre de la procédure de sélection d'un gestionnaire des opérations de transition pour le compte de l'Ircantec. Selon les éléments portés à la connaissance de la mission :

- La consultation a été passée selon une procédure d'appel d'offres lancée en avril 2017. Trois candidatures ont été réceptionnées dans le délai imparti.
- L'analyse des offres produite par les services de la CDC a été réalisée en fonction de 2 critères : la valeur technique et le coût de l'offre. Elle a été présentée aux membres de la « commission consultative de sélection » (CCS)<sup>121</sup>, composée de membres représentant le conseil d'administration, lors d'une réunion qui s'est tenue le 29 août 2017. Ces derniers ont alors émis un désaccord avec ce projet de rapport d'analyse et notamment au regard de l'attributaire du marché proposé. Ils ont invoqué plusieurs raisons, parmi lesquelles le fait que le siège social du candidat ayant leur préférence et ses équipes étaient implantés en France<sup>122</sup>. Le président du conseil d'administration a demandé aux services de la CDC de rédiger un complément au projet de rapport d'analyse mentionnant les raisons justifiant le choix de l'attributaire finalement retenu, sans modifier la grille d'analyse initialement proposée par les services de la CDC. Lors de sa réunion du 27 septembre 2017, le conseil d'administration a validé le choix de la CCS et autorisé son président à notifier le marché et à signer l'acte d'engagement<sup>123</sup>.
- Suite à la réception du courrier de notification de rejet, la société qui avait déposé l'offre la plus avantageuse économiquement pour l'Ircantec, selon l'analyse des services de la CDC, a demandé, par le biais de son avocat, un certain nombre de précisions et de pièces justificatives sur le déroulé de la procédure. Cet avocat a, par ailleurs, souligné le manque de transparence des éléments transmis par le pouvoir adjudicateur concernant l'analyse des offres en évoquant la volonté de son client de procéder à un recours pré-contentieux et/ou contentieux. Compte tenu des irrégularités manifestes entachant l'organisation de la procédure de mise en concurrence, cette société a introduit un référé le 30 novembre 2017 à l'encontre de l'Ircantec, de la CDC et de la société ayant remporté le marché.
- Eu égard à la situation, et afin de limiter le risque contentieux, le conseil d'administration, sur les conseils des services de la CDC, a déclaré sans suite la procédure de marché public au motif d'une restructuration de ses besoins<sup>124</sup>. Au final, par un jugement rendu le 12 janvier 2018, le

---

<sup>121</sup> Selon la procédure retenue par l'Ircantec, formalisée ultérieurement dans un document à partir de mars 2018 (Cf. infra), la « commission consultative de sélection » (CCS) « a pour objet d'aider le représentant du pouvoir adjudicateur (RPA), à savoir le président du conseil d'administration de l'IRCANTEC, tout au long de la procédure et dans son choix en émettant des avis sur l'ouverture des plis, l'analyse, le rejet et le classement des candidatures (le cas échéant) et des offres. La CCS est composée de membres de l'une des commissions permanentes de l'Institution (...), selon l'objet du marché et conformément à la délibération initiale de lancement du marché. Elle est présidée par le RPA. Les représentants de la CDC n'y assistent que pour apporter des précisions techniques ou des explications complémentaires à la proposition de rapport technique préparatoire à la commission consultative de sélection, ainsi que pour en assurer le secrétariat administratif ».

<sup>122</sup> Le rapport final d'analyse des offres, dans sa partie justifiant la décision du pouvoir adjudicateur, fait notamment état des points suivants relatifs au candidat retenu par celui-ci :

- « La proximité des équipes de candidat est appréciée par les représentants du pouvoir adjudicateur, dans la mesure où l'implantation parisienne des intervenants et leur capacité à s'exprimer et communiquer en français permettront aux représentants du régime un échange simplifié, spontané et réactif. »
- « Le candidat (...) s'engage à ajuster finement les détails d'exécution de la prestation attendue de manière à couvrir de manière certaine les exigences de l'Ircantec. Il est proposé une personnalisation très aboutie des réponses apportées aux besoins. Les représentants du pouvoir adjudicateur souhaitent valoriser cette démarche »
- « Les représentants du pouvoir adjudicateur soulignent le niveau des prix exposés en facturation faciale par comparaison avec les offres concurrentes. Le candidat (...) propose en effet l'offre la moins-disante. »

<sup>123</sup> Cette décision a été prise avec 27 voix favorables, 0 abstention et 0 votes blancs, alors qu'une des organisations représentatives des salariés n'a pas souhaité prendre part au vote.

<sup>124</sup> Sur le fondement de l'article 18 du décret no 2016-360 du 25 mars 2016 relatif aux marchés publics.

Tribunal de Grande Instance de Paris a estimé que les demandes principales de la société requérante n'étaient pas fondées, eu égard au fait que la procédure d'attribution du marché avait été déclarée sans suite, mais il a cependant condamné l'Ircantec à verser à cette société une somme de 3 000 € au titre de l'article 700 du code de procédure civile<sup>125</sup>. Selon ce jugement, « *il résult(ait) des propres écritures de l'IRCANTEC que « une analyse approfondie du dossier (...) conduit à penser que la consultation est sans doute affectée par des fragilités juridiques qu'il n'est pas possible de neutraliser, fragilités qui tiennent à la circonstance que l'analyse des offres sur laquelle l'IRCANTEC s'est fondée pour attribuer le marché n'a pas été régulièrement formalisée (...) » ».*

[66] Comme le révèle le compte-rendu de la réunion du conseil d'administration du 20 décembre 2017, cet incident a suscité de vives tensions - qui ont persisté par la suite - entre certains administrateurs et les services de la CDC, ainsi qu'entre certains membres du conseil d'administration.

[67] Cet incident a conduit le conseil d'administration et les services de la CDC à organiser en septembre et octobre 2017 trois sessions de formation spécifiques sur la thématique des marchés publics qui ont permis d'élaborer un « *mode opératoire* » pour les marchés publics formalisé dans un document intitulé « *règles applicables à la passation des consultations liées à la gestion de l'Ircantec* » qui été approuvé par le conseil d'administration de l'institution lors de sa réunion du 27 mars 2018. Ce document a pour objet de :

- Rappeler quelques définitions, typologies de consultations, ainsi que les principes qui régissent la commande publique,
- Clarifier les règles, responsabilités et modalités opérationnelles applicables aux consultations passées au nom et pour le compte de l'Ircantec.

[68] Alors que des situations de divergence d'analyse d'offres entre des représentants du conseil d'administration, siégeant dans des CCS et les services de la CDC se sont reproduites par la suite, des amendements et des précisions complémentaires ont été apportées ultérieurement à ce document qui ont été approuvées par le conseil d'administration lors de sa réunion du 19 décembre 2018.

[69] Le « *mode opératoire* » ainsi retenu a fixé un cadre donnant *de facto* plus de marges aux membres de la CCS et au président du conseil d'administration dans la détermination des rapports d'analyse des offres que ne l'autorisaient les pratiques antérieures. Il a aussi permis d'établir un système de traçabilité des positions respectives de la CCS, présidée par le président du conseil d'administration, et des services de la CDC, en cas de divergences de vues. Il a enfin prévu les conditions dans lesquelles les services de la CDC peuvent signaler aux représentants du conseil d'administration les risques techniques et juridiques liés à certains aspects de leurs décisions aux différentes étapes de la procédure de sélection, y compris lorsque de tels risques leurs paraissent subsister à l'issue de leurs décisions.

[70] Ces initiatives n'ont toutefois pas empêché que survienne un second incident au second semestre 2018 dans le cadre de la procédure de sélection des offres pour l'attribution de quatre mandats de gestion portant sur des actions européennes.

[71] Dans le cadre de cette procédure de sélection qui avait suscité 10 candidatures, la CCS alors constituée et les services de la CDC - ayant produit, comme attendu, une proposition de rapport

---

<sup>125</sup> Cet article dispose notamment que le juge condamne la partie tenue aux dépens ou qui perd son procès à payer à l'autre partie la somme qu'il détermine, au titre des frais exposés et non compris dans les dépens.

d'analyse des offres - ont constaté lors de deux réunions ayant eu lieu les 18 et 19 septembre 2018, que leurs analyses des offres et leurs propositions de classement divergeaient pour deux sociétés sur les dix candidates. Dans le rapport d'analyse retenu *in fine* par la CCS, la note relative à la valeur technique de l'offre d'une des sociétés a été diminuée de moitié par rapport à la proposition des services de la CDC, tandis que celle d'une autre société a été revue à la hausse. Cela a conduit la CCS à placer cette seconde société parmi les 4 candidats considérés comme ayant les offres les plus avantageuses économiquement pour l'Ircantec, et à exclure à l'inverse la première de cette liste.

[72] Dans ce contexte, les services de la CDC ont souhaité que ces divergences de vues soient retracées dans le procès-verbal de la réunion, conformément aux dispositions de la procédure arrêtée par le conseil d'administration en mars 2018 (avant les modifications apportées en décembre 2018). Alors que ce souhait n'a pas été satisfait et que le conseil devait délibérer sur l'attribution de ce marché le 19 décembre 2018, le directeur des retraites et de la solidarité de la CDC a saisi le président du conseil d'administration, par une lettre datée du 17 décembre 2018, pour l'alerter formellement du caractère non conforme de cette situation avec le règlement intérieur de l'institution et du fait que le rapport d'analyse des offres retenue par la CCS ne saurait engager la CDC. Après que ce courrier ait été transmis à ses membres et aux tutelles, le conseil a pris sa décision, en validant les choix de la CCS, lors de sa réunion du 19 décembre<sup>126</sup>. A la suite de cette décision, le directeur des retraites et de la solidarité de la CDC a saisi la directrice de la DSS, par une lettre datée du 2 janvier 2019, pour l'alerter formellement des positions prises par la CDC et du fait que le projet de délibération avait été adopté par le conseil d'administration de manière non conforme à la réglementation applicable aux marchés publics selon l'analyse des services de la CDC.

#### 2.4.2.2 D'autres difficultés ou incompréhensions récentes

[73] Outre ces deux incidents d'une importance particulière, la mission a été aussi informée d'autres situations d'incompréhension ou de tension ces dernières années entre certains administrateurs siégeant en CCS et les services de la CDC sur la pondération à retenir *ex-ante* pour l'attribution de certains marchés de gestion déléguée de placements entre la note attribuée à la valeur technique des offres et celle relative à leur coût.

[74] Pour l'attribution de certains marchés, les administrateurs composant la CCS ont souhaité en effet retenir une pondération identique de 50% pour les deux critères - ce fut notamment le cas pour la procédure de sélection des quatre mandats de gestion sur des actions européennes mentionnée *supra* ainsi que pour celle relative à l'attribution en 2018 d'autres mandats de gestion relatifs à des actions émises par des sociétés européennes et de l'ex-OCDE - alors que les services de la CDC sont généralement d'avis qu'il convient, dans l'intérêt de l'Ircantec, de pondérer la valeur technique des offres plus fortement que celle relative à leur coût. Ces derniers préconisent ainsi généralement de pondérer la première à hauteur de 70%, contre 30% pour la seconde, conformément aux pratiques en usage dans d'autres institutions déléguant la gestion d'actifs importants. Ils justifient également leur point de vue par les exigences particulières que l'Ircantec impose aux sociétés de gestion avec lesquelles elle contractualise.

[75] Face à cette situation, la mission recommande, en premier lieu, que soient organisées à nouveau et en tant que de besoin de nouvelles séances de formation sur la thématique des marchés publics pour les administrateurs.

---

<sup>126</sup> Avec 20 voix pour et 4 abstentions.

**Recommandation n°8** Organiser à nouveau et en tant que de besoin de nouvelles séances de formation sur la thématique des marchés publics pour les administrateurs nouvellement nommés.

[76] Au vu des incidents d'une importance particulière qui se sont produits, la mission estime par ailleurs souhaitable de conduire une mission de contrôle sur la mise en œuvre de l'ensemble des procédures d'appels d'offre passés pour le compte de l'Ircantec ces dernières années dans le cadre de la gestion de ses placements. La mission estime par ailleurs souhaitable de faire porter ce contrôle aussi sur les remboursements de frais des administrateurs, compte tenu des constats qu'elle a dressés à ce sujet (Cf. la partie 2.3 du rapport).

**Recommandation n°9** Conduire une mission de contrôle sur la mise en œuvre de l'ensemble des procédures d'appels d'offre passés pour le compte de l'Ircantec ces dernières années dans le cadre de la gestion de ses placements, ainsi que sur les remboursements de frais des administrateurs.

[77] Alors que le point de vue des services de la CDC sur la pondération des critères dans les procédures d'attribution de marchés de gestion déléguée de placements lui paraît *a priori* fondé et qu'il est perçu comme tel par plusieurs de ces interlocuteurs, la mission - qui n'a pu accomplir cette tâche - estime souhaitable de procéder à une recherche consistante d'information sur les pratiques retenues en la matière par d'autres organismes comparables et/ou de référence, de manière à éclairer objectivement les choix de l'Ircantec à l'avenir.

### 3 Des aspects fondamentaux de la politique de placements décidée par le conseil d'administration de l'Ircantec en 2016-2017 méritent d'être réinterrogés et le suivi de la mise en œuvre de celle-ci renforcé

[78] Après quelques éléments d'appréciation de la mission sur le règlement financier de l'Ircantec (partie 3.1) et la feuille de route pour la gestion financière que le conseil d'administration a adoptée en avril 2016 (partie 3.2), cette partie présente l'analyse de la mission des principales décisions et orientations stratégiques prises par la précédente mandature dans le domaine de la gestion strictement financière (partie 3.3). Elle présente enfin les principales orientations et réalisations récentes du régime dans le domaine de « l'investissement socialement responsable », qui constitue une dimension très importante de la politique de placement de l'institution (partie 3.4).

#### 3.1 La stratégie de placement de l'Ircantec est rendue lisible par un règlement financier détaillé et régulièrement mis à jour

[79] Conformément à certaines recommandations de la mission de contrôle de l'IGAS de 2012 sur ses placements (Cf. la partie 2.2 *infra*)<sup>127</sup>, l'Ircantec dispose, depuis une décision de son conseil d'administration de décembre 2013, d'un règlement financier qui précise le cadre de définition et de mise en œuvre de sa politique de placement et compile l'ensemble des règles qu'elle adopte en la matière. Ce document a pour objet de « formaliser les modalités de détermination de la politique de placement de l'Ircantec ainsi que les règles applicables aux opérations financières et aux investissements réalisés dans le cadre de sa mise en œuvre ».

---

<sup>127</sup> Vincent Ruol, « Contrôle des placements de l'Institution de retraite complémentaire des agents non titulaires de l'Etat et des collectivités publiques (IRCANTEC) », Rapport de l'IGAS N°RM2012-064P, décembre 2012.

[80] Alors que le règlement financier faisait auparavant l'objet d'une mise à jour annuelle, en début d'année, en compilant les décisions prises par le conseil au cours de l'année précédente, suivant une recommandation de la mission IGAS-CGEFI d'évaluation de la précédente COG, le conseil a approuvé en mars 2017 le principe d'une mise à jour régulière de ce document, en cours d'année, à chaque fois qu'une nouvelle décision l'impactant est prise. Lors de la rédaction de ce rapport, le règlement financier de l'institution résulte ainsi d'une mise à jour à la suite des décisions du conseil du 15 avril 2021<sup>128</sup> ; il a été soumis à la CPTF pour sa réunion du 27 mai 2021, puis, pour information, au conseil pour sa réunion du 29 juin 2021.

[81] Le règlement financier de l'Ircantec précise ainsi les principaux aspects relatifs :

- Au cadre général de la politique de placement (définition de la politique de placement<sup>129</sup>, rôle des différents acteurs qui la déterminent et la mettent en œuvre (Cf. la partie 2.4.1 *infra*)) ;
- A la détermination du portefeuille de placement des réserves de l'Ircantec (objectifs généraux de la politique de placement<sup>130</sup>, structure des portefeuilles, politique de risque, allocation d'actifs, cas particulier de la gestion immobilière) ;
- A l'organisation de la gestion financière et la mise en œuvre de la politique de placement (cadre général de la gestion financière et style de gestion, sélection des sociétés de gestion des fonds dédiés, mise en œuvre des mandats, politique ISR, contrôle des mandats, information des instances de l'Ircantec) ;
- A la gestion de la trésorerie (type de gestion, sélection des OPC de trésorerie, sélection des produits de placements bancaires, transferts de trésorerie, information des instances de l'Ircantec).

[82] Ce document est complété par deux annexes : l'une consacrée aux détails de la politique de placement (annexe 1) et l'autre à la charte ISR (annexe 2).

[83] La mission est d'avis que ce règlement financier, régulièrement mis à jour, constitue un document suffisamment clair et détaillé qui informe de manière satisfaisante sur la politique de placement de l'institution.

[84] Outre l'importance des considérations relatives à l'investissement socialement responsable (ISR), la mission note en particulier que ce règlement fait bien ressortir deux autres caractéristiques fortes de la stratégie de placement de l'Ircantec :

---

<sup>128</sup> Ircantec, « Règlement financier mis à jour des décisions du Conseil d'administration du 15 avril 2021 ».

<sup>129</sup> L'article 1 du règlement précise que « (la) politique de placement définit les objectifs et les orientations en termes d'univers d'investissement et de risques des placements financiers du régime ».

<sup>130</sup> L'article 3 du règlement précise les objectifs généraux de la politique de placement comme suit :

« L'objectif assigné à la politique de placement est, dans le cadre d'une gestion prudente et de moyen-long terme, de réaliser une performance contribuant à respecter les ratios de solvabilité et de pérennité du régime, tels que déterminés par l'article 3 de l'arrêté du 30 décembre 1970 modifié.

La Feuille de route de l'Ircantec pour la période 2016-2020, adoptée par le CA du 5 avril 2016, s'articule autour de 3 principes concernant les investissements :

- Sécuriser le rendement et la valeur du portefeuille de réserves dans le moyen et long terme,
- Diversifier les supports d'investissement,
- Rendre les investissements compatibles avec un scénario 2°C.

L'institution mène une démarche pragmatique d'investisseur socialement responsable (ISR) sur l'ensemble de ses investissements. La charte ISR de l'Institution est annexée au présent règlement (annexe 2).

S'agissant de la gestion de la trésorerie, la politique de placement doit privilégier la sécurité et la capacité à payer les retraites aux dates d'échéance prévues. »



- D'une part, « les investissements de (l'institution) sont principalement constitués de fonds communs de placement (FCP) » et en particulier « de(s) fonds dédiés pour les classes d'actifs traditionnels » « afin de mieux en maîtriser la gestion » (Cf. l'article 4).
- D'autre part, « la politique de placements est mise en œuvre dans le cadre d'une gestion déléguée à des entreprises assurant la gestion de portefeuille pour compte de tiers », avec un type de gestion devant « permettre un potentiel de surperformance par rapport à un indice de référence choisi et laisser une part à la gestion active » (article 8). L'annexe du règlement détaillant la politique de placement de l'institution précise, pour l'univers d'investissement des valeurs mobilières, que « (l) style de gestion retenu est une gestion « benchmarkée » active » depuis 2010.

### 3.2 Les principales décisions pour la politique de placement de l'Ircantec ont été prises en déclinant la « feuille de route de la gestion financière » adoptée le 5 avril 2016

[85] Les principales décisions du conseil d'administration en matière de politique de placement ont été prises ces dernières années en déclinant une « feuille de route de la gestion financière » adoptée à l'unanimité par le conseil, au début de la précédente mandature, le 5 avril 2016<sup>131</sup>. Cette feuille de route précisant les principaux objectifs et les principales actions envisagées pour la période de la mandature s'est articulée autour des quatre principes suivants (Cf. l'encadré 8) :

- « 1. Dans un contexte de réserves croissantes, optimiser le rendement des investissements sur le long terme, dans la limite des risques acceptés par l'Institution et en cohérence avec sa Charte d'investisseur responsable » ;
- 2. Renforcer la démarche d'investisseur responsable ;
- 3. S'inscrire dans une trajectoire d'investissement compatible avec un scénario 2°C en intégrant l'enjeu climatique dans les placements et en finançant la transition vers une économie bas carbone, en cohérence avec les engagements nationaux et internationaux de limitation du réchauffement climatique » ;
- 4. Être un investisseur de référence dans le champ de la retraite complémentaire à l'échelle européenne, ouvert à ses pairs et parties prenantes en France et à l'international. »

#### **Encadré 8 : Principales orientations et actions envisagées dans la « feuille de route de la gestion des placements » de l'Ircantec pour la mandature 2016-2019**

Les principales orientations et actions envisagées dans cette feuille de route ont été les suivantes :

« 1. Dans un contexte de réserves croissantes, optimiser le rendement des investissements sur le long terme, dans la limite des risques acceptés par l'Institution et en cohérence avec sa Charte d'investisseur responsable » ;  
à cette fin :

- « a. Définir une allocation stratégique d'actifs au service de la politique d'investissement » ;
- « b. Diversifier les supports d'investissements » ;
- « c. Renforcer le pilotage des portefeuilles » ;

« 2. Renforcer la démarche d'investisseur responsable » ; dans ce cadre :

<sup>131</sup> Ircantec, « Feuille de route de la gestion financière pour la mandature », avril 2016.

- « a. Poursuivre l'intégration de critères ESG dans toutes les classes d'actifs » ;
  - « b. Renforcer le soutien à l'économie locale et au progrès social » ;
  - « c. Approfondir la démarche d'engagement » du régime ; à cette fin : « renforcer l'exercice des droits de vote », « renforcer le dialogue avec les entreprises », « renforcer la coopération avec les pairs investisseurs », « contribuer aux réflexions de la Place et aux évolutions méthodologiques » ;
- « 3. S'inscrire dans une trajectoire d'investissement compatible avec un scénario 2°C, en intégrant l'enjeu climatique dans les placements et en finançant la transition vers une économie bas carbone, en cohérence avec les engagements nationaux et internationaux de limitation du réchauffement climatique » ; en approfondissant notamment les 4 axes précédemment retenus :
- « a. S'engager » ;
  - « b. Mesurer » ;
  - « c. Financer » ;
  - « d. Communiquer » ;
- « 4. Être un investisseur de référence dans le champ de la retraite complémentaire à l'échelle européenne, ouvert à ses pairs et parties prenantes en France et à l'international » ;
- « a. Se former pour accompagner la prise de décision » ;
  - « b. Développer la transparence et la pédagogie sur l'impact des investissements » ;
  - « c. Faire savoir son savoir-faire » ;

[86] La mission observe à cet égard que les principales dispositions de la COG pour 2017-2020 relatives à la politique de placement de l'institution telles qu'elles sont énoncées dans son chapitre 5 intitulé « Conforter l'Ircantec comme acteur de référence socialement responsable et investisseur avisé reconnu », se sont fondées simplement sur les principaux objectifs et actions envisagées dans cette feuille de route et qu'elles n'ont repris aucune des recommandations de la mission IGAS-CGEFI d'évaluation de la précédente COG, même si l'institution a mis en œuvre un certain nombre d'entre elles au cours des dernières années.

[87] A la lumière des analyses développées dans les parties qui suivent et de la faiblesse relative des rendements financiers dégagés par les placements de l'institution ces dernières années, la mission est d'avis que la première ambition retenue dans le cadre de cette feuille de route et, corrélativement, dans la COG, à savoir « optimiser le rendement des investissements sur le long terme, dans la limite des risques acceptés par l'Institution et en cohérence avec sa Charte d'investisseur responsable », n'a pas été concrétisée de manière satisfaisante sur la période 2017-2020. La mission estime, pour les mêmes raisons, que l'Ircantec ne peut être sérieusement considérée comme « un investisseur de référence dans le champ de la retraite complémentaire à l'échelle européenne » s'agissant de la qualité de la gestion financière récente de ses placements. En revanche, les principales actions envisagées dans les domaines extra-financiers lui apparaissent avoir été mises en œuvre de manière satisfaisante. Pour des raisons explicitées plus loin, la mission est également d'avis que les objectifs retenus dans la COG pour l'information régulière des instances sur la gestion financière du régime<sup>132</sup> n'ont été que partiellement atteints sur la période.

<sup>132</sup> Cf. la partie 1.7 de la COG intitulée « L'information régulière aux instances des résultats de la gestion financière et comptable » et notamment la sous-partie 1.7.1 relative à la gestion financière du régime.



### 3.3 Certains aspects fondamentaux de la stratégie de placements décidée par le conseil d'administration en 2016-2017 méritent d'être réinterrogés et le suivi de la mise en œuvre de celle-ci renforcé

[88] Le socle de la politique de placement de l'Ircantec pour la période 2017-2020, s'agissant de ses aspects strictement financiers, a été posé, pour l'essentiel au cours de l'année 2016 et pour partie en 2017, en cohérence dans une large mesure avec les dispositions relatives à la première orientation de la « feuille de route » précitée.

[89] Parmi les principales décisions prises de manière articulée entre elles, le conseil d'administration, s'appuyant sur les conseils de la CDC et des travaux d'instruction de la CPTF, a notamment :

- Déterminé en décembre 2016 une nouvelle allocation stratégique d'actifs, en remplacement de celle qui avait été précédemment fixée en juin 2011 (*Cf.* la partie 3.3.1 *infra*) ;
- Pris un ensemble de décisions conduisant à un élargissement et une diversification de son univers d'investissement, pour l'essentiel en juin 2016 (*Cf.* la partie 3.3.3 *infra*) ;
- Envisagé dès juin 2016 d'adopter un dispositif dit de « gestion dynamique du risque » (GDR) ayant pour caractéristique d'adapter en permanence la structure du portefeuille des réserves de l'Ircantec en fonction des principaux risques perçus, afin de limiter les pertes sur le portefeuille en cas de fortes baisses des marchés financiers tout en préservant au mieux les possibilités de gains pendant les phases de hausse (*Cf.* les parties 3.3.1 et 3.3.2 *infra*)<sup>133</sup>.

#### 3.3.1 L'allocation stratégique actuelle et l'adoption d'un dispositif de « gestion dynamique du risque » ont été décidées conjointement sur des bases trop faiblement documentées

[90] Sur le fondement des différents documents qu'elle a pu consulter et des entretiens qu'elle a eus, la mission a été amenée à dresser le double constat suivant :

- Dans un contexte de très faibles taux d'intérêt obligataires, la CDC n'a pas incité le conseil d'administration à revoir nettement en baisse ses objectifs de taux de rendement sur les actifs de l'institution, par rapport à ceux qui prévalaient au cours de la précédente mandature, et l'a incité dès le début de la mandature à envisager conjointement :
  - D'une part, d'élargir très nettement son univers de placements, notamment en termes d'exposition géographique, hors de France et de la zone euro et, d'autre part, de retenir une allocation stratégique d'actifs, comportant une part d'actions nettement plus forte qu'auparavant, afin de pouvoir concrétiser ses objectifs de taux de rendement.
  - De souscrire parallèlement à un dispositif de « gestion dynamique du risque » afin d'apporter au portefeuille des réserves de l'institution un certain degré de protection face aux possibles fortes fluctuations à la baisse des marchés financiers.
- La CPTF, en premier lieu, et le conseil d'administration, en second lieu, soucieux de respecter les deux critères réglementaires relatifs au pilotage technique du régime, sans avoir à modifier

---

<sup>133</sup> Cette décision s'est concrétisée par la suite par la mise en œuvre en février 2018 d'un fonds commun de placement « obligations souveraines Euro et gestion dynamique des risques », dont la gestion a été confiée à la société Allianz Global Investors en décembre 2017 à la suite d'une procédure d'appel d'offre.

ses principaux paramètres, dans le cadre de son premier plan quadriennal, ont souhaité maintenir un objectif de taux de rendement relativement élevé. Dans cet état d'esprit, ils ont suivi les propositions des services de la CDC en matière de gestion des placements, sans prendre le soin de développer une réflexion collective significative - s'appuyant sur des débats consistants - sur la gestion des risques ainsi que sur les avantages et les inconvénients des différentes propositions de la CDC.

### 3.3.1.1 Les administrateurs ont déterminé l'allocation stratégique actuelle sans développer une réflexion collective significative sur la gestion des risques

[91] L'article 6 du règlement financier de l'Ircantec dispose :

- Que l'Ircantec doit arrêter une allocation d'actifs qui permette « *d'optimiser le couple rendement/risque de long terme pour les différentes classes d'actifs dans le cadre d'un scénario macro-économique central* ».
- Que cette allocation « *doit être élaborée en tenant compte :*
  - *des paramètres démographiques et financiers du régime ;*
  - *des règles prudentielles de solvabilité fixées par la réforme de 2008 ;*
  - *d'un objectif de performance long terme qui contribue à respecter les ratios de solvabilité et de pérennité du régime* ».
- Que cette allocation doit être « *revue de manière régulière, au moins une fois tous les 4 ans* » et que « *(d)ans l'intervalle entre deux révisions, la robustesse de l'allocation est testée en considération de scénarios macro-économiques alternatifs par rapport au scénario central* ».

[92] Dans ce cadre, le conseil d'administration a adopté l'allocation stratégique actuelle de son portefeuille de réserves lors de sa réunion du 13 décembre 2016<sup>134</sup>.

- Cette allocation stratégique repose sur les cibles suivantes pour la part des différentes grandes catégories d'actifs : 10% pour les obligations souveraines nominales, 20% pour les obligations souveraines indexées, 20% pour les obligations d'entreprises, 40% pour les actions et 10% pour le total des actifs immobiliers et les autres actifs non cotés (tableau 5).
- Elle s'accompagne de marges tactiques (tableau 6) larges et asymétriques autour des cibles précédentes. Ces marges ont été choisies ainsi de telle sorte que le gérant spécialisé qui serait amené à mettre en œuvre le dispositif de « gestion dynamique du risque » envisagé - selon les orientations retenues le 30 juin 2016 - puisse réduire, si besoin, la part des grandes classes d'actifs à des très niveaux très bas, en cas de fort risque associé à celles-ci. Il convenait en particulier que la part des actions - qui constituent la classe d'actifs dont les prix sont les plus volatils - puisse être réduite à un bas niveau en cas de chute des marchés boursiers.

---

<sup>134</sup> Cf. la section 1 de l'annexe 1 du règlement financier de l'Ircantec détaillant la politique de placement.

Tableau 5 : Allocation stratégique d'actifs cible décidée par le conseil d'administration le 13 décembre 2016

Obligations souveraines nominales	Obligations souveraines indexées	Obligations d'entreprises	Actions	Immobilier et autres actifs non cotés
10%	20%	20%	40%	10%

Source : Ircantec

Tableau 6 : Marges tactiques autour de l'allocation cible décidée par le conseil d'administration le 13 décembre 2016

	Poids minimal	Poids maximal
Obligations souveraines nominales	2%	20%
Obligations souveraines indexées	2%	30%
Obligations d'entreprises	5%	30%
Actions	5%	50%
Immobilier et autres actifs non cotés (*)		

Source : Ircantec

[93] Cette nouvelle allocation cible a reflété des évolutions notables par rapport à la précédente allocation décidée en mars 2011, notamment le choix du conseil d'administration d'avoir une part conséquente de son portefeuille sous forme d'obligations d'entreprises (20%) alors que la précédente allocation n'en comportait pas ainsi qu'une part nettement accrue d'actions (40% contre 29% auparavant). Ces évolutions s'expliquent principalement par le choix des administrateurs de maintenir un objectif de taux de rendement pour les réserves de l'institution proche de ceux qui prévalaient auparavant, dans un contexte de taux d'intérêt obligataires bien plus bas que par le passé. Le choix de l'allocation actuelle en décembre 2016 a aussi contribué à « valider » des évolutions de la structure des placements qu'avaient induites certaines décisions antérieures du conseil s'écartant des cibles posées par la précédente allocation de 2011 (tableau 7).

Tableau 7 : Allocation stratégique d'actifs décidée en mars 2011 et composition du portefeuille des réserves de l'Ircantec en septembre 2016

	Obligations souveraines nominales	Obligations souveraines indexées	Obligations d'entreprises	Actions	Immobilier et autres actifs non cotés
Allocation stratégique décidée en mars 2011	46%	20%	0%	29%	5%
Composition du portefeuille en septembre 2016	24%	16%	20%	36%	4%

Source : Ircantec, CDC

[94] La « feuille de route » arrêtée le 5 avril 2016 prévoyait que la détermination de cette nouvelle allocation d'actifs puisse s'appuyer sur les résultats d'un audit du modèle d'allocation d'actifs de l'Ircantec confié en novembre 2015 à la société Mercer, qu'elle tienne compte de l'évolution depuis 2011 des différents facteurs de risque et du niveau des réserves et qu'elle « *intègre( ) dans le modèle d'allocation une trajectoire d'investissements compatible avec un scénario 2°C* ». La mission n'est pas en mesure d'apprécier la pertinence de l'ensemble des appréciations portées par la société Mercer dans son audit (encadré 9). Elle observe toutefois que :

- Cet audit a conclu que l'outil de simulation utilisé par les services de la CDC, de manière globale et sous réserve d'intégrer quelques ajustements, « *répond(ait) au besoin de simulation d'un fonds de réserves à long-terme* ».
- Selon cet audit, une des originalités de la modélisation utilisée était qu'elle « *n'intégr(ait) pas la tolérance au risque a priori* », ce qui l'a conduit à recommander l'introduction « *d'un critère pour traduire la tolérance au risque et faciliter les propositions en matière d'allocation stratégique d'actifs* ».

**Encadré 9 : Principaux éléments retirés par la mission de l'audit du modèle d'allocation d'actifs réalisé fin 2015 et début 2016 par la société Mercer**

Les éléments qui suivent constituent les pages 4, 10, 11, 12, 15 du support de présentation placé en annexe du document précité soumis par la CDC à la CPTF pour sa réunion du 19 avril 2016.

**EXECUTIVE SUMMARY**

▪ **Le générateur de scénarios financiers de la DRS a été passé en revue et testé :**

L'état des lieux sur le générateur de scénarios financiers, la fixation des hypothèses de paramétrage et la définition du protocole de tests ont été facilités par des sessions de travail avec l'équipe des études quantitatives. Globalement et après intégration de quelques ajustements, le générateur répond bien au besoin de simulation financière d'un fonds de réserves à long terme.

▪ **Des propositions ont été faites pour l'aide à la détermination de l'allocation stratégique d'actifs :**

- Séparation claire entre actifs « cœur » au niveau de l'allocation stratégique et actifs « de diversification » au niveau de la construction de portefeuille.
- Introduction d'un critère patrimonial supplémentaire pour hiérarchiser les allocations admissibles, avec mesure objective de la tolérance au risque de type perte maximale acceptable.

▪ **L'optimisation de portefeuille en second niveau est relative à l'allocation stratégique d'actifs :**

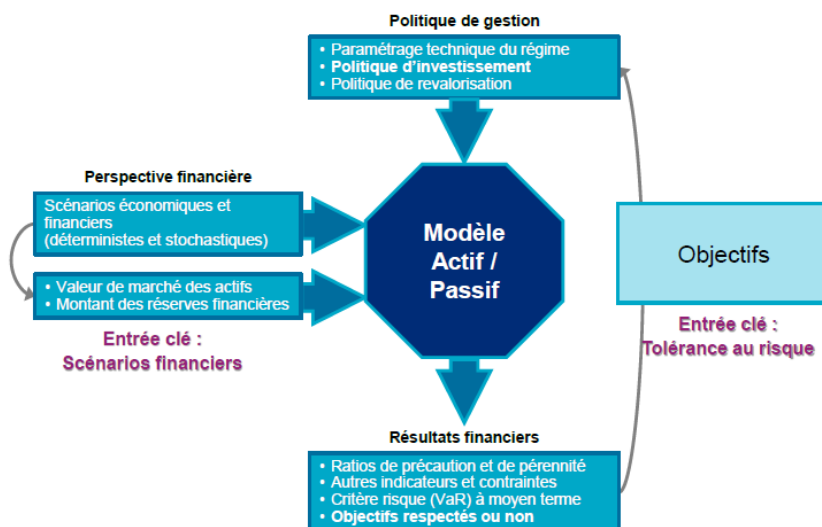
- Hypothèses de rendement/volatilité/corrélations fournies pour une quinzaine de (sous-)classes d'actifs
- Outil d'optimisation sous contraintes fourni, pour in fine orienter les mandats de gestion financière

▪ **La méthodologie Mercer pour intégrer le risque climatique a été présentée, avec des premières applications « à portée de main » :**

- Hypothèses sur la méthodologie fournies (scénarios climatiques X facteurs de risque climatique)
- Outil fourni, pour calculer l'impact des scénarios climatiques sur le rendement d'un portefeuille

## CADRE DE LA MISSION

### Philosophie générale de la modélisation Actif/Passif



© MERCER 2016

5

## ANALYSE DE L'EXISTANT

### Tests de cohérence

- **Les différents modèles développés dans le cadre du générateur de scénarios financiers ont été audités**, sous les angles à la fois théoriques (à partir des équations de diffusion stochastique) et pratiques (problèmes posés par la calibration) :
  - Le modèle taux réels
  - Le modèle inflation
  - Le modèle taux nominaux (addition des deux précédents)
  - Le modèle crédit (modélisation de l'écart de rendement par rapport au taux sans risque)
  - Le modèle immobilier (modèle de diffusion à deux états – état « normal » et état « de crise »)
  - Le modèle actions (modèle de diffusion à deux états – état « normal » et état « de crise »)
- En termes de calibration et pour les besoins de l'audit, **un jeu de paramètres a été fixé** après itération, dans le cadre des sessions de travail avec l'équipe des études quantitatives. Le modèle de taux a également été reprogrammé par Mercer à des fins de comparaison des sorties.
- **Les tests de cohérence ont consisté à analyser les sorties du générateur de scénarios financiers**, notamment : la distribution des taux zéro-coupon réels et nominaux de différentes maturités et sur différents horizons de temps, la distribution d'indices de prix d'obligations gouvernementales, d'obligations crédit, d'actions et d'immobilier sur différents horizons de temps. **La modélisation est globalement cohérente en termes de tendance et de dispersion générées, différentes pistes d'amélioration ont par ailleurs été suggérées.**

© MERCER 2016

10

## ANALYSE DE L'EXISTANT

### Tests de robustesse

- Les tests de robustesse ont consisté à analyser, pour une matrice d'allocations types fournie à l'équipe des études quantitatives, les ratios clés du régime (pérennité et précaution) et d'autres indicateurs (ex. dispersion du montant des réserves à court/moyen terme).
- Ils ont également visé à tester la sensibilité des résultats de la sélection des allocations aux paramètres clés de la modélisation (sur base d'un critère simple rendement + risque) : corrélations, niveau des taux d'intérêt, prime de risque immobilier, prime de risque actions.
- De ce point de vue, la modélisation a été jugée globalement robuste. L'analyse des résultats de la sélection des allocations sur base du critère simple indiqué ci-dessus a également permis d'étayer la pertinence d'un nouveau critère patrimonial à horizon intermédiaire, traduisant la tolérance au risque du régime, et permettant d'accroître la différenciation entre les différentes options d'allocation stratégique d'actifs à des fins de décision.

© MERCER 2016

11

## ANALYSE DE L'EXISTANT

### Synthèse

#### 1. Forces

- Nombre restreint de classes d'actifs prises en compte pour l'allocation stratégique d'actifs, ce qui facilite le processus de validation par les administrateurs.
- Générateur de scénarios relativement simple, avec en particulier un paramétrage aisé des tendances à long terme.
- Flexibilité pour tester la répartition obligations Etat / obligations d'entreprises et le niveau de duration cible.
- Pas d'anomalie constatée dans le codage du générateur, à l'analyse des résultats des tests de cohérence.

#### 4. Potentialités

- Quelques améliorations à portée de main : calibration des modèles (fait par itération, reste à affiner), proposition d'un critère objectif pour la sélection des « meilleures » allocations, formalisation des scénarios déterministes, réactivation du modèle crédit, réactivation du modèle immobilier.
- Formalisation de la diversification en 2<sup>e</sup> niveau pour intégrer un plus large univers d'investissement et répondre au contexte de taux a priori durablement bas.
- Formalisation de l'intégration des facteurs de risque climatique « TRIP » pour (stress-)tester le portefeuille et ajuster le profil rendement/risque dans une perspective moyen-long terme.

#### 2. Particularités de la modélisation

- N'intègre pas la tolérance au risque a priori ; le qualitatif pour le choix de l'allocation stratégique d'actifs reste inévitable.
- Modélisation de classes d'actifs « cœur » de type obligations, actions, immobilier, adaptée à un fonds de réserves (par opposition aux catégories génériques de type actifs d'adossment et actifs de croissance, plus adaptées à un fonds de pension).
- Possibilité d'intégrer dans le paramétrage une répartition cible entre zone euro et international OCDE (par ex. 80/20).
- Compromis à faire dans le paramétrage des taux entre dispersion et occurrence de taux négatifs (de moins en moins hétérodoxe avec la politique menée par les banques centrales).

#### 3. Limites de l'approche

- Représentation du risque à long terme : difficultés de calibration quel que soit le modèle, éventail de scénarios déterministes à construire en évitant les biais subjectifs mal fondés.
- Actifs illiquides modélisés par leur équivalent liquide (raccourci classique dans ce type de modélisation).
- Non prise en compte (assumée) de certains biais liés à la mise en œuvre dont les filtres ESG, la gestion active dans les mandats, les marges de gestion tactique.
- Non prise en compte des dérivés de couverture de type optionnel (cependant faisable avec quelques approximations).

© MERCER 2016

12



**PROPOSITION D'UN CRITÈRE POUR TRADUIRE LA TOLÉRANCE AU RISQUE ET FACILITER LES PROPOSITIONS EN MATIÈRE D'ALLOCATION STRATÉGIQUE D'ACTIFS**

- Dans le processus de détermination de l'allocation stratégique d'actifs, la sélection des « meilleures » options présentées aux administrateurs repose logiquement :
  - d'abord sur le respect des contraintes de ratio de précaution (vision liquidité à t+20 ans) et de ratio de pérennité (vision prudentielle à t), pour un seuil de probabilité de 5% ;
  - ensuite sur un critère discriminant permettant de hiérarchiser les allocations admissibles.
- Deux types de critères sont a priori envisageables pour sélectionner les « meilleures » allocations :
  - 1. Maximiser le rendement moyen** (ou le montant moyen des réserves financières à 10 ans par exemple, ou la date moyenne d'épuisement des réserves financières...).
  - 2. Ou introduire un critère reflétant la tolérance au risque du régime.** En effet :
    - le critère de maximisation du rendement au point précédent conduirait, lorsque les contraintes de ratio sont loin d'être saturées, à sélectionner des allocations très exposées aux actifs les plus risqués (les actions) ;
    - un critère trop simple associant rendement et risque (i.e. [rendement + risque]) serait arbitraire et n'intégrerait pas la tolérance au risque du régime ;
    - alors qu'un critère tel que, par exemple, la maximisation du montant moyen des réserves financières à moyen/long terme (10 ans), sous contrainte (au seuil de probabilité de 5%) que le montant des réserves financières à court/moyen terme (3 ans) ne franchisse pas le seuil [(montant initial des réserves financières + flux techniques nets sur 3 ans) \* 90%], pourrait de façon simple refléter la tolérance au risque du régime.

Les administrateurs auront à se prononcer sur les modalités de décision d'appétence au risque dans le cadre d'une gestion patrimoniale, en se basant sur les tests effectués à l'occasion de la prochaine révision de l'allocation stratégique par la DRS

© MERCER 2016

15

Source : Ircantec, CDC

[95] Les simulations réalisées pour éclairer les choix de la CPTF et du conseil d'administration en 2016 se sont fondées sur une méthodologie s'appuyant sur un scénario prévisionnel de passif reposant sur des hypothèses macroéconomiques et actuarielles, des hypothèses de marché et avec, semble-t-il, la contrainte de respecter les deux critères réglementaires de précaution et de pérennité du régime (Cf. la partie 3 du rapport) avec un niveau de probabilité très élevé. La mission n'a toutefois pas pu obtenir des services de la CDC une documentation présentant clairement l'outil qu'ils ont utilisés. Ces derniers lui ont indiqué que ces simulations ont été réalisées pour l'essentiel à partir de l'outil produit par la société Winter en 2010 qui avait été mobilisé pour éclairer le choix de la précédente allocation – dans le cadre d'une étude jugée rigoureuse par la mission IGAS-CGEFI d'évaluation de la précédente COG-, « à l'exception des obligations ». La mission n'a donc pas pu apprécier dans quelle mesure les travaux de simulation de la CDC ont pris en compte les préconisations de la société de Mercer (Cf. *infra*). Elle relève toutefois dans les documents soumis à la CPTF et au conseil d'administration pour ses réunions respectives du 12 octobre et du 13 décembre 2016<sup>135</sup>, les deux points suivants (Cf. l'encadré 10) :

- Les simulations présentées font apparaître le taux de rendement annuel et la volatilité de la valeur du portefeuille associé à différentes allocations, ainsi que le ratio entre les deux, mais ne fournissent pas d'autres indicateurs susceptibles de mieux éclairer les administrateurs sur la compatibilité de ces allocations avec leur degré d'appétence ou de tolérance au risque, comme l'avait recommandé la société Mercer.
- Comme l'avait relevé la mission IGAS-CGEFI d'évaluation de la précédente COG, les services de la CDC n'ont pas précisé dans ces documents sur quelles bases ils ont arrêté leurs hypothèses relatives au taux de rendement annuel et à la volatilité par grandes classes d'actifs, alors même

<sup>135</sup> Ircantec, « Point 5 : Nouvelle allocation d'actifs » (support de présentation « Propositions d'allocations actifs à long-terme en annexe » CPTF du 12 octobre 2016 ; Ircantec, « 2.1 Nouvelle allocation d'actifs » (support de présentation en annexe », conseil d'administration du 13 décembre 2016.

que les caractéristiques de ces classes (notamment le poids de certaines sous-classes génératrices de rendement et de volatilité) sont de nature à affecter significativement ces hypothèses.

[96] Un document tout dernièrement soumis au nouveau conseil d'administration<sup>136</sup> témoigne par ailleurs du fait que les services de la CDC n'ont pu prendre en compte les enjeux climatiques dans la préparation de l'allocation stratégique en 2016, comme l'avait prévu la feuille de route d'avril 2016.

**Encadré 10 : Principales hypothèses retenues et simulations présentées par les services de la CDC à la CPTF et au conseil d'administration pour leurs réunions d'octobre et décembre 2016**

Les éléments qui suivent constituent les pages 17, 18, 19 et 21 du support de présentation placé en annexe des documents soumis par les services de la CDC à la CPTF et au conseil d'administration pour leurs réunions respectives du 12 octobre et décembre 2016.



**HYPOTHÈSES 2016 DE RENDEMENT ET DE VOLATILITÉ**

- Dans le cadre de sa mission d'audit menée début 2016, Mercer a proposé des ajustements au modèle d'allocation d'actifs interne, ajustements qui ont été présentés à la CPTF du 25/5/2016 :
  - Une classe « Obligations d'entreprises (Crédit) » a été ajoutée par rapport aux hypothèses 2011.
  - Une nouvelle calibration des paramètres du modèle interne été réalisée, de manière à ce que les trajectoires simulées des classes d'actifs reflètent au mieux le contexte actuel en termes de rentabilité et de risque.

	Rendement	Volatilité
Obligations nominales souveraines	1,1%	4,4%
Obligations Indexés souveraines	1,2%	4,1%
Obligations d'entreprises (Crédit)	1,5%	3,8%
Actions	6,7%	16,5%
Immobilier et autres actifs non cotés	3,3%	10,2%

Source : hypothèses CDC

« Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Les informations financières du document sont fournies à simple titre informatif et indicatif. »



<sup>136</sup> Ircantec, « Point 3 : Feuille de route : bilan précédente mandature, participation à l'élaboration de la feuille de route (méthode et participants – constitution du groupe de travail), réflexion sur les grands axes (support de présentation en annexe », CPTF du 27 mai 2021, N°2021-082.





## PRINCIPAUX AJUSTEMENTS DU MODÈLE D'ALLOCATION D'ACTIFS PAR RAPPORT À CELUI DE 2011

Les **hypothèses de rendement et de volatilité** utilisées dans le cadre d'une allocation stratégique sont des **rendements et volatilité à long terme**.

Toutefois, le niveau exceptionnellement bas des taux actuels ne peut pas être ignoré.

En conséquence, dans les hypothèses utilisées dans le cadre de l'allocation stratégique, les principaux ajustements par rapport à 2011 portent sur :

- la révision à la baisse des rentabilités des titres obligataires sur l'ensemble des segments obligataires,
- une baisse des rendements attendus des actions,
- avec un niveau global de volatilité comparable.

« Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Les informations financières du document sont fournies à simple titre informatif et indicatif. »



## AUTRES HYPOTHÈSES RETENUES POUR L'ALLOCATION 2016

- Les travaux sur l'allocation d'actifs se fondent sur le scénario de passif « C ».
- L'optimisation a été réalisée en considérant une borne maximale de 50% pour les actions et en fixant la pondération des actifs réels (immobilier, infrastructures et autres non cotés) à 10%.
- Pour l'allocation 2011, l'objectif de rendement annuel attendu de l'allocation stratégique était de l'ordre de 2,3 % réel (soit un rendement nominal de 4,3 %, compte tenu de l'hypothèse 2011 d'inflation long terme de 2%).
- Il est aujourd'hui proposé de considérer plutôt **plusieurs choix de rendements** pour la détermination de l'allocation stratégique.
- A chaque rendement correspond un couple rendement-risque.
  - Nota : l'hypothèse actuelle d'inflation long terme de 1,75% a été prise en adéquation avec celle de l'actuariat CDC pour la détermination des scénarios de passif.

« Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Les informations financières du document sont fournies à simple titre informatif et indicatif. »





## EXEMPLES D'ALLOCATIONS RESPECTANT LES CONTRAINTES

- 15 000 allocations ont été testées au total.
- Un panel de 15 allocations (soit une allocation sur mille) ayant sur cette base les meilleurs rapports Rendement/Risque et respectant les ratios réglementaires de l'Ircantec a été retenu.
- Ce panel consiste en une sélection de trois allocations **par tranche de rendement nominal croissant**, respectivement 2,75%, 3%, 3,25%, 3,50% et 3,70%.

Obligations souveraines Nominales	Obligations souveraines Indexées	Obligations d'entreprises (Crédit)	Action	Immobilier et autres actifs non-cotés	Rendement	Volatilité	Rendement/volatilité
12%	22%	34%	22%	10%	2,75%	3,56%	77,08%
24%	6%	38%	22%	10%	2,75%	3,60%	76,27%
44%	12%	10%	24%	10%	2,75%	3,80%	72,44%
8%	14%	42%	26%	10%	3,00%	4,07%	73,54%
24%	26%	12%	28%	10%	3,00%	4,22%	71,19%
30%	18%	14%	28%	10%	3,00%	4,22%	71,08%
16%	22%	20%	32%	10%	3,25%	4,78%	68,13%
20%	18%	20%	32%	10%	3,25%	4,77%	68,09%
28%	8%	22%	32%	10%	3,25%	4,79%	67,77%
10%	16%	28%	36%	10%	3,50%	5,41%	64,81%
14%	12%	28%	36%	10%	3,50%	5,40%	64,77%
18%	6%	30%	36%	10%	3,50%	5,42%	64,65%
12%	22%	16%	40%	10%	3,69%	5,98%	61,64%
18%	14%	18%	40%	10%	3,69%	5,98%	61,64%
10%	20%	20%	40%	10%	3,70%	6,00%	61,70%

**Nota : Toutes ces allocations respectent les contraintes Ircantec au seuil de confiance de 95%**  
(Le ratio Rendement/Volatilité est analogue ici au Ratio de Sharpe, compte tenu que le taux sans risque est de l'ordre de 0%)

\* Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Les informations financières du document sont fournies à simple titre informatif et indicatif.



Source : Ircantec, CDC

[97] S'agissant plus précisément des conditions relatives à la prise de décision ayant conduit à retenir l'allocation d'actifs actuelle, la mission a noté que :

- Parmi le panel de 15 allocations qu'ils ont présentées (Cf. l'encadré 10)<sup>137</sup>, les services de la CDC ont proposé formellement à la CPTF de « soumettre à la délibération du conseil d'administration une nouvelle allocation (cible) parmi les trois suivantes » (tableau 8), en proposant de les assortir de marges tactiques - larges et asymétriques - semblables à celles finalement retenues.

Tableau 8 : Propositions pour l'allocation d'actifs cible des services de la CDC à la CPTF du 12 octobre 2016

	Obligations souveraines nominales	Obligations souveraines indexées	Obligations d'entreprises	Actions	Immobilier et autres actifs non cotés
Allocation 1	16%	22%	20%	32%	10%
Allocation 2	10%	16%	28%	36%	10%
Allocation 3	10%	20%	20%	40%	10%

Source : Ircantec, CDC

<sup>137</sup> Selon les documents précités, les services de la CDC ont retenu ce panel de 15 allocations parmi un ensemble de 15 000 allocations :

- En retenant, dans un premier temps, celles produisant un taux de rendement nominal supérieur à 3,25%, soit un taux de rendement d'au moins 1,5% (avec une hypothèse d'inflation à 1,75%) ;
- Puis en retenant, parmi ces dernières, pour chaque niveau de taux de rendement, 3 allocations sur la base d'un « choix qualitatif » « opéré selon les critères suivants » :
  - « Recherche d'un profil équilibré entre les classes d'actifs » obligataires ;
  - « Prise en compte des contraintes de liquidité de chaque type d'actifs obligataires ».

- Face à ces propositions, lors de sa réunion du 12 octobre 2016, la CPTF a retenu l'allocation cible actuelle (« allocation 3 »), à savoir celle présentant le profil de risque le plus élevé, avec les marges tactiques actuelles, et n'a soumis à la délibération du conseil que ce choix. Par la suite, le conseil d'administration a adopté cette délibération lors de sa réunion du 13 décembre 2016<sup>138</sup>.

[98] La mission relève en outre, à partir notamment du relevé de décision de la réunion de la CPTF du 10 octobre 2016 et du compte-rendu de la réunion du conseil d'administration du 13 décembre 2016, que :

- Les membres de la CPTF ne semblent pas avoir développé une réflexion collective significative sur la gestion des risques associés aux différentes options présentées. Leur choix de l'allocation actuelle, à savoir celle comportant la part d'actions la plus élevée, s'expliquant de toute évidence pour partie par le fait que le conseil avait précédemment retenu le principe d'adopter un dispositif de « gestion dynamique du risque », alors même que les administrateurs n'avaient pourtant alors que très peu d'informations claires sur le dispositif envisagé et *a fortiori* sur celui qui serait *in fine* retenu (*Cf.* la partie 3.3.1.2 qui suit) ;
- Les débats au sein du conseil d'administration sur ce sujet ont été relativement courts, l'ancien président du conseil incitant notamment à ne pas les approfondir.
- Enfin, à la suite des travaux de simulation présentés par les services de la CDC, les membres du conseil d'administration, et notamment ceux de la CPTF, n'ont pas été conduits dans le cadre de ces deux réunions, et ultérieurement, à approfondir leur réflexion pour formuler des attentes plus précises à l'égard du dispositif de « gestion dynamique du risque ».

[99] Au final, la mission estime que l'allocation d'actifs actuelle n'a pas été adoptée dans des conditions satisfaisantes : cette décision n'a pas été précédée par une réflexion suffisamment poussée du conseil d'administration sur la gestion des risques, notamment dans une perspective de moyen-long terme et en tenant compte de son propre degré d'appétence et de tolérance au risque, et les travaux et les réflexions qui ont été conduits dans ce cadre n'ont pas été suffisamment articulés avec la démarche ayant conduit à adopter le dispositif actuel de « gestion dynamique du risque ». En particulier, la mission estime qu'il était inapproprié de prendre une décision de principe concernant la « gestion dynamique des risques » antérieurement aux travaux portant sur l'allocation stratégique, dans la mesure où ces différentes décisions auraient dû découler d'une même analyse globale et cohérente des risques, ce qui n'a pas été le cas.

[100] La mission relève par ailleurs que le retard de nomination et d'installation du nouveau conseil n'a pas permis d'adopter une nouvelle allocation dans les 4 ans qui ont suivi, conformément aux dispositions du règlement financier. Elle observe en outre que les services de la CDC n'ont pas communiqué à la CPTF et au conseil de travaux destinés à apprécier « *la robustesse de l'allocation* » au cours des années suivantes (notamment entre 2017 et 2019), comme les dispositions du règlement financier l'appelaient également (*Cf. supra*).

---

<sup>138</sup> Avec 23 voix favorables, 3 voix défavorables et 1 abstention.

[101] Dernièrement, les services de la CDC ont présenté des premiers éléments de bilan de l'allocation stratégique actuelle à la CPTF et au conseil d'administration<sup>139</sup> pour leurs réunions respectives du 27 mai et du 6 juillet 2021 (encadré 11). Ces éléments, fondés sur les évolutions des principaux marchés financiers sur la période allant de la fin décembre 2016 à la fin avril 2021, les ont conduits à souligner que l'allocation stratégique actuelle « *s'est révélée être la seconde plus performante* » parmi les différentes allocations étudiées en 2016. Face à cette appréciation, la mission relève pour sa part que :

- Les simulations présentées montrent que, parmi les allocations étudiées, celles comportant des parts d'actions plus faibles, de 32% et 26% à 28%, auraient dégagé des taux de rendement annuels moyens plus faibles inférieurs, d'environ 0,5% et 0,7 à 0,8% seulement, à celui associé à l'allocation actuelle sur la période (en cohérence du reste avec la hiérarchie des écarts entre les simulations présentées en 2016).
- La mise en œuvre du dispositif de « gestion dynamique du risque » adopté fin 2017 a engendré une sous-performance par rapport au benchmark d'environ 7% en cumulé sur l'ensemble de la période 2018-2020 (Cf. la partie 3.3.2 *infra*). Si les observations tirées des dernières années ne doivent pas être transposées sans précaution dans le futur, il apparaît ainsi que de telles allocations, comportant une part moindre d'actions, pourraient sans doute avoir constitué des alternatives préférables au choix du conseil d'administration de retenir conjointement l'allocation actuelle et le dispositif de « gestion dynamique du risque » (tel qu'il était configuré jusqu'au printemps ou à la fin 2020). Pour pousser l'analyse à ce sujet, il conviendrait naturellement de rapprocher la volatilité (et d'autres mesures du risque) qu'aurait enregistré la valeur des portefeuilles calés sur ces allocations alternatives avec celle du portefeuille actuel des réserves de l'Ircantec, après prise en compte du dispositif de « gestion dynamique du risque », sur la période 2018-2020 et chacune des sous-périodes).

**Encadré 11 : Principaux éléments de bilan de l'allocation stratégique actuelle transmis par les services de la CDC à la CPTF et au conseil d'administration en mai et juin 2021**

Les éléments qui suivent constituent la page 10 du support de présentation placé en annexe des documents précités soumis par les services de la CDC à la CPTF et au conseil d'administration pour leurs réunions du 27 mai et du 6 juillet.

Ils font apparaître le taux de rendement annuel moyen, la volatilité (mesurée sur 52 semaines) et le ratio des deux indicateurs, enregistré effectivement sur la période allant de la fin décembre 2016 à la fin avril 2021, pour les 15 allocations particulièrement étudiées en 2016 (Cf. l'encadré 10).

<sup>139</sup> Ircantec, « 2.1 Politique de placements : prorogation la politique de placement 2016-2020 (support de présentation « Bilan de l'allocation stratégique » en annexe), CPTF du 27 mai 2021, N°2021-083 ; Ircantec, « 2.1 Politique de placements : prorogation la politique de placement 2016-2020 (support de présentation « Bilan de l'allocation stratégique » en annexe), conseil d'administration, N°2021-083.



## Bilan de l'Allocation Stratégique de 2016

Celle retenue, s'est révélée être la seconde plus performante (vert) :

Allocations proposées (surlignée en vert, celle retenue)					Estimé			Réalisé		
Oblig souveraines nominales	Oblig souveraines indexées	Oblig d'entreprises	Action	Immo et NC	Rendement	Volatilité	Rdt/Vol	Rendement	Volatilité	Rdt/Vol
12%	22%	34%	22%	10%	2,75%	3,56%	77,25%	3,47%	4,70%	73,82%
24%	6%	38%	22%	10%	2,75%	3,60%	76,39%	3,55%	4,64%	76,41%
44%	12%	10%	24%	10%	2,75%	3,80%	72,37%	3,59%	4,19%	85,59%
8%	14%	42%	26%	10%	3,00%	4,07%	73,71%	3,76%	5,35%	70,33%
24%	26%	12%	28%	10%	3,00%	4,22%	71,09%	3,78%	4,87%	77,57%
30%	18%	14%	28%	10%	3,00%	4,22%	71,09%	3,82%	4,84%	78,95%
16%	22%	20%	32%	10%	3,25%	4,78%	67,99%	4,05%	5,58%	72,67%
20%	18%	20%	32%	10%	3,25%	4,77%	68,13%	4,07%	5,53%	73,69%
28%	8%	22%	32%	10%	3,25%	4,79%	67,85%	4,12%	5,47%	75,46%
10%	16%	28%	36%	10%	3,50%	5,41%	64,70%	4,34%	6,28%	68,99%
14%	12%	28%	36%	10%	3,50%	5,40%	64,81%	4,36%	6,23%	69,92%
18%	6%	30%	36%	10%	3,50%	5,42%	64,58%	4,39%	6,21%	70,66%
12%	22%	16%	40%	10%	3,69%	5,98%	61,71%	4,53%	6,56%	69,00%
18%	14%	18%	40%	10%	3,69%	5,98%	61,71%	<b>4,57%</b>	<b>6,51%</b>	<b>70,21%</b>
10%	20%	20%	40%	10%	3,70%	6,00%	61,67%	4,54%	6,65%	68,27%

L'allocation la plus performante intégrait moins d'obligations indexées sur l'inflation



Source : Ircantec, CDC

[102] A partir de ces constats, la mission recommande de mener les travaux préparatoires à la détermination de la prochaine allocation d'actifs en faisant en sorte que le conseil d'administration développe sa réflexion sur la gestion des risques dans une perspective de moyen-long terme et qu'il réévalue dans ce cadre l'intérêt d'adopter un dispositif global de couverture, tel que le dispositif de « gestion dynamique des risques » adopté en 2016-2017, sans écarter *a priori* des alternatives se fondant sur des allocations moins risquées. Au-delà des décisions qui sont envisagées pour la mi-2022, la mission recommande de réexaminer ultérieurement le bienfondé des décisions prises à ce sujet, sur une base régulière, *a minima* bisannuelle, et notamment en 2023 en lien avec le réexamen du prochain programme quadriennal.

**Recommandation n°10** Mener les travaux préparatoires à la détermination de la prochaine allocation d'actif en faisant en sorte que le conseil d'administration développe sa réflexion sur la gestion des risques dans une perspective de moyen-long terme et qu'il réévalue dans ce cadre l'intérêt d'adopter un dispositif global de couverture, tel que le dispositif actuel de « gestion dynamique du risque » ; réexaminer ultérieurement le bien-fondé des décisions prises sur une base régulière et notamment en 2023 en lien avec le réexamen préconisé du prochain programme quadriennal.

### 3.3.1.2 Les administrateurs ont adopté le dispositif actuel de « gestion dynamique du risque » sur des bases faiblement documentées et sans formuler d'attentes précises à son égard

[103] Selon les documents soumis à la CPTF et au conseil pour leurs réunions respectives du 26 mai et du 30 juin 2016<sup>140</sup>, les services de la CDC ont proposé à la CPTF et au conseil d'administration d'envisager l'adoption d'un dispositif de « gestion dynamique du risque » dès le printemps 2016 avec l'objectif de « *créer de l'asymétrie dans la performance du portefeuille* ». Cette recommandation s'articulait avec le constat selon lequel la faiblesse des taux d'intérêt obligataires alors constatée requerrait une évolution de la structure du portefeuille dans le sens d'une plus grande prise de risque pour envisager de maintenir un objectif de taux de rendement du portefeuille à un niveau très proche de ceux retenus par le passé (Cf. l'encadré 12).

[104] Selon les services de la CDC, l'objectif était de « *gérer le risque sans renoncer au potentiel de participation à la hausse* » (encadré 12) :

- Ce qui nécessitait selon eux :
  - « *De protéger le portefeuille à la baisse au-delà d'une simple diversification ;*
  - *De maintenir un bon niveau de participation aux phases de hausse ;*
- Ce qui impliquait selon eux :
  - « *Une identification et une évaluation permanente des risques, qui évoluent quotidiennement ;*
  - *D'adapter le portefeuille en fonction de l'évolution des niveaux globaux de risque ;*
  - *Mais également du profil rendement / risque de chaque sous-jacent ;*
  - *Et en s'adaptant aux différentes phases des cycles de marché » ;*
- Avec pour résultats attendus :
  - « *Une plus faible participation à la baisse ;*
  - *Une plus faible participation en cas de forte hausse du marché ;*
  - *Des meilleures performances globales sur le long terme. »*

[105] Au final, les services de la CDC ont proposé de retenir pour ce dispositif<sup>141</sup> :

- Les objectifs suivants :
  - « *Obtenir le même niveau de performance anticipé à long-terme que l'allocation stratégique pour un degré de risque moindre ;*
  - *Préserver la stabilité des investissements nécessaires à la politique ISR de l'Ircantec ;*

---

<sup>140</sup> Ircantec, « Point 2 : Stratégie de renouvellement des mandats de gestion : définition des modalités de renouvellement », CPTF du 25 mai 2016, N° 2016-089 (avec support de présentation en annexe) ; Ircantec, « Autorisations de lancement pour le renouvellement des mandats de gestion », conseil d'administration du 30 juin 2016, N° 2016-089 (avec support de présentation à la Commission de pilotage technique et financier relatif à la définition des modalités de renouvellement).

<sup>141</sup> Cf. les documents précités soumis à la CPTF et au conseil pour leurs réunions respectives du 26 mai et du 30 juin 2016, ainsi que le document suivant soumis à la CPTF pour sa réunion suivante du 4 juillet 2016 : « Point 1 : Renouvellement des mandats de gestion : gestion dynamique du risque » (avec support de présentation en annexe).

- Limiter les coûts »<sup>142</sup> ;
- Et les principaux éléments de cadrage suivants :
  - Une approche « globale de l'ensemble du portefeuille ;
  - Une approche « systématique permettant de fixer en amont le cadre de risque, les conditions d'intervention et la perte maximale ;
  - Une approche « dynamique pour limiter les coûts directs et d'opportunité ».

**Encadré 12 : Principales considérations présentées par les services de la CDC pour recommander l'adoption d'un dispositif de « gestion dynamique du risque » en mai et juin 2016**

Les éléments qui suivent constituent les pages 6 à 12 du support de présentation placé en annexe des documents soumis par les services de la CDC à la CPTF et au conseil d'administration pour leurs réunions respectives du 26 mai et du 30 juin 2016 (Cf. infra).



**DES MARCHÉS ACTUELS MARQUÉS  
PAR UN NIVEAU DE TAUX HISTORIQUEMENT BAS**

**Cependant les portefeuilles diversifiés restent toujours exposés au risque baissier**

- La diversification renforce le potentiel de performance d'un portefeuille, mais l'exposition absolue au risque reste souvent élevée

**Le niveau des taux historiquement bas induit des risques nouveaux :**

- Une probabilité élevée de perte en capital sur la partie taux dans les années futures
- Une hausse de la volatilité des actifs taux
- Une nécessité d'investir dans des sous-jacents perçus comme plus risqués pour atteindre les objectifs de rendements de 2% hors inflation, soit 3,75%\* avec l'inflation

**Pour atteindre le même niveau de rendement, le niveau de risque attendu du portefeuille devrait être plus élevé que par le passé**

\*Les scénarios économiques du COR s'appuient sur une hypothèse d'inflation tendancielle de long terme de 1,75% qui correspond à la cible du programme de stabilité européen.

« Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Les informations financières du document sont fournies à simple titre informatif et indicatif. »



Une gestion Conso des Dépôts

<sup>142</sup> Selon le document de bilan de la mandature 2015-2019 soumis au CA pour sa réunion du 12 décembre 2019, ces objectifs sont aussi ceux qui ont été *in fine* assignés au dispositif finalement adopté et ces éléments de cadrage décrivent également ses principales modalités de fonctionnement. Dernièrement, dans les documents soumis à la CPTF et au conseil d'administration pour leurs réunions respectives d'avril et juin 2021, les services de la CDC ont fourni la présentation suivante, quelque peu différente, des objectifs du dispositif : « L'objectif de ce mandat de gestion était de prémunir les réserves de chocs sur les marchés financiers, tels qu'ils avaient été rencontrés au début des années 2000 (bulle internet) et en 2008 (crise financière), en cohérence avec une allocation stratégique prévoyant une cible de 40% d'actions dans le portefeuille de l'IRCANTEC (avec des bornes de 5 à 50%) ».



**ircantec**  
La retraite complémentaire publique

## CRÉER DE L'ASYMÉTRIE DANS LA PERFORMANCE DU PORTEFEUILLE

performance du portefeuille

0%

performance du marché

0%

Préserver la participation à la hausse

Eviter les pertes significatives

Pour préserver la valeur des avoirs, il faut créer de l'asymétrie dans le profil rendement/risque des réserves :

- limiter l'exposition à la baisse tout en préservant le potentiel de hausse

\* Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Les informations financières du document sont fournies à simple titre informatif et indicatif.

GRUPE  
**Crédit**  
**Des Dépôts**

6

**ircantec**  
La retraite complémentaire publique

## COMMENT CRÉER DE L'ASYMÉTRIE DANS LA PERFORMANCE DU PORTEFEUILLE?

- **L'objectif est de gérer le risque sans renoncer au potentiel de participation à la hausse**

**Nécessitant :**

- De protéger le portefeuille à la baisse au-delà d'une simple diversification
- De maintenir un bon niveau de participation aux phases de hausse

**Impliquant :**

- Une identification et une évaluation permanente des risques, qui évoluent quotidiennement
- D'adapter le portefeuille en fonction de l'évolution des niveaux globaux de risque
- Mais également du profil rendement / risque de chaque sous-jacent
- Et en s'adaptant aux différentes phases des cycles de marché

**Avec pour résultat :**

- Une plus faible participation à la baisse
- Une plus faible participation en cas de forte hausse du marché
- Des meilleures performances globales sur le long terme

**Créer de l'asymétrie dans le profil rendement / risque nécessite une gestion active des risques et des expositions**

\* Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Les informations financières du document sont fournies à simple titre informatif et indicatif.

GRUPE  
**Crédit**  
**Des Dépôts**

7



## GÉRER LE RISQUE SANS RENONCER AU POTENTIEL DE PARTICIPATION À LA HAUSSE

- Protéger le portefeuille à la baisse et participer à la hausse en utilisant la cyclicité des marchés



En alternant, selon les périodes, les allocations

### Pro-cyclique

- Suivi de tendance
- Capturer les performances à court et moyen terme au sein des classes d'actifs

### Anticyclique

- Retour vers la moyenne
- Gérer l'exposition au risque du portefeuille

\* Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Les informations financières du document sont fournies à simple titre informatif et indicatif.

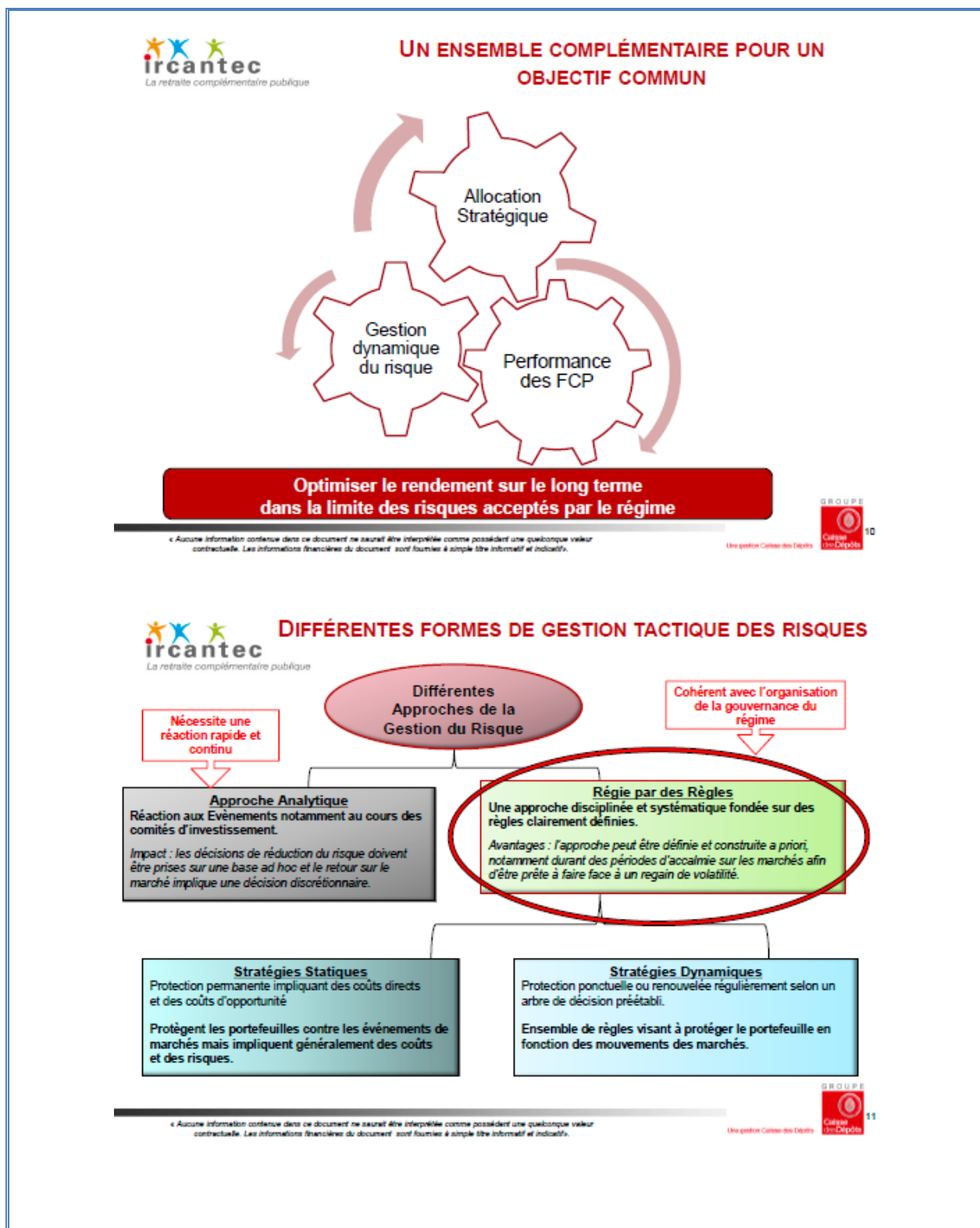
## ARTICULATION AVEC LES FCP DÉDIÉS



Gérer les risques de façon globale permet :

- De ne pas perturber la gestion des FCP, ni l'application de la politique ISR
- De limiter les coûts, grâce à l'absence de flux achats/ventes au sein des FCP et à l'utilisation de produits dérivés

\* Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Les informations financières du document sont fournies à simple titre informatif et indicatif.



Source : Ircantec, CDC

[106] Peu après, les services de la CDC ont fourni des éléments d'information, d'analyse et des propositions d'orientation complémentaires aux membres de la CPTF lors d'une réunion du 4 juillet 2016 consacrée à ce sujet (Cf. l'encadré 13).

- Ces éléments faisaient notamment apparaître l'existence de deux grands types d'approches : des stratégies dites « optionnelles », d'une part ; et des stratégies « fondées sur une modélisation » d'autre part, avec parmi ces dernières des stratégies fondées sur des « modèles multidimensionnels » en particulier.
- Sur la base d'une analyse des forces et des faiblesses des différents types de stratégies, les services de la CDC ont proposé à la CPTF de s'orienter vers une stratégie fondée sur une « modélisation multidimensionnelle », une proposition que cette dernière a acceptée lors de cette réunion<sup>143</sup>.

### Encadré 13 : Principaux éléments de documentation complémentaire relatifs aux dispositifs de « gestion dynamique du risque » soumis à la CPTF du 4 juillet 2016

Les éléments qui suivent constituent les pages 14, 17, 18, 22, 23 et 24 du support de présentation placé en annexe des documents soumis par les services de la CDC à la CPTF pour sa réunion du 4 juillet 2016 (*Cf. infra*).



#### LES STRATÉGIES DYNAMIQUES DU RISQUE : PRÉSENTATION GÉNÉRALE

Il existe différentes approches de la gestion dynamique des risques

➤ **Les stratégies optionnelles:**

Les stratégies optionnelles de gestion dynamique des risques sont basées sur l'achat de protection. Afin que cette protection à la baisse ne soit pas trop onéreuse, l'investisseur renonce à participer à la hausse au-delà d'un certain niveau :

Exemple : acheter une protection qui permet de s'assurer de ne pas baisser de plus de 10% sur un an, et en contrepartie renoncer à la performance au-delà de 4% par mois

➤ **Les stratégies basées sur une modélisation :**

Les stratégies de gestion dynamique des risques basées sur une modélisation reprennent globalement les principes de modélisation utilisés pour déterminer une allocation stratégique, mais en prenant en compte les évolutions de court et moyen termes.

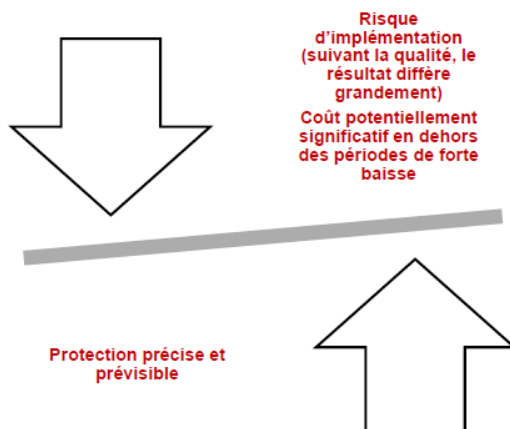
\* Définition dans le Glossaire

« Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Les informations financières du document sont fournies à simple titre informatif et indicatif. »



<sup>143</sup> *Cf.* le relevé de décision de la réunion de la CPTF du lundi 4 juillet 2016.

### LES STRATÉGIES OPTIONNELLES(3/3)

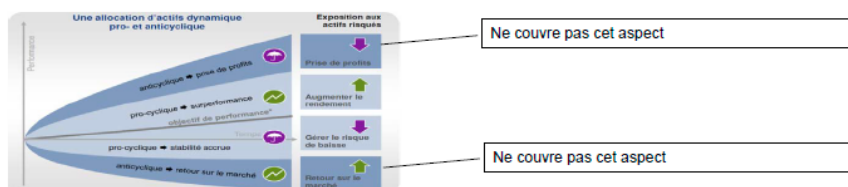


« Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Les informations financières du document sont fournies à simple titre informatif et indicatif. »

### Les stratégies basées sur une modélisation

Il existe deux grandes approches :

- **Les approches basées strictement sur des budgets de risques** découlant directement ou indirectement de la volatilité,
  - Ces approches sont basées sur des concepts de coussin. Le principe est que plus la valeur du portefeuille augmente plus celui-ci est exposé à des actifs risqués, et plus elle diminue, moins il est exposé aux actifs risqués jusqu'à ne détenir que des liquidités en cas de baisse importante impliquant une moins-value supérieure au coussin. Le portefeuille n'a alors plus de budget de risque pour investir.
  - Ce sont des approches très pro-cycliques :



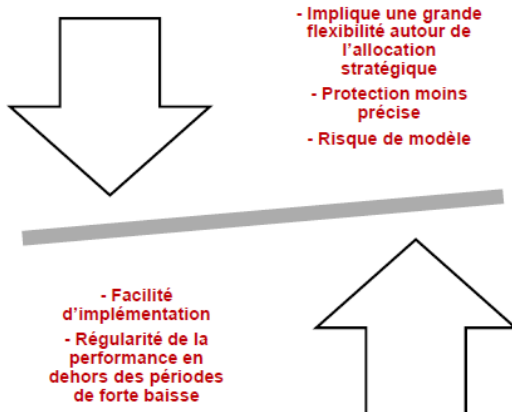
**Les approches basées strictement sur des budgets de risques ont montré leurs limites historiquement en raison de leur tendance pro-cyclique, et ne correspondent pas aux besoins de l'Ircantec en tant qu'investisseur de long terme.**

- **Les modèles multidimensionnels** ont ainsi été développés pour répondre à ces limites. Ils intègrent des dimensions complémentaires à la volatilité (cycle boursier, valorisation, liquidité...)

« Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Les informations financières du document sont fournies à simple titre informatif et indicatif. »



## LES STRATÉGIES BASÉES SUR UNE MODÉLISATION MULTIDIMENSIONNELLE



« Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Les informations financières du document sont fournies à simple titre informatif et indicatif. »



## COMPARAISON DES APPROCHES

	stratégies basées sur une modélisation multidimensionnelle	stratégies optionnelles
Source de la protection	Le modèle qui détermine quand baisser ou augmenter les expositions	Une implémentation systématique de stratégie de couverture
Source du risque	Le modèle	L'implémentation
Coût d'opportunité	en cas de limitation de la flexibilité de l'exposition	en cas de marché haussier
Coût d'implémentation	faible	La protection a un coût qui n'est pas compensé en cas de marché positif ; la qualité d'implémentation va limiter le coût sans toutefois le faire disparaître. Ce coût peut représenter jusqu'à 1% à 2% par an.
but de la stratégie	protéger à la baisse ne pas coûter en performance en dehors des périodes de forte baisse	protéger à la baisse baisser la volatilité a priori
Implication	nécessite une flexibilité dans les expositions du portefeuille aux actifs risqués et implique des marges de manœuvre autour de l'allocation stratégique	Coûts initiaux compensés en cas de baisse
type de marché présentant des difficultés pour que la stratégie performe	Evénements exogènes retournement rapide	Marché fortement haussier retournement fort à la hausse marché sans tendance
Nombre de prestataires offrant cette solution	limité	plus important
Ordre de grandeur des commissions de gestion pour ce type de stratégies	De 0,05% à 0,07%*	De 0,03% à 0,06%*

« Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Les informations financières du document sont fournies à simple titre informatif et indicatif. »

\* Fourchette indicative



Source : Ircantec, CDC

[107] Dans le cadre du « renouvellement » d'un ensemble de 6 mandats de gestion, le conseil d'administration, sur proposition de la CPTF, a validé les propositions des services de la CDC lors de sa réunion du 30 juin 2016 et leur a ainsi confié le mandat d'initier une consultation, destinée à sélectionner un gestionnaire de mandat pour un fonds commun de placement, portant à la fois sur des obligations souveraines et un tel dispositif de gestion dynamique des risques<sup>144</sup>.

[108] La procédure retenue a été celle du dialogue compétitif. Elle s'est ainsi déroulée en plusieurs étapes : le marché a été publié en février 2017 ; 3 sociétés ont été retenues par la commission consultative de sélection en avril 2017, parmi les 12 candidatures proposées à l'issue d'une première phase ouverte à l'ensemble des sociétés ; la phase de dialogue avec les 3 sociétés sélectionnées s'est déroulée en mai et juin 2017 ; les offres finales des trois sociétés sélectionnées ont été réceptionnées en juillet 2017 ; au final, le conseil d'administration a décidé de confier le mandat de gestion à la société Allianz Global Investors (AGI), lors de sa réunion du 27 septembre 2017, conformément au classement des offres établi par la CDC et la commission consultative de sélection. Ce fonds dédié<sup>145</sup> a été formellement créé en décembre 2017 et sa gestion a débuté en février 2018.

[109] Au vu des documents précités soumis aux membres de la CPTF et au conseil d'administration, la mission estime que les services de la CDC ont conseillé ces derniers de s'orienter vers un dispositif de « gestion dynamique du risque » sur des bases insuffisamment instruites et à tout le moins trop faiblement documentées pour ces derniers. Les éléments d'information et d'analyse présentés ne lui semblent pas avoir suffisamment mis en lumière :

- La très grande difficulté à protéger un portefeuille d'actifs, comme celui des réserves de l'Ircantec, contre de fortes baisses des principaux marchés financiers, par un dispositif fondé sur une approche systématique, reposant sur des modélisations, comme celui qui a été retenu, sans réduire de manière récurrente et significative ses possibilités de gains lors des phases de rebond des marchés, eu égard à la volatilité de ces derniers ;
  - Compte tenu de la très forte volatilité des marchés boursiers, le bon sens suggère en effet qu'un dispositif de « gestion dynamique du risque », comme celui qui a été retenu, ayant pour caractéristique de réduire systématiquement, de manière potentiellement forte, la part des actions dans le portefeuille considéré dans les phases de « stress boursier », est porté spontanément à réduire les possibilités de gains dans les phases de rebond des marchés boursiers.
  - Pour être efficace, un tel dispositif doit s'appuyer sur des modélisations disposant d'une capacité de prévision de l'évolution à court-terme des marchés financiers, ou à tout le moins de caractérisation très précoce des phases de baisse et de rebond de ces marchés. Or, de telles modélisations sont extrêmement difficiles à concevoir, sinon impossible à réaliser, avec un certain degré de stabilité dans le temps, pour les cours boursiers et les taux de change.
- La très grande difficulté à identifier une société de gestion susceptible d'avoir conçu un tel dispositif de « gestion dynamique du risque » qui serait efficace (à savoir susceptible d'atteindre ses objectifs).
- Le coût d'un tel dispositif de « gestion dynamique du risque » et notamment le fait que ce coût serait nécessairement élevé dans le cas où celui-ci manquerait d'efficacité :

<sup>144</sup> La décision du conseil quant au « renouvellement » des 6 mandats a été prise à l'unanimité des membres présents, avec 27 voix pour, aucune voix contre et aucune abstention.

<sup>145</sup> Sur le plan juridique ce fonds dédié, dénommé « Villiers GDR Souverains Allianz », est un fonds d'investissement alternatifs (FIA), non agréé par l'AMF.



- La mission note en premier lieu que tout dispositif de couverture a nécessairement un coût, en rapport avec la protection recherchée.
- Elle note en outre que le coût d'un dispositif de « gestion dynamique du risque » comme celui qui a été retenu par l'Ircantec, était nécessairement destiné à se traduire par une perte de rendement de son portefeuille par rapport à celui attendu de son allocation stratégique. A cet égard, la présentation des objectifs du dispositif retenu par l'Ircantec, telle qu'elle ressort des documents soumis à la CPT et au conseil d'administration jusqu'à la fin 2019 (*« Obtenir le même niveau de performance anticipé à long-terme que l'allocation stratégique pour un degré de risque moindre ; Préserver la stabilité des investissements nécessaires à la politique ISR de l'Ircantec », « Limiter les coûts »*) était pour le moins problématique.
- Les doutes qu'il eut été opportun de nourrir, selon la mission et certains des interlocuteurs qu'elle a rencontrés, sur l'intérêt d'un tel dispositif de « gestion dynamique du risque » pour une stratégie de placement s'inscrivant dans le moyen-long terme, comme celle de l'Ircantec. De fait, les dernières projections actuarielles produites pour le régime en 2015 et 2016 laissaient attendre le maintien d'excédents techniques jusqu'au début des années 2030 et un épuisement des réserves qui n'interviendrait qu'au tournant des années 2050.

[110] S'agissant des conditions dans lesquelles les décisions ont été prises par le conseil d'administration :

- Outre la faiblesse de la documentation qui lui a été soumise, la mission s'étonne en premier lieu que le conseil d'administration ait été amené à se prononcer sur cette orientation stratégique dès sa réunion du 30 juin 2016, soit quelques jours avant la réunion précitée de la CPTF du 4 juillet 2016.
- La mission relève en outre et surtout les points suivants qui lui paraissent difficilement justifiables :
  - Les relevés de décision des réunions de la CTPT du 25 mai et 4 juillet 2016 suggèrent que les principales questions mentionnées ci-dessus ne semblent pas avoir fait l'objet d'échanges significatifs au cours de celles-ci<sup>146</sup> et le conseil d'administration a pris sa décision d'initier une consultation en vue de se doter d'un tel dispositif, aussi important pour sa politique de placement, lors de sa réunion du 30 juin 2016, sans avoir d'échange significatif à ce sujet<sup>147</sup>.
  - Cette décision de principe a été prise en dehors et en amont des réflexions conduites pour la détermination de l'allocation stratégique d'actifs.
  - Les services de la CDC n'ont pas pris le soin de transmettre à la CPTF et au conseil d'administration de document d'information ou d'analyse complémentaire sur les modalités de fonctionnement du dispositif de « gestion dynamique du risque » envisagé ou finalement retenu en décembre 2017<sup>148</sup>, avant la toute fin d'année 2020 (à l'ancien président) et le début de l'année 2021 (au nouveau conseil nouvellement installé). Ils n'ont pas non plus sollicité auprès de ceux-ci (avant décembre 2020 et le printemps 2021) d'éléments de cadrage complémentaires pour ce dispositif, contrairement à ce qu'ils avaient indiqué lors de la réunion de la CPTF du 4 juillet 2016.

<sup>146</sup> Cf. les relevés de décision des réunions de la CPTF du mercredi 25 mai et du lundi 4 juillet 2016.

<sup>147</sup> Cf. le compte-rendu des débats de la réunion du conseil d'administration d 30 juin 2016.

<sup>148</sup> Le prospectus du fonds et la convention de gestion du fonds passée entre l'Ircantec, la CDC et la société AGI contiennent naturellement certaines informations relatives aux objectifs et aux modalités de fonctionnement du fonds. L'annexe G de cette dernière relative aux objectifs et à l'univers de gestion du fonds apporte notamment les précisions suivantes :

- Face à cela, les administrateurs de la précédente mandature, notamment ceux appartenant à la CPTF, n'ont curieusement pas exprimé le souhait d'être davantage informés des modalités de fonctionnement du dispositif par les services de la CDC et ils n'ont pas formulé d'attentes plus précises à son égard.

### 3.3.2 Un dispositif de « gestion dynamique du risque » responsable d'une très forte sous-performance du portefeuille des placements de l'Ircantec par rapport à son benchmark sur la période récente

[111] S'agissant de l'organisation et du fonctionnement du fonds commun de placement « GDR » finalement retenu, les documents transmis par les services de la CDC au conseil d'administration nouvellement installé en mars 2021, pour les réunions de la CPTF des 8 avril, 29 avril et 27 mai 2021<sup>149</sup> et celle du conseil du 29 juin 2021<sup>150</sup> (ainsi qu'une note transmise à l'ancien président du conseil en décembre 2020<sup>151</sup>) ont fait récemment apparaître les principaux points suivants :

- Ce fonds commun de placement est constitué de deux sous-portefeuilles :
  - L'instrument de couverture, dit « overlay », composé d'instruments dérivés (adossés à des indices a priori représentatifs du portefeuille de l'Ircantec) pour couvrir les expositions du portefeuille de l'Ircantec. Ce sous-portefeuille est abondé au besoin par le second sous-portefeuille en cas de perte (ou l'abonde en cas de gains).
  - L'autre est un composé d'obligations souveraines servant de « collatéral » (actifs mobilisables car liquides en cas de pertes réalisées sur le sous-portefeuille de couverture « overlay »).

---

*« La gestion sera active et aura un double objectif :*

*- la gestion dynamique du risque qui a pour but de créer de l'asymétrie dans le profil rendement/risque des réserves en limitant l'exposition à la baisse tout en préservant le potentiel de hausse. Cette gestion devra se faire par une approche disciplinée et systématique fondée sur des règles clairement définies et dynamiques, selon un arbre de décision préétabli. Cette gestion dynamique du risque sera une approche globale sur l'ensemble des sous-jacents du portefeuille basée sur une limitation de la perte maximale et sur le maintien du profil rendement / risque ex-ante défini par l'institution.*

*- la gestion d'un portefeuille obligataire, dont l'univers couvre les obligations souveraines de qualité « Investment Grade » des pays de l'OCDE, inclus dans la liste suivante : pays de la zone euro, Royaume Uni, Suisse, Suède, Norvège, Etats-Unis d'Amérique, Australie, Canada, Danemark, Nouvelle Zélande. Ce portefeuille servira de fonds de completion pour la gestion dynamique du risque.*

*Le portefeuille obligataire devra assurer la liquidité du portefeuille tout en apportant un rendement en ligne avec les marchés obligataires. »*

Cette annexe fait en outre état de la composition d'un benchmark obligataire et d'un « benchmark overlay » (la mission n'étant pas en mesure d'apprécier le sens de ce dernier).

<sup>149</sup> Ircantec, « Point 6 : Proposition de désactivation de la stratégie de couverture (overlay) du FCP gestion dynamique du risque et conservation de la gestion taux dans ce même mandat », CPTF du 8 avril 2021, N° 2021-045 (avec support de présentation en annexe) ; Ircantec, « Point 1 : Proposition de désactivation de la stratégie de couverture (overlay) du FCP gestion dynamique du risque et conservation de la gestion taux dans ce même mandat », CPTF du 29 avril 2021, N° 2021-045 (avec support identique de présentation en annexe) ; Ircantec, « Point 5 : FCP gestion dynamique du risque (GDR) : Adoption d'une orientation transitoire dans le cadre du marché actuel - Préparation d'une délibération pour le CA ; Présentation des premiers travaux sur les différents scénarios de couverture possible dans le cadre du renouvellement du marché », CPTF du 27 mai 2021, N° 2021-084 (avec support de présentation en annexe).

<sup>150</sup> Ircantec, « Point 2.3 : Approbation des comptes annuels 2020 et Rapport des commissaires aux comptes – Point d'information FCP gestion dynamique du risque (GDR) (présentation portée par la CPTF), Conseil d'administration du 29 juin 2021, N° 2021-109 (avec support de présentation en annexe intitulé « Evolution du fonds de gestion dynamique du risque – Synthèse des commissions de pilotage technique et financier des 29 avril et 27 mai 2017).

<sup>151</sup> Note de la direction des investissements et de la comptabilité (DIC) de la DRS de la CDC, à l'attention de Jean-Pierre Costes, président du conseil d'administration, ayant pour objet des « Ajustements du fonds de gestion dynamique du risque d'Allianz Global Investment (AGI) », 16 décembre 2020.



- Alors que les autres fonds dédiés, notamment ceux investis en actions sont gérés indépendamment, le fonds GDR visait à l'origine à apporter une couverture à l'ensemble du portefeuille de réserves de l'Ircantec. Ce périmètre a été réduit à partir de novembre 2019, en excluant du périmètre couvert les actifs non cotés pour lequel on ne dispose pas d'indice sous-jacent susceptible de fonder des mécanismes de couverture pertinents. Le GDR couvrait ainsi près de 90% du périmètre du portefeuille des réserves de l'Ircantec avant les ajustements mis en œuvre fin 2020. Selon les services de la CDC, l'essentiel des protections portent sur les actions, à savoir les actifs du portefeuille dont les prix sont les plus volatils.
- La mise en œuvre du fonds serait assurée de façon systématique, avec un « rebalancement » mensuel (quelques jours avant la fin de chaque mois) déterminé sur la base d'une modélisation dite de moyen-terme la plupart du temps, et sur une modélisation dite de court-terme dans les phases de « stress » des marchés financiers.

[112] Sur la base, pour l'essentiel, des documents précités portés très récemment à la connaissance des administrateurs ou susceptibles d'avoir pu être consultés par ceux-ci à la suite de l'adoption du dispositif fin 2017<sup>152</sup>, la mission estime n'avoir pu développer qu'une compréhension sommaire, très insuffisante, du fonctionnement du dispositif. Elle estime notamment que ces documents ne permettent pas d'appréhender de manière satisfaisante :

- La nature des modélisations employées par le fonds<sup>153</sup> et du même coup les types de couvertures apportées par le fonds et leurs limites.
- Le détail des produits dérivés réellement mobilisés et les risques susceptibles d'être induits par leur détention par le fonds.
- Les principaux éléments susceptibles d'être fixés par le service gestionnaire et a fortiori par le conseil d'administration pour encadrer le fonctionnement du fonds.
- Le coût potentiel (en termes de moindre rendement financier anticipé) de la mise en œuvre d'un tel dispositif dans une perspective de court, moyen ou long-terme.

[113] S'agissant de la performance financière récente du fonds GDR, les documents précités, très récemment transmis aux membres de la CPTF et du conseil d'administration, font ressortir les principaux points suivants (tableau 9) :

- Le fonds GDR a réduit considérablement la performance financière des placements de l'Ircantec sur les deux dernières années et particulièrement sur l'année 2020 : après une contribution positive en 2018 (estimée à +0,9 %), le fonds GDR a contribué à réduire la performance financière du portefeuille des fonds communs de placement dédiés de l'Ircantec de 2,2 % en 2019 et de 5,8 % en 2020.
- Selon l'analyse des services de la CDC, cette mauvaise performance du fonds sur les deux dernières années s'explique pour une large part par un manque de réactivité du dispositif dans

---

<sup>152</sup> La mission a pu prendre connaissance du prospectus du fonds (versions éditées respectivement les 15 février 2018 et le 17 février 2021, ainsi que de la convention de gestion du fonds (« Convention pour la fonction de société de gestion d'un FCP – FCP dédié à l'Ircantec investi en obligations souveraines OCDE et de gestion dynamique du risque – Villiers GDR souverains Allianz ») (document non daté).

<sup>153</sup> Parmi les principaux points mal appréhendés, la mission s'interroge en particulier sur les conditions de repérage des phases de « stress » des marchés qui conditionneraient le recours à la modélisation dite de court-terme.

les phases de forte inflexion des marchés financiers, en particulier lors des phases de retournement brusque à la hausse. Selon les services de la CDC :

- *« Si dans le contexte baissier de 2018, le GDR semble avoir correctement joué son rôle de couverture du risque à la baisse, quoique lente, sa faible réactivité au moment du retournement début 2019, a limité la performance du portefeuille dans un contexte pourtant haussier. »*
- *« En 2020, le déclenchement du mécanisme de couverture a tardé à se mettre en place et la réduction de l'exposition actions a été progressive mais trop lente par rapport à la baisse très violente des marchés, de même dans la phase de reprise des marchés, et n'a donc joué que partiellement son rôle de couverture de la chute des marchés en février-mars, et limité la performance du portefeuille à la hausse à compter d'avril ».*
- La mauvaise performance récente du fonds GDR s'est reflétée de manière notable dans les comptes de l'Ircantec pour 2020. Elle a en effet porté la valeur liquidative du fonds en fin d'année 2020 à un niveau très inférieur à sa valeur de bilan (755,0 M€ contre 1 182,6 M€), ce qui a imposé de comptabiliser une provision pour dépréciation de 427,5 M€ dans les comptes de l'institution pour 2020 (correspondant à cette moins-value latente enregistrée en fin d'année), conformément aux normes comptables applicables à l'Ircantec (Cf. l'encadré 1 de la partie 1.1). L'enregistrement de cette provision et le fait que les services de la CDC ne se sont pas sentis autorisés, en absence de fonctionnement du conseil d'administration, à procéder à des opérations techniques « d'aller et retour » qui auraient permis de concrétiser dans les comptes de l'institution une partie des plus-values latentes enregistrées sur d'autres fonds - comme elle l'a fait ces dernières années avec l'accord du conseil - ont eu pour conséquence une forte détérioration du résultat de la gestion financière de l'Ircantec : un déficit de près de 362 M€ en 2020, après des excédents de 256 M€ en 2018 et 556 M€ en 2019.
- De manière plus fondamentale, alors que la performance financière du portefeuille des réserves de l'Ircantec sous forme de fonds communs de placement dédiés (hors l'OPCI) apparaît très inférieure à son benchmark, avec une sous-performance cumulée d'un ordre de grandeur de 8 à 9 % sur la période 2019-2020<sup>154</sup>, il apparaît que cette mauvaise performance relative tient essentiellement à l'action du fonds GDR (tableau 9 et graphique 1).

---

<sup>154</sup> Les données annuelles du tableau 9 suggèrent un ordre de grandeur de 8% sur la période 2019-2020, tandis que des données portant sur un cumul des performances mensuelles du portefeuille de l'Ircantec et de son benchmark, transmises par les services de la CDC à la mission, suggèrent un ordre de grandeur de 9% sur les deux années.

Tableau 9 : Eléments permettant d’apprécier la contribution du fonds GDR à la performance du portefeuille des réserves de l’Ircantec depuis 2018

	Performance du portefeuille des réserves de l'Ircantec (a)	Performance du benchmark associé au portefeuille des réserves de l'Ircantec (b) 1/	Ecart de performance entre le portefeuille des réserves de l'Ircantec et son benchmark (a)-(b)	Contribution du GDR à la performance du portefeuille de l'Ircantec 2/	Volatilité du portefeuille des réserves de l'Ircantec 3/	Volatilité du benchmark associé au portefeuille des réserves de l'Ircantec 1/ 3/
2018	-3,43%	-3,41%	-0,02%	0,91%	5,34%	5,24%
2019	10,53%	14,51%	-3,98%	-2,23%	4,42%	4,50%
2020	-2,21%	1,90%	-4,11%	-5,76%	9,62%	14,28%
2021 (janvier à mai)	5,11%	5,47%	-0,36%	...	...	...

Source : Documents soumis à la CPTF pour ses réunions d'avril et mai 2021, documents de bilan mensuel de la gestion financière pour décembre 2018, décembre 2019, décembre 2020 et mai 2021

Les indicateurs présentés portent sur un champ limité aux fonds communs de placement dédiés de l'Ircantec (hors l'OPCI).

1/ Le benchmark du portefeuille des réserves de l'Ircantec a été dernièrement modifié fin mars 2018, à la suite de la mise en place du fonds commun de placement GDR fin février 2018.

2/ Cette contribution est calculée comme le produit de l'écart de performance du fonds GDR par rapport au benchmark de sa "poche" obligataire, par la part de la valeur du fonds GDR dans le portefeuille de l'Ircantec.

3/ Indicateurs de volatilité ex-post calculés sur 52 semaines (données hebdomadaires). Ils fournissent une mesure de l'amplitude des variations de la valeur des portefeuilles.

Graphique 1 : Indicateurs de performance mensuelle cumulés du portefeuille des réserves de l’Ircantec dans des FCP dédiés (hors OPCI) et de son benchmark de décembre 2015 à mai 2020



Source : Données et graphique transmis par les services de la CDC à la mission

[114] La mission retire des différents documents auxquels elle a pu avoir accès et de ses entretiens que les services de la CDC ont mis en place un suivi très resserré du fonds GDR à compter de la fin février 2020, qu'ils ont eus de nombreux échanges, sur une base mensuelle et même hebdomadaire à certains moments, à ce sujet avec l'ancien président du conseil d'administration<sup>155</sup>, de mars 2020 à mars 2021, et qu'ils ont eu de nombreux échanges techniques sur la période avec l'équipe des gestionnaires du fonds d'AGI.

<sup>155</sup> Les services de la CDC lui ont également transmis de nombreuses notes, très courtes, en marge ou à la suite de ces entretiens portant sur le suivi du portefeuille des réserves de l'Ircantec sur la période.

[115] Face aux évolutions constatées, les services de la CDC ont proposé et mis en œuvre, avec l'accord du précédent président du conseil, puis du nouveau conseil, plusieurs ajustements de nature à atténuer les effets négatifs du fonds GDR sur la performance financière du portefeuille des réserves de l'Ircantec.

- En premier lieu, à la demande des services de la CDC, l'équipe de gestionnaires d'AGI a mis en œuvre au printemps 2020 des mesures techniques d'ajustement en réponse à la faible réactivité du fonds face au rebond des marchés financiers enregistré à partir de la mi-mars 2020<sup>156</sup>. Selon les estimations de ces derniers, ces mesures correctrices auraient permis d'atténuer la sous-performance du fonds d'environ 3,3 % à l'horizon de décembre 2020 (soit une perte sur la valeur du portefeuille des fonds dédiés atténuée de 380 M€).
- Jugeant l'effet des mesures précédentes très insuffisant, les services de la CDC, en accord avec le précédent président du conseil, ont procédé en décembre 2020, à une neutralisation technique partielle du dispositif en modifiant deux annexes du mandat de gestion, de façon à :
  - Réduire le périmètre d'intervention du GDR à 25 % de la valeur du portefeuille des réserves investies dans les fonds dédiés (hors OPCI), soit une assiette de 2,9 Md€ ;
  - Réduire les marges possibles d'ajustement à la baisse de la part des actions dans le portefeuille de réserves de l'Ircantec, en remontant la borne basse d'exposition à 30 % contre 5 % auparavant (correspondant à la borne basse de la marge tactique entourant l'allocation stratégique cible).

Les services de la CDC considéraient alors qu'une décision d'arrêt du mandat de gestion du fonds ou seulement de sa poche « overlay » ne pouvait être prise que par le nouveau conseil d'administration qui était toujours en attente de son installation. S'appuyant sur les estimations de l'équipe d'AGI, les services de la CDC estiment que ces mesures de neutralisation ont permis d'épargner une perte de l'ordre de 22,5 M€ sur le 1<sup>er</sup> trimestre 2021.

- A la lumière de la mauvaise performance enregistrée en 2019-2020, les services de la CDC sont parvenus à la conclusion selon laquelle « *le GDR ne devrait se révéler efficace que dans des contextes de baisses suffisamment longues pour qu'il puisse couvrir le portefeuille et amples, pour constituer un écart de performance, lui permettant de combler le retard à la réexposition qui ne lui serait favorable que si la hausse se révélait assez lente pour qu'il puisse reprendre de l'exposition* »<sup>157</sup>, comme cela ne s'était produit qu'en 2002 et 2008 depuis le début des années 2000. Cette appréciation, combinée semble-t-il au caractère « laborieux » de leurs échanges avec l'équipe d'AGI au cours de l'année 2020<sup>158</sup>, les a conduits à proposer à la CPTF, lors de sa réunion du 29 avril 2021, de soumettre au conseil d'administration une délibération en vue

<sup>156</sup> Ces actions correctrices ont été présentées comme suit dans les documents précités soumis à la CPTF et au conseil d'administration pour leurs réunions respectives du 27 mai et 29 juin 2021 :

« - *Changement de l'horizon de gestion du risque de 12 mois calendaires à 12 mois glissant, afin de donner au portefeuille un horizon un peu plus éloigné lui facilitant une reprise d'exposition aux actions.*

- *Le déplacement « manuel » (« phase corner shift ») du point de reprise d'exposition mesuré par la distance au « budget de risque » (forçage de la réexposition aux actions).*

- *La réaction (« upside trigger ») au cours du mois (contre fin de mois) pour la réexposition lorsque l'écart entre l'exposition recommandée par le modèle et l'exposition réelle du portefeuille passait au-dessus de 10% (réalisé le 3 juin 2020) ».*

La mission n'est pas en mesure d'apprécier le sens et la portée de ces mesures ainsi présentées, et doute que certains administrateurs, y compris parmi les plus anciens, aient pu y parvenir à un meilleur niveau de compréhension, eu égard au fait qu'aucune information de substance ne leur a été transmise auparavant sur les modalités de fonctionnement du fonds.

<sup>157</sup> Ircantec, « Point 1 : Proposition de désactivation de la stratégie de couverture (overlay) du FCP gestion dynamique du risque et conservation de la gestion taux dans ce même mandat », CPTF du 29 avril 2021, N° 2021-045 (avec support identique de présentation en annexe).

<sup>158</sup> Cf. leur note précitée à l'ancien président du conseil d'administration du 16 décembre 2020.

d'arrêter le mécanisme de couverture (sous-poche « overlay) du fonds GDR<sup>159</sup>. Les membres de la CPTF ont toutefois repoussé cette proposition : ils ont souhaité conserver le mécanisme de couverture de la poche « overlay » face au risque de fortes baisses des marchés financiers et ont demandé aux services de la CDC de « *rechercher des évolutions des paramètres du dispositif lui permettant de ne pas entraver la reprise de valeur du portefeuille dans les phases de rebonds de marchés* ».

- Suite à de nouvelles réflexions conduites en lien avec l'équipe d'AGI, les services de la CDC ont présenté de nouvelles propositions d'ajustements du dispositif à la CPTF qui les a validées lors de sa réunion du 27 mai 2021. Ces ajustements, mis en œuvre via de nouvelles modifications des annexes du mandat de gestion, ont consisté à :
  - Recentrer le champ de la couverture apportée par le dispositif au seul périmètre des actions (représentant 40 % de l'ensemble des réserves dans l'allocation stratégique cible)<sup>160</sup> qui constitue la principale source de volatilité du portefeuille des réserves.
  - Réduire la borne d'intervention relative à la part minimale des actions dans le portefeuille à 5 % (soit la borne basse de la marge tactique retenue autour de la part cible de l'allocation stratégique) dans les phases de « stress » boursier, avec un double mécanisme consistant :
    - A garder une borne basse à 25 % dans les phases de gestion normale (reposant sur la modélisation dite de moyen-terme)
    - A la réduire à 5 % dans les phases de « stress » (au cours desquels le fonctionnement du fonds s'appuie sur la modélisation dite de court-terme) ;
  - Préserver les mesures techniques d'ajustement mises en œuvre au printemps 2020 (Cf. *supra*) et les compléter par un nouveau dispositif fondé sur un « budget de risque » visant à accélérer la réexposition du portefeuille en cas de rebond faisant suite à une chute (dont l'utilisation serait suivie dans le cadre de réunions bimensuelles entre les services de la CDC et l'équipe d'AGI).

[116] Les simulations réalisées par l'équipe d'AGI, telles qu'elles ont été portées à la connaissance des administrateurs lors des réunions respectives de la CPTF et du conseil des 27 mai et 29 juin, suggèrent que l'incorporation de ces tout derniers ajustements aurait permis d'améliorer la performance financière du fonds, tel qu'il était conçu jusqu'au printemps 2020, d'environ 9 % sur la période 2018-2020, et de 6 % s'agissant du fonds modifié par les ajustements techniques introduits au printemps 2020. Ces simulations rétrospectives suggèrent ainsi que ces derniers ajustements sont très pertinents. La mission note toutefois qu'il conviendrait d'apprécier cette pertinence sur une période de simulation bien plus longue, reflétant l'ensemble des situations de marchés enregistrées depuis le début des années 2000 (ou même avant) et que cette pertinence doit aussi s'apprécier à l'aune du degré de couverture réellement souhaité par les administrateurs.

[117] Les éléments récemment transmis par les services de la CDC à la CPTF et au conseil d'administration indiquent en outre qu'« *(u)n panorama de l'offre concurrentielle avait abouti au constat que tous les mécanismes d'«overlay» avaient souffert en 2020 et que le comportement du GDR d'AGI avait pu être moins décevant que beaucoup d'autres* »<sup>161</sup>. La mission n'a pas été en mesure

<sup>159</sup> Ircantec, « Point 1 : Proposition de désactivation de la stratégie de couverture (overlay) du FCP gestion dynamique du risque et conservation de la gestion taux dans ce même mandat », CPTF du 29 avril 2021, N° 2021-045 (avec support identique de présentation en annexe).

<sup>160</sup> Tout « *en maintenant le suivi de l'ensemble du portefeuille afin de mieux maîtriser les risques (90% du portefeuille des réserves hors non côté)* », selon les services de la CDC.

<sup>161</sup> Ircantec, « Point 2.3 : Approbation des comptes annuels 2020 et Rapport des commissaires aux comptes - Point d'information FCP gestion dynamique du risque (GDR) (présentation portée par la CPTF), Conseil d'administration du 29

d'évaluer le bien-fondé de cette appréciation : alors qu'elle les a interrogés sur l'existence de dispositifs similaires de « gestion dynamique du risque » dans d'autres caisses de retraite, les services de la CDC lui ont indiqué que le fonds de réserve des retraites (FRR) dispose d'un dispositif analogue, mais ne pas savoir si d'autres caisses de retraite en disposent.

[118] Alors que mandat de gestion du fonds GDR arrivera à échéance à la fin décembre 2022, les services de la CDC ont proposé au conseil d'administration, lors de sa réunion du 29 juin 2021, de proroger d'un an le mandat de gestion du fonds (en portant son échéance à la fin 2023), dans l'attente de la définition d'une nouvelle allocation stratégique pour la mi-2022 et afin de pouvoir apprécier les effets des derniers ajustements apportés au fonds, une proposition que le conseil a validée<sup>162</sup>.

[119] La mission retire en premier lieu de l'expérience récente du fonds GDR les deux principaux enseignements suivants :

- La forte sous-performance du portefeuille des réserves de l'Ircantec induite par l'action du fonds GDR depuis sa mise en œuvre début 2018 reflète par essence, au moins en partie, le coût de la couverture ainsi souscrite par le conseil d'administration.
- Elle témoigne également des très grandes difficultés à concevoir un tel dispositif de telle sorte qu'il puisse être efficace.

[120] L'expérience récente conforte par ailleurs la mission dans ses doutes sur l'intérêt d'un tel dispositif, en particulier pour une stratégie de placement, comme celle de l'Ircantec, qui s'inscrit dans une perspective de moyen-long terme, alors que les dernières projections des services de la CDC suggèrent que le régime devrait continuer à dégager des excédents techniques jusqu'à la première moitié des années 2030 et que ses réserves ne devraient s'épuiser qu'à partir du milieu des années 2050 (Cf. la partie 3 et l'annexe 4 du rapport). Dans ce contexte, des fluctuations des marchés, même fortes, peuvent être supportées par le régime.

[121] De manière plus générale, les difficultés récemment rencontrées avec le fonds GDR lui semblent aussi témoigner :

- Des risques associés à la mise en œuvre de stratégies de placement excessivement complexes, mal comprises des instances décisionnaires et insuffisamment maîtrisées par le service gestionnaire.
- Des difficultés qui peuvent survenir quand des instances décisionnaires ne sont pas incitées à développer suffisamment leur réflexion sur leur degré de tolérance au risque ainsi que sur la gestion des risques dans la définition de leur stratégie de placements, et plus particulièrement encore, lorsqu'elles sont incitées à arrêter une allocation stratégique cible de leurs actifs pouvant être incohérente avec leur degré de tolérance au risque.

[122] Dans ce contexte, la mission recommande de :

- Continuer à assurer un suivi très resserré de la performance du fonds GDR, sur une fréquence a minima hebdomadaire par les services de la CDC et la CPTF dans les phases de tensions significatives des principaux marchés financiers ;

---

juin 2021, N° 2021-109 (avec support de présentation en annexe intitulé « Evolution du fonds de gestion dynamique du risque – Synthèse des commissions de pilotage technique et financier des 29 avril et 27 mai 2017).

<sup>162</sup> Le conseil d'administration a décidé de prolonger ce mandat de gestion d'un an lors de sa réunion du 6 octobre 2021.



- Procéder à un bilan approfondi de la mise en œuvre du fonds, dans le cadre en premier lieu des travaux de préparation de la prochaine allocation stratégique dont il est prévu qu'ils puissent aboutir mi-2022 ainsi que dans le cadre des réflexions complémentaires que la mission recommande de poursuivre sur celle-ci (Cf. la partie 3.3.2 *infra*) en articulation avec le réexamen du prochain programme quadriennal qu'elle préconise de conduire en 2023.

**Recommandation n°11** Assurer un suivi très resserré de la performance du fonds actuel de « gestion dynamique du risque », sur une fréquence a minima hebdomadaire dans les phases de tensions des principaux marchés financiers ; procéder à un bilan de la mise en œuvre du fonds, dans le cadre de la préparation de la prochaine allocation stratégique en 2021-2022 ainsi que dans le cadre des réflexions complémentaires à poursuivre sur celle-ci en articulation avec le réexamen du prochain programme quadriennal préconisé pour 2023.

### 3.3.3 Des décisions de diversification conduisant à un net élargissement de l'univers des placements de l'institution et une forte évolution de leur structure, qui nécessitent un meilleur suivi des risques par le conseil d'administration

[123] Dans la définition de l'univers de ses placements en valeurs mobilières cotées, l'Ircantec distingue traditionnellement (Cf. la partie 2 de l'annexe du règlement financier détaillant la politique de placement) :

- L'univers des actifs dits « stratégiques » ;
- L'univers des actifs dits « tactiques » à avoir ceux qui peuvent faire l'objet d'investissements à des fins de diversification « *de façon tactique et opportuniste* ».

[124] Si certains documents soumis à la CPTF et au conseil d'administration par les services de la CDC<sup>163</sup> précisent que les « actifs stratégiques » correspondent à des « *sous-jacents détenus de façon permanente dans son portefeuille* » et que les « actifs tactiques » correspondent à des sous-jacents détenus de « *façon cyclique* », « *lorsque le couple rendement / risque de ces actifs est favorable* », la mission estime que le conseil pourrait utilement clarifier cette distinction et mettre à tout le moins en œuvre un suivi des placements lui permettant de s'assurer régulièrement du caractère temporaire et limité des investissements en « actifs tactiques », ce qui n'est pas le cas aujourd'hui.

[125] L'univers actuel d'investissement de l'Ircantec tel qu'il a été décidé par son conseil d'administration, lors de sa réunion du 30 juin 2016 pour l'essentiel et par le biais d'une décision complémentaire lors de sa réunion du 27 septembre 2017, est défini, comme suit :

- S'agissant des actions :
  - Pour les « actifs stratégiques » de cette catégorie :
    - Un univers géographique limité à la « *zone Europe* » et aux pays membres de l'OCDE, avec une part minimale de 80 % dans le portefeuille pour les premiers et une part maximale de 20 % pour les pays de l'OCDE hors « *zone Europe* » ;

<sup>163</sup> Ircantec, « Point 1 : Stratégie de renouvellement des mandats de gestion : définition de l'univers d'investissement », CPTF du 25 mai 2016, N° 2016-078 (avec support de présentation en annexe) ; Ircantec, « Autorisations de lancement pour le renouvellement des mandats de gestion », conseil d'administration du 30 juin 2016, N° 2016-089 (avec support de présentation à la Commission de pilotage technique et financier relatif à la définition de l'univers d'investissement).

- S'agissant du type de capitalisation, des actions « *de grandes et moyennes capitalisations* » (dans l'univers géographique précité semble-t-il), ainsi que des actions de « *petites et moyennes capitalisations Europe* » (avec une part maximale de 5 % des actions).
  - Pour les « actifs tactiques » de cette catégorie : la possibilité d'investir dans des actions de la zone « *Global Emergent* » *ISR* » pour une part maximale de 5 %.
- S'agissant des titres obligataires :
  - Pour les « actifs stratégiques » de cette catégorie, un univers se limitant :
    - Aux dettes gouvernementales nominales de la zone OCDE de qualité « Investment Grade » avec une « *prépondérance de la zone euro* » ;
    - Aux dettes d'entreprises, d'agences et de supranationaux, libellées en euros de qualité « Investment Grade » ;
    - Aux obligations indexées sur l'inflation de la zone OCDE.
  - Pour les « actifs tactiques » de cette catégorie, des possibilités d'investissement
    - Dans des obligations convertibles « *essentiellement en zone Euro, Europe et OCDE* » (pour une part maximale du portefeuille d'obligations de 5 %) ;
    - En « *dettes d'entreprises OCDE* » (pour une part maximale de 5 %) ;
    - En « *dettes Haut rendement Euro de qualité minimum BB* » (pour une part maximale de 5 %)).

[126] Interrogés par la mission sur certaines ambiguïtés de cette définition les services de la CDC lui ont notamment indiqué que :

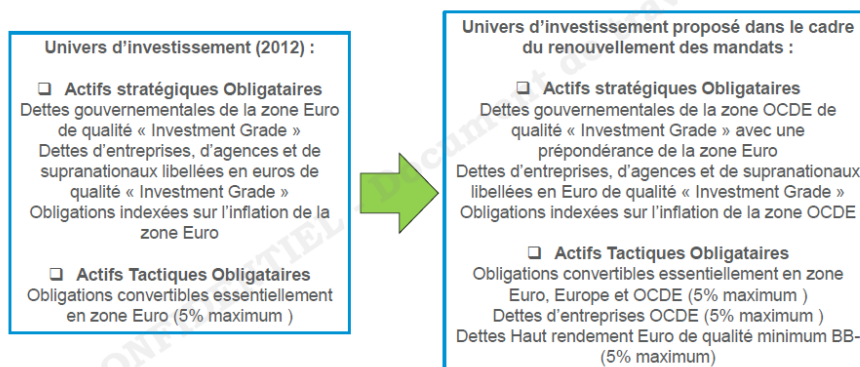
- La notion de « *zone Europe* » recouvre les pays de l'Union européenne (UE), ainsi essentiellement que le Royaume-Uni (depuis sa sortie de l'UE), la Suisse et la Norvège.
- Dans le cadre des « actifs obligataires stratégiques », la notion de « *prépondérance de la zone euro* » pour les investissements portant sur les obligations souveraines nominales doit s'entendre comme une part au moins égale à la moitié du portefeuille détenu seulement.

[127] La mission estime souhaitable que le conseil d'administration précise davantage l'univers de placement de l'institution en se prononçant explicitement sur ces points ainsi que sur la possibilité pour les gérants d'investir dans des obligations « *d'entreprises, d'agences et de supranationaux, libellés en euros de qualité « Investment grade* » » issus de pays émergents hors de l'OCDE, ce que le règlement financier semble autoriser aujourd'hui.

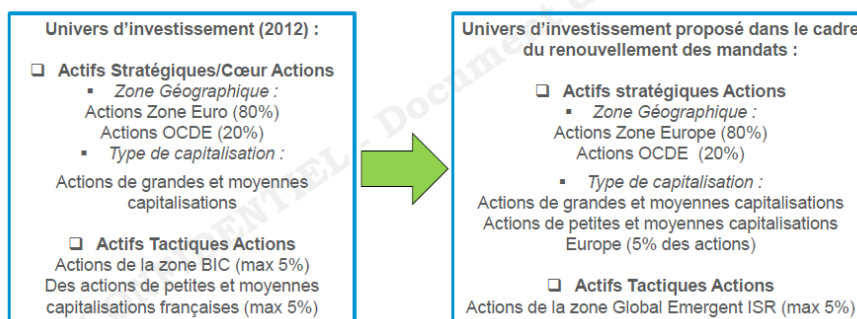


Schéma 1 : Présentation des principales décisions relatives à l'univers des placements de l'Ircantec prises par son conseil d'administration en 2016-2017<sup>164</sup>

➤ Évolution de l'univers sur le **périmètre obligataire** (2/2)



➤ Évolution de l'univers d'investissement sur le **périmètre actions** :



[128] La mission relève en outre que les décisions de diversification prises par le conseil d'administration en juin 2016 (schéma 1), avec l'objectif d'accroître le taux de rendement du portefeuille des réserves de l'Ircantec et de limiter les risques - combinées au choix de l'allocation actuelle d'actifs qui a conduit à un accroissement de la part des actions (graphique 2) - ont ouvert la voie à un fort accroissement, dans le portefeuille des réserves de l'intuition, de la part des titres de créances ou de dettes émises par des entités publiques et des entreprises, situées hors de France, d'une part, et hors de la zone euro, d'autre part<sup>165</sup>. Selon les estimations de la mission<sup>166</sup> :

- La part dans le portefeuille d'actions et d'obligations des fonds dédiés de l'Ircantec de celles émises par des entités publiques ou des entreprises françaises se limite ainsi à 21,5 % fin

<sup>164</sup> Cf. le document de bilan de la mandature précédente présenté lors de la réunion du conseil d'administration du 12 décembre 2019.

<sup>165</sup> S'agissant des « actifs stratégiques », la mission observe en particulier que :

- Pour les « actifs stratégiques actions » : la notion de « zone Europe » s'est substitué au périmètre strict de la zone euro ;
- Pour les « actifs stratégiques obligataires » : pour les dettes souveraines nominales, l'univers a été élargie de la zone euro à l'OCDE sous réserve de maintenir une « prépondérance de la zone euro » et l'univers retenu pour les obligations indexées sur l'inflation s'est élargi de la zone euro à l'OCDE.

L'univers correspondant aux « actifs tactiques obligataires » a été très nettement élargi au-delà du périmètre de la zone euro.

<sup>166</sup> Ces estimations, comme les graphiques 2 à 4 qui suivent, sont fondées sur des données issues du document de reporting interne de la direction des finances de la DPS de la CDC pour le mois de décembre 2020 (« Reporting mensuel IRCANTEC – décembre 2020 – Etabli à partir des données SPIRRIS – Réserves à long terme IRCANTEC ») ; ainsi que le bilan semblable pour le mois de décembre 2015, pour les graphiques 2 et 4.

décembre 2020, tandis que la part de celles émises par des entités publiques et des entreprises hors de la zone euro s'élève à 39,4 %<sup>167</sup>.

- L'Ircantec a en particulier fortement accru ces dernières années ses investissements dans des actifs émis par des entités publiques et des entreprises situées aux Etats-Unis, au Royaume-Uni et en Suisse (13,8 %, 10,9 % et 4,6 % du portefeuille d'actions et d'obligations détenues dans les fonds dédiés fin 2020) (graphique 3).

[129] Pour la mission, ces décisions et les évolutions qui s'en sont suivies, interrogent à deux titres.

- Elles interrogent en premier lieu dans un contexte où le « décret placements », s'il avait été appliqué à l'Ircantec (et en l'absence d'annulation de son adoption), n'aurait pas permis un tel degré de diversification (en raison d'un seuil maximal de 15 % au plus pour les principales catégories de titres cotés émis dans un pays de l'OCDE hors UE et EEE, hors ceux détenus via des « fonds mutualisés », et d'un seuil maximal de 15 % pour les actifs non libellés en euros, hors existence de mécanismes de couverture du risque de change) (Cf. la partie 1 *infra*).
- Elles peuvent également interroger, dans une certaine mesure, au regard des valeurs revendiquées par le régime et des fortes orientations prises en faveur de « l'investissement socialement responsable » (ISR). Les principaux documents endossés par le conseil d'administration indiquent en effet que « *(l'Ircantec place la solidarité intergénérationnelle au cœur de ses valeurs* » et que « *(l) régime se fixe comme priorité d'entretenir sur le long-terme le capital qui contribuera à la qualité de vie des futurs pensionnés : le capital financier pour le versement des retraites, ainsi que le capital environnemental et le capital social* »<sup>168</sup>. Si la mission partage la préoccupation du conseil d'administration d'optimiser le taux de rendement et de diversifier à cette fin les placements de l'institution, elle considère également que le conseil devrait être attentif à ne pas sous-estimer le fait que des investissements de l'institution en France sont de nature à favoriser l'accumulation de capital physique, humain et social dans notre pays et à favoriser ainsi aussi le bien-être des futures générations d'affiliés.

[130] Ces évolutions témoignent plus fondamentalement d'un fort accroissement de l'exposition du portefeuille des réserves de l'Ircantec au risque de change, un risque dont la mission doute que le dispositif de « gestion dynamique du risque » puisse le couvrir de manière satisfaisante. Interrogés par la mission sur la manière dont la gestion de l'Ircantec appréhende ce type de risque, les services de la CDC lui ont indiqué qu'il a été décidé de couvrir systématiquement le risque de change pour les obligations, mais de ne pas prévoir de tels mécanismes de couverture pour les actions, eu égard à la forte volatilité intrinsèque du prix de celles-ci et au fait que le prix des actions des grandes sociétés opérant au niveau international intègre déjà les risques de change auxquelles celles-ci sont exposées. La mission s'interroge sur le bien-fondé de ce choix et elle observe que le conseil d'administration devrait être conduit à arrêter formellement les orientations en la matière dans le cadre du règlement financier, ce qui n'est pas le cas aujourd'hui<sup>169</sup>. Ces orientations devraient être fixées

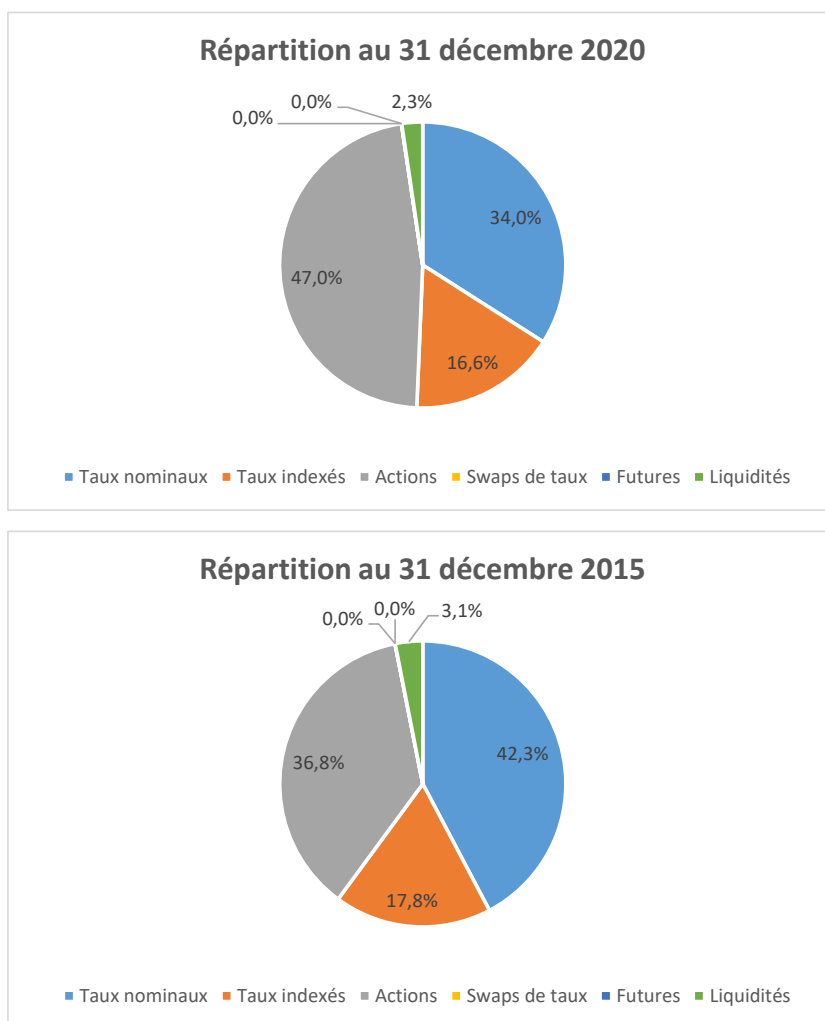
<sup>167</sup> La part des actions émises par des entreprises françaises dans le portefeuille d'actions des fonds dédiés de l'Ircantec s'établit à 18,7% fin décembre 2020, tandis que la part de celles émises par des entreprises hors de la zone euro s'élève à 51,1%. De même la part des obligations émises par des entités françaises dans le portefeuille d'obligations des fonds dédiés de l'institution se limite à 24,2% fin décembre 2020, alors que la part de celles émises par des entités situées hors de la zone euro atteint 28,6%.

<sup>168</sup> Cf. par exemple la « feuille de route de gestion financière pour la mandature » adoptée le 5 avril 2016 et les différents rapports d'activité récents de l'institution.

<sup>169</sup> S'agissant du risque de change, le règlement financier indique seulement, dans la section 6 relative aux « limites et règles d'encadrement des risques » de son annexe détaillée que « *(d) de façon générale, la décision de couvrir ou non le risque de change est laissée à l'initiative des gérants. Cependant la couverture du risque de change peut être rendue obligatoire pour certains mandats.* »

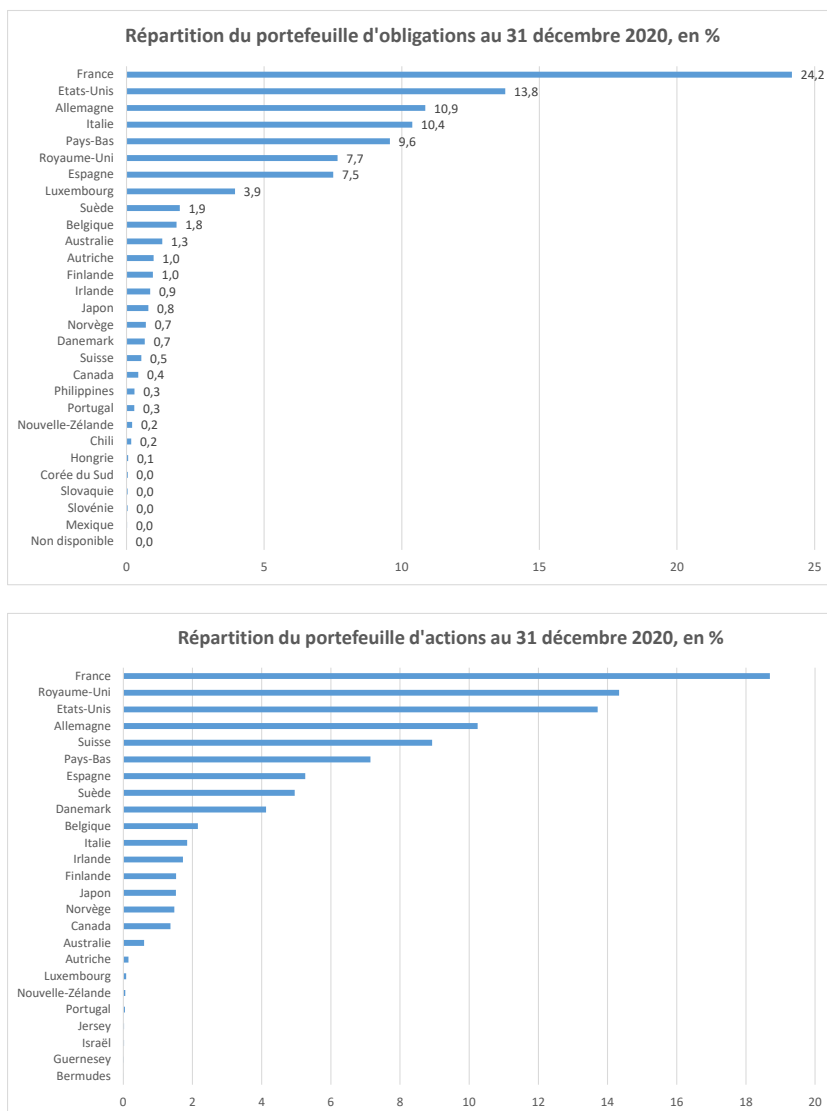
concomitamment à l'allocation stratégique, sur la base de l'analyse globale des risques, dont en particulier le risque de change. La mission estime en outre nécessaire que le conseil d'administration et notamment la CPTF puissent suivre de manière régulière l'exposition par devise et géographique de l'ensemble du portefeuille, une information qui ne ressort pas aujourd'hui du rapport de bilan mensuel de gestion financière qui lui est soumis, ni du rapport financier annuel de l'intuition.

Graphique 2 : Répartition des actifs de l'Ircantec dans des fonds communs de placement dédiés, par types d'instruments en décembre 2020 et décembre 2015



Source : CDC, calculs mission

Graphique 3 : Répartition des actifs de l'Ircantec sous forme d'obligations et d'actions dans des fonds communs de placement dédiés, par pays des émetteurs en décembre 2020



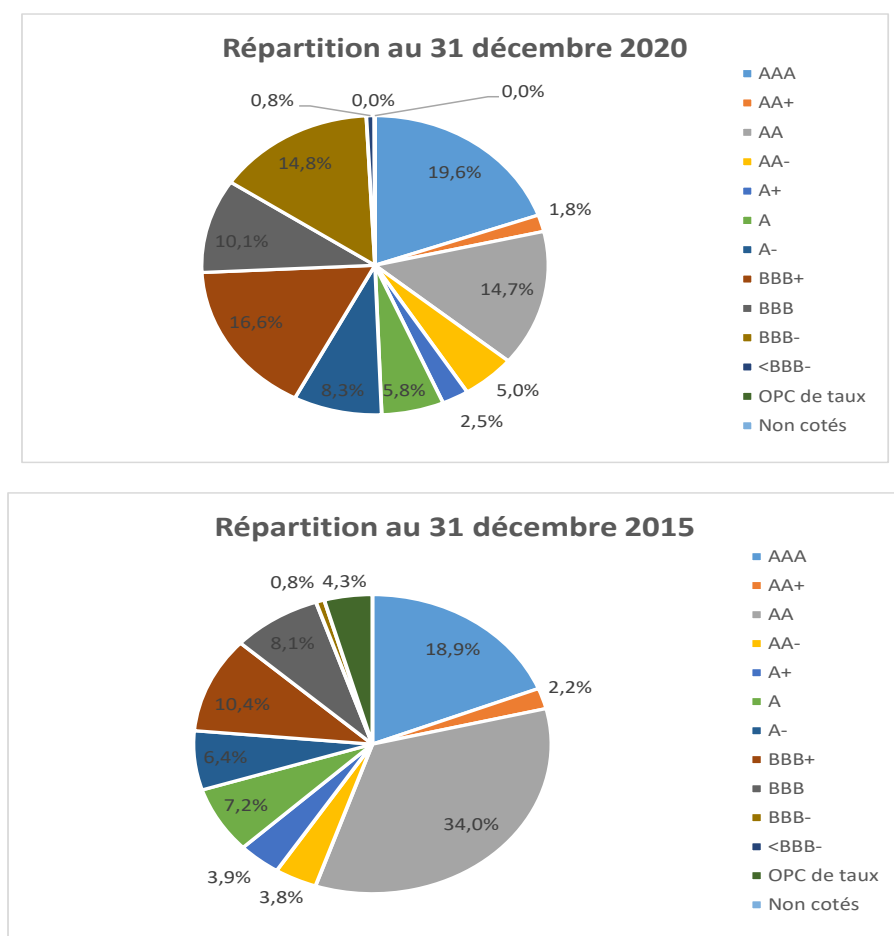
Source : CDC, calculs mission

[131] S'agissant par ailleurs des décisions de juin 2016 relatives à l'élargissement de l'univers des « actifs tactiques obligataires » :

- La mission doute de l'intérêt d'avoir conforté la possibilité de détenir, sur une base temporaire, des obligations convertibles, en l'étendant aux pays de l'OCDE hors zone euro (dans une limite de 5 %), eu égard à la complexité potentielle de ce type d'instruments. Les services de la CDC lui ont indiqué du reste que le choix a été fait dernièrement de ne pas en détenir.
- La mission s'interroge en outre sur le bien-fondé de la décision d'avoir élargi cet univers aux « dettes à haut rendement euro de qualité minimum BB- (selon les notations de Standard & Poors et Fitch Ratings), soit à des niveaux de « Non-investment grade » (BB+, BB et BB-), qualifiés encore de « spéculatifs », bien que les services de la CDC ont attiré son attention sur le fait qu'un certain nombre de grands groupes français et européens sont notés de la sorte.

[132] La mission observe à cet égard que l'ensemble des décisions d'investissement prises ces dernières années, à la suite également d'une décision du conseil d'administration en date du 27 septembre 2017 de suppression des contraintes préalablement imposées dans les mandats de gestion obligataires sur la détention d'actifs obligataires de qualité moyenne (*Lower medium grade*) ou inférieure<sup>170</sup>, se sont traduites par une évolution de la structure des placements obligataires de l'Ircantec, dans le sens d'un fort accroissement de l'exposition au risque de crédit émetteur. Fin décembre 2020, le portefeuille d'obligations de l'institution comportait ainsi 41,6 % de titres de la catégorie *Lower medium grade* (BBB+, BBB et BBB-) et près de 0,8 % de titres de la catégorie *Non-investment grade* (BB+, BB et BB-), contre une part de 19,0 % pour la première et une part nulle pour la seconde fin 2015 (graphique 4).

Graphique 4 : Répartition des actifs de l'Ircantec sous forme d'obligations dans des fonds communs de placement dédiés, par niveau de notation en décembre 2020 et décembre 2015



Source : CDC, calculs mission

<sup>170</sup> En raison du contexte lié à la crise des dettes souveraines de la zone euro, le conseil avait décidé en juin 2013 d'adapter les règles d'investissement au sein des mandats existants pour limiter le risque crédit émetteur pour les obligations souveraines et d'entreprises à :

- 14% maximum de notation BBB+ du portefeuille obligataire,
- 7% maximum de notation BBB du portefeuille obligataire,
- 3% maximum de notation BBB- du portefeuille obligataire
- pas de notation en dessous de BBB-.

Par la suite, le conseil avait atténué quelque peu ces contraintes en 2015, en les mutualisant sur le segment *Lower medium grade*.

[133] La mission recommande en conséquence d'enrichir le bilan mensuel de gestion financière transmis aux administrateurs pour leur permettre de mieux suivre le risque de crédit émetteur, alors que ce document ne contient aujourd'hui d'information à ce sujet que pour les obligations souveraines.

**Recommandation n°12** Réinterroger les orientations récentes de diversification qui ont conduit notamment l'Ircantec à accroître fortement ses investissements hors de France et de la zone euro sur la période récente ; faire en sorte que le conseil d'administration se prononce explicitement sur la politique de couverture du risque de change.

**Recommandation n°13** Enrichir le document de bilan mensuel de la gestion financière transmis à la CPTF et au conseil d'administration pour leur permettre de mieux suivre la composition du portefeuille des réserves et leur permettre ainsi de mieux apprécier les principaux risques, dont le risque de change et le risque de défaut sur les obligations.

### 3.3.4 Des investissements immobiliers et d'autres « investissements d'impact » dans des fonds ouverts d'actifs cotés et dans des fonds d'actifs non cotés en proportion limitée

[134] Outre ses investissements dans des fonds communs de placements dédiés investis en actifs cotés (15 fonds dédiés comptant pour 89,1 % du portefeuille des réserves fin décembre 2020), en cohérence avec son allocation stratégique d'actifs - qui prévoit une part cible de 10 % de son portefeuille de réserves sous la forme d'immobilier et d'autres actifs non cotés - l'Ircantec dispose d'une part limitée (8,9 %) de son portefeuille de réserves sous forme (tableaux 10, 11 et 12) :

- D'actifs immobiliers détenus essentiellement au travers d'un OPCI dédié - dans lequel l'Ircantec est le seul souscripteur - pour une valeur estimée à 742,8 M€ fin 2020 (5,6 % du portefeuille) ;
- D'actifs qualifiés « d'impact » qui recouvrent :
  - Des parts dans des fonds ouverts d'actifs cotés (au nombre de 9 fin 2020), ayant essentiellement pour objet de financer la transition énergétique et écologique, évaluées à un total de 147,3 M€ fin 2020 (1,1 % du portefeuille) ;
  - Et de parts dans des fonds d'actifs non cotés (au nombre de 21 fin 2020), pour un montant estimé à 294,1 M€ fin 2020 (2,2 % du portefeuille).

Tableau 10 : Structure du portefeuille des réserves de de l'IRCANTEC au 31 décembre 2021, en valeur de réalisation

	Valeur bilan	Valeur boursière	Plus-values latentes
<b>Portefeuille "réserves"</b>			
<b>FCP dédiés</b>			
Villiers Actions Europe AGI	474,2	860,4	386,2
Villiers Actions Europe CPR AM	335,1	528,1	193,0
Villiers Actions Europe Candriam	730,3	865,9	135,6
Villiers Actions Europe Mirova	419,2	1 048,9	629,8
Villiers Actions EUR SYST AGI	410,3	467,4	57,1
Villiers Actions EUR SYST Quoniam	411,2	439,3	28,1
Villiers Actions EUR SYST Robeco	431,0	472,8	41,8
Villiers OCDE ex-Europe BNPPAM 2	343,4	443,5	100,1
Villiers OCDE ex-Europe BNPPAM 1	291,1	422,6	131,6
Villiers GDR Souverains AGI	1 182,6	755,0	-427,5
Villiers Green Bonds Amundi	556,1	676,4	120,3
Villiers Credit Euro Thradneedle	808,3	881,8	73,5
Villiers Credit Euro BFT Insight	749,0	810,3	61,3
Villiers Credit Euro Deutsche AM	741,0	800,2	59,2
Villiers Indexé AXA IM	1 958,7	2 248,6	289,9
<b>Total FCP dédiés</b>	<b>9 841,4</b>	<b>11 721,2</b>	<b>1 879,8</b>
<b>Immobilier</b>			
OPCI	655,1	730,438	75,3
<b>Fonds ouverts</b>			
Impact	11,0	12,4	1,4
Actions TEE	92,0	134,9	42,9
<b>Non cotés</b>			
ESS	8,2	7,9	-0,2
Dettes Privées	30,0	27,6	-2,4
Infrastructure	106,9	125,0	18,1
Capital Investissement	59,5	63,5	4,0
Autres Investissements d'Impact	51,2	59,3	8,1
<b>Total immobilier + Fonds ouverts + Non cotés</b>	<b>1 013,8</b>	<b>1 161,0</b>	<b>147,1</b>
<b>Total LT</b>	<b>10 855,2</b>	<b>12 882,1</b>	<b>2 026,9</b>
<b>Portefeuille "trésorerie"</b>			
CMCIC CASH	56,8	56,8	0,0
OSTRUM SUSTAINABLE TRESO EURO	109,3	109,3	0,0
Compte rémunéré ARKEA	1,1	1,1	0,0
Compte sur livret La Banque Postale	0,3	0,3	0,0
Livret institutionnel Arkea	50,0	50,0	0,0
BNP Paribas Mois ISR	0,0	0,0	0,0
Disponibilités	51,4	51,4	0,0
<b>Total CT</b>	<b>268,9</b>	<b>268,9</b>	<b>0,0</b>
<b>Total Ircantec</b>	<b>11 124,2</b>	<b>13 151,1</b>	<b>2 026,9</b>

### 3.3.4.1 Des investissements immobiliers réalisés à travers un OPCI

[135] Les investissements immobiliers de l'Ircantec sont réalisés pour l'essentiel au travers d'un OPCI dédié (Villiers Immobilier) dont la gestion a été confiée à la société Swiss Life Asset Managers France<sup>171</sup>. Les investissements sont réalisés dans une optique patrimoniale et exclusivement en France. L'OPCI doit répondre à une stratégie de gestion en tenant compte de critères ESG (environnement, social et gouvernance) (Cf. l'article 7 du règlement financier de l'institution et la partie 3 de son annexe 1).

[136] Chaque année, lors de sa réunion de mars ou avril, le conseil d'administration est amené à se prononcer sur la politique de gestion immobilière, ses priorités et les critères de sélections des nouvelles acquisitions étant précisées dans le règlement financier (dans la partie 3 de son annexe 1).

<sup>171</sup> Cet OPCI a été créé en 2012 et sa gouvernance a été modifiée en décembre 2017. A la suite d'un appel d'offre, le conseil d'administration a reconduit Swiss Life Asset Managers France dans ses fonctions de gérant de l'OPCI lors de sa réunion du 12 décembre 2019.

[137] Au cours des dernières années, l'allocation d'actifs immobiliers a été centrée sur les « quatre priorités non classées et équivalentes suivantes :

- *Logements intermédiaires ;*
- *Résidences étudiantes ;*
- *Tourisme social ;*
- *Établissements de santé et EHPAD (Etablissements d'Hébergement pour Personnes Agées Dépendantes) gérés dans le domaine associatif et public ou par des entreprises du secteur de l'Economie Sociale et Solidaire (ESS). »*

[138] En 2020, en l'absence de conseil d'administration, la politique de placement a reposé sur une reconduction, sur la base d'une note de l'ancien président, de celle décidée en mars 2019 et sur la prise en compte de l'assemblée générale de l'OPCI du 25 mars 2020. Le plafond cible d'investissement a été maintenu au niveau de 2019, soit 770 M€ (correspondant à 7 % des réserves valorisées au 31 décembre 2018)<sup>172</sup>.

[139] Dernièrement, en avril 2021, le nouveau conseil a reconduit les quatre priorités précitées (dans les mêmes termes) et a décidé d'augmenter le plafond cible d'investissement à 900 M€ soit 7 % de la valeur des réserves estimées au 31 décembre 2020.

[140] Selon les éléments récemment transmis par les services de la CDC au conseil d'administration, le portefeuille immobilier de l'institution a réalisé une performance annualisée de 5,6 % sur les 3 dernières années (2018-2020) et de 5,7 % sur les 5 dernières années (2016-2020)<sup>173</sup>.

[141] Les services de la CDC ont indiqué à la mission qu'ils pourraient recommander au conseil d'administration pour les prochaines années de créer un nouvel OPCI dédié, dans l'hypothèse où le conseil déciderait de relever davantage le plafond cible d'investissement, au-delà du seuil de 1,0 Md€ (comme le laisserait prévoir la combinaison d'un maintien d'une part de l'immobilier dans les réserves à 7 % et d'une poursuite de l'augmentation de la valeur de celles-ci).

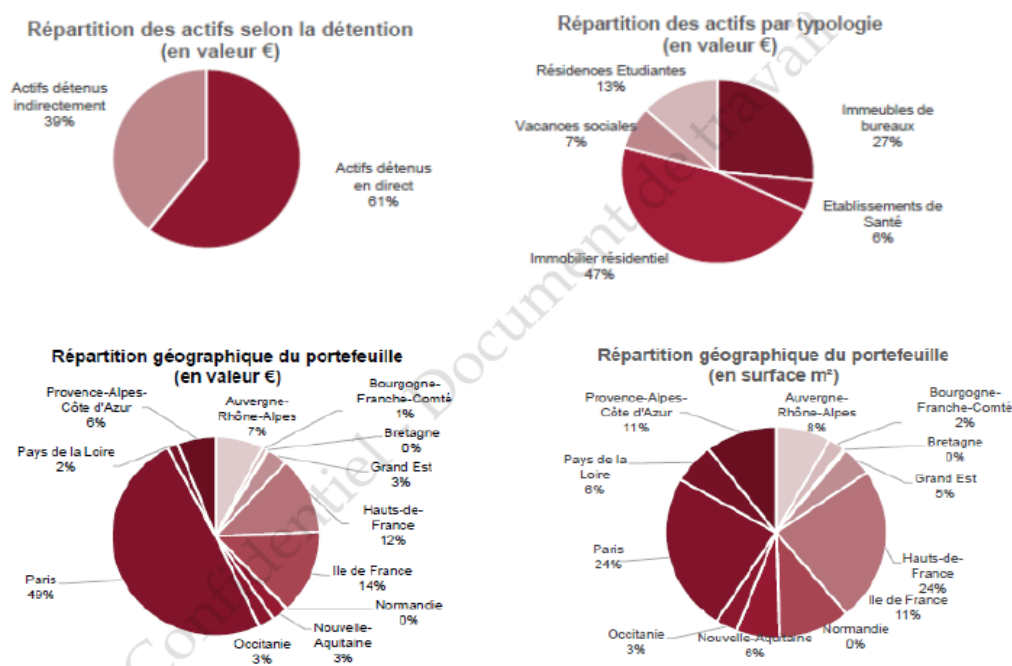
---

<sup>172</sup> Cf. Ircantec, « 3.6 Politique d'investissement immobilier dans le cadre de l'OPCI (avec support en annexe) », Conseil d'administration du 15 avril 2021, N° 2021-048.

<sup>173</sup> Cf. également le document de bilan mensuel de la gestion financière pour février 2021.



Graphique 5 : Structure du portefeuille immobilier de l'Ircantec au 31 décembre 2020



Source : Ircantec, CDC

### 3.3.4.2 Des investissements dans des fonds ouverts d'actifs cotés destinés essentiellement à financer la transition énergétique et écologique

[142] Les investissements « d'impact » de l'Ircantec dans des fonds ouverts, au nombre de 9 et pour une valeur de 147,5 M€ fin 2020, sont principalement destinés à financer la transition énergétique et écologique (TEE) (tableau 11). Ils complètent ceux réalisés dans le fonds en « obligations vertes » dédié de l'Ircantec - Villiers green bonds Amundi – évalués à 676,4 M€ fin 2020.

Tableau 11 : Valeur des investissements d'impact de l'Ircantec dans des fonds ouverts à la fin décembre 2020, en M€

Nom du fonds	Type	Période d'investissement	Valeur de bilan au 31/12/2020	Valeur liquidative au 31/12/2020	Plus-values latentes
KBI Institutional Energy Solutions D EUR	Opcvm actions	2019-2020	7,5	11,0	3,5
DNB Fund Renewable Energy A	Opcvm actions	2019	6,0	11,1	5,1
Impax Environmental Mkts X EUR	Opcvm actions	2019	3,7	4,7	1,1
Pictet - Clean Energy I EUR	Opcvm actions	2019-2020	25,0	36,8	11,8
RobecoSAM Energy I EUR	Opcvm actions	2019-2020	25,0	39,1	14,1
Sycomore Eco Solutions I EUR (Label Greenfin)	Opcvm actions	2019-2020	12,2	16,3	4,1
Nordea 1 - Global Climate & Envir BI EUR	Opcvm actions	2019-2020	12,7	16,0	3,3
Mirova Women Leader (Impact)	Opcvm actions	2019-2020	9,0	10,3	1,3
Phitrust Active Invest. France (Impact)	Opcvm actions	2015	2,0	2,3	0,3
<b>Total</b>			<b>102,9</b>	<b>147,5</b>	<b>44,6</b>

Source : Mission à partir des données Ircantec, CDC

### 3.3.4.3 Des investissements d'impact dans le non coté répartis dans de nombreux fonds

[143] Les investissements d'impact de l'Ircantec dans des fonds d'actifs non cotés sont constitués (tableau 12) :

- De parts dans un fonds d'actifs non cotés qui lui est dédié (exclusivement), le fonds Villiers Multiactifs Non Cotés (NC), pour un montant évalué à 133,0 M€ fin décembre 2020.
- Et d'un ensemble de parts dans un nombre relativement important de fonds (20 fin décembre 2020), ouverts à d'autres investisseurs pour la plupart, pour un montant estimé à 161,1 M€ à cette date.

Tableau 12 : Valeurs des investissements d'impact de l'Ircantec dans des fonds d'actifs non cotés à la fin décembre 2020

	Type	Valeur de bilan au 31/12/2020	Valeur liquidative au 31/12/2020	Plus-values latentes nettes
<b>Fonds dédié</b>				
Villiers Multi-actifs Non cotés Access	FIA	128,1	133,0	4,9
<i>Poche capital investissement</i>			38,6	
<i>Poche infrastructure</i>			65,0	
<i>Poche dette privée</i>			27,6	
Autres fonds :		128,0	161,1	33,1
dont :				
Capital investissement		22,7	29,5	6,9
Alter Equity 3p Fcpi	FIA	2,3	2,0	-0,3
Alter Equity 3p II	FIA	0,8	1,1	0,3
Meeschaert private equity fund	FIA	7,2	12,0	4,8
Omnes Croissance part A	FIA	10,8	12,5	1,7
Paris Fonds Vert (Label Greenfin)	FIA	1,6	2,0	0,4
Infrastructure		45,2	63,6	18,4
BTP Impact Local FIPS	FIA	5,2	10,5	5,2
Capenergie 3 Label Greenfin)	FIA	11,9	20,6	8,7
Demeter 4 Infra A (Label Greenfin)	FIA	1,5	3,4	1,9
Infragreen II VRN 07/27 (Label Greenfin)	FIA	8,4	9,6	1,2
Mirova Eurofideme 3 (Label Greenfin)	FIA	13,7	15,8	2,1
Effithermie A1	FIA	4,5	3,7	-0,8
Economie sociale et solidaire (ESS)		8,2	7,9	-0,3
Amundi Finance et Solidarite Fcp	Opcvm diversifié	5,0	5,1	0,1
Novess	FIA	3,2	2,8	-0,4
Autres fonds		52,0	60,1	8,1
Certivia	FIA	8,1	8,8	0,7
Certivia 2	FIA	0,4	0,4	0,0
Groupement Forestier de Brèves	FIA	23,8	30,1	6,3
Tourisme Social Investissement (TSI)	FIA	9,1	10,1	1,0
Obligations Fct Collectivités	FC de titrisation	8,3	8,5	0,2
Immobilier Impact Investing	FIA	1,9	1,9	0,0
SAS EnRciT	FIA	0,5	0,3	-0,2
Total		256,1	294,1	38,0

Source : Mission à partir des données Ircantec, CDC

[144] Le conseil d'administration a décidé la création d'un fonds multi-actifs non cotés en mars 2014 destiné à intervenir, dans la limite de 3 % du portefeuille de réserves de l'institution, sur les thématiques suivantes :

- Le financement des PME/ETI françaises et/ou européennes ;

- Le financement des collectivités locales et établissements publics ;
- L'investissement dans des thématiques durables.

[145] Le fonds dédié, Villiers Multi-Actifs Non Cotés (NC), a ainsi été créé en 2017, suite à un appel d'offre lancé en 2015, et sa gestion a été confiée à la société Access Capital Partners. Ce fonds a deux objectifs :

- Investir en « direct » sous forme de co-investissements (à côté d'autres investisseurs partenaires, en général d'autres fonds) ;
- Investir dans le non coté par le biais de souscriptions dans d'autres fonds, afin d'alléger la charge du suivi administratif (appels de fonds et distributions).

[146] Le fonds Villiers Multi-Actifs Non Cotés (NC) fonds est ainsi le seul fonds dédié de l'Ircantec qui détienne des parts d'autres fonds, les autres fonds dédiés ne procédant qu'à des investissements « en direct ». Les sous-jacents sur lesquels il est autorisé à intervenir sont les suivants :

- « *Capital investissement dans des entreprises ayant moins de 250 M€ de chiffre d'affaires ;*
- *Dette privée dans des entreprises ayant moins de 500 M€ de chiffre d'affaires ;*
- *Investissements dans les infrastructures en concentrant les investissements sur des projets incorporant des dynamiques sociales et environnementales<sup>174</sup> ».*

[147] Il est constitué ainsi de trois poches correspondant à ces segments (tableau 12).

[148] S'agissant des placements dans les autres fonds, ouverts à d'autres investisseurs pour la plupart, ils s'inscrivent dans les domaines du capital investissement et des infrastructures (pour des montants estimés par la mission à 29,5 M et 63,6 M€ fin décembre 2020), en lien principalement avec l'objectif de financer la TEE, ainsi que dans le domaine de l'économie sociale et solidaire (7,9 M€ fin décembre 2020)<sup>175</sup>. Ils résultent aussi pour partie de décisions plus ponctuelles du conseil d'administration destinées à faire refléter dans le portefeuille de l'institution des « valeurs » que les administrateurs sont attachés à promouvoir.

[149] Dans ces fonds, au sein desquels siègent des membres désignés du conseil d'administration de l'Ircantec, la mission observe en particulier que l'institution détient :

- La totalité des parts d'une société forestière, le « Groupement forestier de Brèves », depuis le rachat des parts auparavant détenues par la CNP en 2019, et dans lequel elle a investi davantage ces dernières années avec un objectif de développement durable. La valeur liquidative de cet investissement est estimée à 30,1 M€ fin décembre 2020.
- Des parts depuis 2014 dans un fonds commun de titrisation, « FCT collectivités », qui a pour objet d'acquérir des créances identifiées et conservées à hauteur de 20 % minimum par le groupe Arkéa et d'émettre des parts et obligations faisant état d'une cotation, le fonds étant géré par la société Tikehau IM. La valeur liquidative de ces parts est estimée à 8,5 M€ fin 2020.

---

<sup>174</sup> Cf. la partie 4 de l'annexe 1 du règlement financier.

<sup>175</sup> Le conseil d'administration a approuvé en avril 2016 le principe d'investir 10 M€ dans des fonds à caractère social et solidaire.

- Des parts depuis 2014 dans un fonds viager, « Certivia », prenant la forme d'une SICAV dont l'investisseur principal est la CDC, traduisant le souhait du conseil d'administration d'un engagement social et sociétal de l'Ircantec sur la thématique du « bien vieillir ». A la suite de la montée en charge de ce fonds et de ses résultats, le conseil d'administration a décidé en juin 2019 d'investir dans un nouveau fonds, « Certivia 2 » - créé dans le prolongement du premier - pour un montant de 30 M€ maximum et dans le respect d'un ratio d'emprise de 10 % du fonds. La valeur liquidative des parts de l'institution dans ces deux fonds est évaluée à 9,2 M€ fin 2020.
- Des parts dans le « Fonds Tourisme Social » (TSI) créé en 2015, sous la forme d'une société anonyme gérée par la CDC, avec l'objectif de « *concourir à la rénovation et, le cas échéant, l'extension des infrastructures immobilières d'hébergement du tourisme social ou ayant vocation à le devenir et de leurs équipements immobiliers, exploitées par des acteurs du secteur qui sont disposés à prendre des engagements, en faveur du maintien du caractère social de leur activité* ». Alors que l'Ircantec s'était engagée à y participer à hauteur de 22,5 M€, les appels de fonds se sont limités à 9,1 M€ et la valeur liquidative des parts est estimée à 10,1 M€ fin 2020.
- Des parts dans un OPCI, « Immobilier Impact Investing », créé en 2018 et géré par la société Swiss-Life REIM, dont l'objectif principal consiste à : d'une part, investir à hauteur de 20 % de son portefeuille dans des actifs immobiliers résidentiels qui seront mis gracieusement à disposition de deux associations, Samu Social et Habitat et Humanisme, pendant toute la durée de vie du fonds ; d'autre part, afin de pouvoir maintenir la performance du fonds, en contrepartie, investir 80 % du portefeuille dans des actifs dits de rendement : résidences gérées (résidences étudiantes, personnes âgées autonomes) et bureaux. En décembre 2018, le conseil d'administration s'est engagé à investir dans ce fond pour un montant maximum de 30 M€, dans le respect d'un ratio d'emprise de 10 % du fonds. Avec une période d'investissement prévue d'avril 2019 à mars 2022, le montant des appels de fonds se limitait à 1,9 M€ fin 2020.

[150] Comme la mission IGAS-CGEFI de la précédente COG, la mission estime que ces investissements dits « d'impact », malgré le caractère atypique de certains, ne constituent pas un risque financier très significatif pour l'Ircantec, eu égard à la relative faiblesse de leur montant et notamment aux limites fixées par le conseil d'administration.

[151] S'agissant de l'ensemble des placements dans des fonds d'actifs non cotés, la mission estime toutefois qu'il serait souhaitable que la CPTF et le conseil d'administration disposent d'une information régulière, à la fois plus claire et mieux synthétisée - notamment en isolant mieux la performance du fonds multi-actifs dédié de celles des autres fonds - que celle fournie dans le bilan mensuel de gestion financière de l'institution. Ceci leur permettrait de mieux apprécier la performance des différents fonds et la portée de leurs décisions.

[152] La mission recommande en outre pour l'avenir de ne pas accroître davantage le nombre de fonds d'actifs non cotés dans lesquels l'Ircantec investit « en direct », eu égard à la difficulté pour les services de la CDC et les administrateurs de suivre, sur une base consolidée, la performance d'un aussi grand nombre de fonds.

**Recommandation n°14** Fournir à la CPTF et au conseil d'administration une information plus claire et mieux synthétisée sur la performance des fonds d'actifs non cotés dans lesquels l'Ircantec a investi ; ne pas accroître davantage le nombre de fonds dans lesquels celle-ci investit « en direct ».

### 3.4 L'Ircantec a développé sa politique d'investissement socialement responsable ces dernières années, en renforçant notamment sa contribution au financement de la transition énergétique et écologique

[153] Les administrateurs de l'Ircantec nourrissent de fortes préoccupations dans le domaine de l'« investissement socialement responsable » (ISR) et ont souhaité engagé l'institution dans une telle démarche dès 2008. L'institution a renforcé cette approche au cours des dernières années, en cohérence, pour une grande part, avec les dispositions de la « feuille de route » adoptée par le conseil le 5 avril 2016 et qui ont été reprises pour l'essentiel dans la COG pour 2017-2020 (Cf la partie 3.2 *infra*).

#### 3.4.1 La politique d'investisseur socialement responsable de l'Ircantec s'appuie sur un cadre structuré

[154] La politique d'« investissement socialement responsable » de l'Ircantec s'appuie sur plusieurs documents stratégiques qui précisent son cadre et ses grandes orientations :

- La « charte ISR » adoptée en 2013 qui a été revue en 2019 ;
- La définition d'une politique de vote, adoptée en 2014 ;
- La définition d'une politique d'engagement actionnarial et institutionnel, adoptée en 2017.

[155] La charte ISR qui est annexée au règlement financier précise notamment les valeurs de l'institution, les grands principes qui sous-tendent l'approche retenue en matière d'investissement socialement responsable, les priorités dans les domaines environnementaux, sociaux et la gouvernance (ESG), les exclusions et les grandes modalités selon lesquelles l'Ircantec sélectionnent les titres de son portefeuille à partir de critères ESG pour les différentes catégories d'actifs ou d'émetteurs, ainsi que la gouvernance qui encadre la mise en œuvre de cette charte.

[156] Cette charte précise que « *(l)es deux principes qui sous-tendent l'action de l'Ircantec sont les suivants :*

- *Intégrer des critères ISR dans la gestion de portefeuille ;*
- *Etre un actionnaire actif. »*

[157] Elle précise en outre qu'en adoptant cette démarche en faveur de « l'investissement socialement responsable, « *l'Ircantec entend :*

- *« Agir au mieux des intérêts à long terme de ses bénéficiaires, actuels et futurs ;*
- *Optimiser le rendement de ses placements sur le long terme dans la limite des risques acceptés par l'Institution, le rendement financier n'étant pas le seul objectif recherché ;*
- *Préserver la cohérence de sa politique d'investissement avec le respect de ses valeurs afin que le capital contribue à la qualité de vie des futurs pensionnés : le capital financier pour le versement des retraites, ainsi que le capital environnemental et le capital humain ».*

[158] La démarche d'ISR de l'Ircantec la conduit en particulier à définir des critères ESG devant être pris en compte par les sociétés à qui elle délègue la gestion de ses placements. Depuis plusieurs années, celles-ci doivent ainsi rendre compte trimestriellement, lors de comités de gestion et par des

reportings, de la manière dont elles intègrent ces critères dans leur processus d'investissement. Ce contrôle est complété par une évaluation externe semestrielle, confiée à la suite d'appels d'offre successifs à la société Vigeo-Eiris, qui donne lieu à un rapport présenté à la CPTF. Depuis la fin 2018, 100 % des actifs de l'Ircantec sont placés sous gestion « ISR » (contre 97 % en 2016 et 98 % fin 2017)<sup>176</sup>

### 3.4.2 L'Ircantec a renforcé sa démarche d'investisseur socialement responsable au cours de la dernière mandature en développant notamment sa prise en compte des enjeux liés à la transition énergétique et écologique

[159] Les constats qui suivent s'appuient dans une très large mesure sur les documents suivants : un document de bilan de la précédente mandature soumis au précédent conseil d'administration pour sa réunion du 12 décembre 2019<sup>177</sup>, une note récente précitée des services de la CDC présentant un bilan de la gestion financière de l'Ircantec sur la période 2015-2020<sup>178</sup>, les « rapports de gestion extra-financière » pour 2020 soumis pour information au conseil d'administration pour sa réunion du 29 juin 2021<sup>179</sup> et des éléments complémentaires d'information des services de la CDC transmis au conseil d'administration pour sa réunion du 6 juillet 2021<sup>180</sup>.

#### 3.4.2.1 D'importantes initiatives pour favoriser la transition énergétique et écologique

[160] Afin d'inscrire la gestion des réserves dans une trajectoire d'investissement compatible avec un scénario 2°C, conformément aux orientations de la « *feuille de route* » adoptée en avril 2016, l'Ircantec a pris un certain nombre de mesures afin de se désengager de certains secteurs pour réorienter ses actifs vers des investissements compatibles avec cette trajectoire.

[161] Le conseil d'administration a ainsi décidé en septembre 2016 de mettre en place une politique de désinvestissement à l'égard du charbon, fondée sur les seuils d'exclusion suivants, avec certaines possibilités d'exception<sup>181</sup> :

- Toute entreprise minière, dont le chiffre d'affaire lié au charbon représente plus de 1 % de la part de marché global,
- Toute entreprise productrice d'énergie dont le mix énergétique lié au charbon est supérieur à 30 % ou dont l'intensité charbon dépasse 500g de CO<sub>2</sub>/kWh,
- Toute entreprise minière et productrice d'énergie, pour laquelle plus de 20 % du chiffre d'affaire est lié au charbon.

<sup>176</sup> Le pourcentage des actifs sous gestion ISR constitue un des indicateurs de suivi de la COG pour la période 2017-2020.

<sup>177</sup> Ircantec, « 1.3 Bilan de la mandature 2016-2019 (avec support de présentation en annexe) », conseil d'administration du 12 décembre 2020, N°2019-219.

<sup>178</sup> CDC, note intitulée « Bilan de la gestion financière de la COG 2015-2020 de l'IRCANTEC » datée du 11 mars 2021.

<sup>179</sup> Ircantec, « 4.3 Rapports de gestion extra-financière - Rapport de durabilité 2020 (rapport et support de présentation en annexe) - Rapport ESG à fin 2020 - Rapport climat », Conseil d'administration du 29 juin 2021, N°2021-085.

<sup>180</sup> Ircantec, « 3.1 Engagement ISR de l'Ircantec - Rapport de durabilité - Présentation de Laetitia Tankwe - Feuille de route : bilan précédente mandature, participation à l'élaboration de la feuille de route (méthode et participants, constitution du groupe de travail et réflexion sur les grands axes) », conseil d'administration du 6 juillet 2021, N°2021-117.

<sup>181</sup> Il peut y avoir un accord au cas par cas, notamment si l'entreprise fait preuve d'un engagement fort en matière de transition énergétique. Par exemple, une « obligation verte » (green bond) émise par une entreprise répondant aux critères de désinvestissement peut être souscrite dès lors qu'elle permet une amélioration du mix énergétique.

[162] Par la suite, le conseil d'administration a décidé en septembre 2018 de s'engager dans une stratégie de désinvestissement ciblée et progressive des entreprises du secteur « pétrole et gaz ». Ont ainsi été exclues du portefeuille, par étapes :

- Les obligations du secteur pétrolier dont les dépenses d'investissement sont jugées incompatibles avec une stratégie 2°C ;
- Les obligations et actions des entreprises spécialisées du secteur « pétrole et gaz » dont le modèle d'affaires est centré sur l'exploration et la production ;
- Les actions des entreprises pétrolières intégrées non-européennes dont les investissements sont jugés incompatibles avec une stratégie 2°C.

[163] A la suite de ces désinvestissements qui ont été mis en œuvre en deux temps, l'Ircantec a procédé à différents réinvestissements destinés à financer la TEE :

- En mettant en place en septembre 2017 un fonds dédié « d'obligations vertes » (« green bonds ») dont la gestion a été confiée à l'issue d'un appel d'offre à la société Amundi Asset Management, « Villiers Greenbonds Amundi », qui a démarré opérationnellement en mars 2018 avec un montant de 300 M€. Ce fond a obtenu le label « Greenfin » du ministère de la transition écologique et solidaire (MTES) en 2020. Après une phase de montée en charge, la valeur des parts de ce fonds s'est établie à 676,4 M€ fin décembre 2020 (tableau 10).
- En consentant des investissements dans des fonds ouverts investis en actions d'entreprises œuvrant en faveur de la TEE (énergies renouvelables, efficacité énergétique pour bâtiments, industrie, transports) dont la valeur est estimée à 134,9 M€ (Cf. la partie 3.3.4.2 et le tableau 11 *infra*)<sup>182</sup>.
- En accroissant ses investissements dans son fonds dédié d'actifs non cotés, Villiers Multi-Actifs Non Cotés, et dans un ensemble de fonds d'actifs non cotés qui concourent à financer la TEE, dont 5 ont obtenu le label « Greenfin » du MTES (Cf. la partie 3.3.4.3 et le tableau 12 *infra*).

[164] Il est en outre à noter qu'un fonds dédié de l'Ircantec investi en actions européennes et géré par la société Mirova, « Villiers Actions Europe Mirova », a une stratégie d'investissement axée sur les enjeux environnementaux. La valeur des parts dans ce fonds qui a obtenu le label Greenfin en 2020, s'élève à 1048,9 M€ fin décembre 2020.

[165] A la suite de l'ensemble des actions entreprises, selon les services de la CDC, l'Ircantec est engagée à hauteur de 15,4 % de ses réserves pour le financement de la transition écologique et énergétique à fin décembre 2020.

[166] Parallèlement, depuis 2015, l'Ircantec mesure, par le biais de prestataires sélectionnés à la suite d'un appel d'offre, l'empreinte carbone de son portefeuille sur les actions et obligations d'entreprises cotées. Depuis 2017, cette mesure a été étendue à d'autres classes d'actifs - les obligations souveraines et assimilées - ainsi qu'à l'ensemble des actifs réels (biens immobiliers, infrastructures...)<sup>183</sup>.

---

<sup>182</sup> L'un de ces fonds, « Sycomore Eco Solution », dispose également du label Greenfin du MTES.

<sup>183</sup> Ces dernières années, l'Ircantec s'est ainsi appuyé pour cette mesure sur les sociétés I Care & Consult (qui comprend aujourd'hui la société Iceberg Data Lab) et Beyond Ratings (rattaché au groupe London Stock Exchange).



[167] Selon les estimations de ces prestataires<sup>184</sup>:

- Le budget carbone du portefeuille de l'Ircantec investi dans des entreprises cotées correspond à une température moyenne de 1,9°C à l'horizon 2100, contre 2,5°C pour l'indice de référence (après 2,2°C contre 2,7°C en 2019)<sup>185</sup>. La température moyenne du portefeuille d'obligations souveraines de l'Ircantec fin 2020 est estimée pour sa part à 2,3°C, contre 2,6°C pour l'indice de référence (après 2,6°C pour les deux fin 2019).
- La « part verte » - selon la « taxonomie verte » en cours de finalisation par la Commission européenne - des investissements de l'Ircantec dans entreprises cotés s'élèverait pour sa part à 24 % en 2020, soit une part largement supérieure à celle de l'indice de référence (10 %).

[168] La mission n'a cependant pas pu, dans les délais impartis, évaluer de manière satisfaisante la portée et la fiabilité de ces estimations. Qualifiées de méthodologies « en développement », elles comportent à l'évidence d'importantes limites.

#### 3.4.2.2 D'autres actions pour renforcer la démarche d'investisseur responsable de l'institution

[169] Au cours de la dernière mandature, l'Ircantec a entrepris d'autres actions pour renforcer sa démarche d'investisseur socialement responsable, en cohérence avec les orientations retenues dans la « feuille de route » adoptée en avril 2016.

[170] Le conseil d'administration a ainsi décidé en décembre 2017 de mettre en place une politique de désinvestissement des valeurs du secteur tabac fondée sur :

- Un désinvestissement des valeurs du secteur du tabac sur l'ensemble du portefeuille global, avant le 31 décembre 2017 ;
- La mise à jour des filtres d'exclusion pour intégrer l'exclusion à priori des valeurs du secteur du tabac.

[171] Le conseil a aussi décidé d'actualiser la charte ISR du régime afin de tenir compte des évolutions de la politique ISR de l'institution, des mutations de l'investissement socialement responsable et des objectifs des politiques publiques. Une nouvelle charte a ainsi été adoptée en juin 2019<sup>186</sup>.

---

<sup>184</sup> Cf. le rapport de durabilité 2020 de l'Ircantec : Ircantec, « 4.3 Rapports de gestion extra financière - Rapport de durabilité 2020 (rapport avec support de présentation en annexe) », conseil d'administration du 29 juin 2021, N°2021-085.

<sup>185</sup> La méthodologie utilisée permet de couvrir 20% des réserves cotées du régime (actions et crédit) qui sont des entreprises appartenant à treize secteurs économiques « éligibles », dont les plus émetteurs. Plus de 90% des entreprises de ces secteurs ont pu être analysées. Cf. le rapport de durabilité 2020 de l'Ircantec.

<sup>186</sup> Avec les objectifs suivants :

- assurer la cohérence de l'ensemble des documents de communication ISR de l'Ircantec (charte, politique de vote, politique d'engagement, site internet, communication institutionnelle) ;
- Intégrer les évolutions internes, notamment les exclusions (charbon, tabac, énergies fossiles)
- Intégrer les évolutions majeures de l'investissement socialement responsable et les objectifs des politiques publiques actuelles comme l'Accord de Paris, les Objectifs de Développement Durable...
- refléter davantage la place de la transition énergétique et écologique (TEE) dans la stratégie [177] ISR du Régime, sans pour autant hiérarchiser les piliers E (environnement), S (social) et G (gouvernance).



[172] L'Ircantec a en outre renforcé ces dernières années la politique de vote en assemblées générales (AG)<sup>187</sup> dont elle s'était dotée depuis 2014 (en précisant les priorités du régime dans l'exercice de ses droits). Elle a notamment :

- Mis à jour et en application de nouvelles règles de vote notamment sur les questions de féminisation, abstention, rémunération des dirigeants, renforcement du soutien à la TEE.
- Mis en place - avec l'appui d'un prestataire de conseil en vote, la société Proxinvest - un dispositif de suivi spécifique des votes pour les 30 entreprises de la « focus list » intégrant les entreprises du portefeuille les plus émettrices de CO2 ainsi que celles détenant le plus « d'actifs échoués »<sup>188</sup> potentiels. Chaque entreprise dans cette liste ayant des enjeux forts en termes de TEE fait l'objet d'une analyse supplémentaire sur ces enjeux, qui détermine le vote du mandataire ou du représentant de l'Ircantec en AG. Une lettre leur est adressée si celle-ci estime que leur stratégie n'est pas convaincante.
- Publié depuis 2017 le bilan annuel de sa politique de vote.

[173] L'Ircantec a formalisé ses actions en matière d'engagement dans un document cadre définissant sa « politique d'engagement actionnarial et institutionnel », validé par son conseil d'administration en septembre 2017, autour de trois grandes orientations : transition écologique et énergétique et transition juste, droits humains, responsabilité fiscale des entreprises. Le document public décrivant la stratégie globale d'engagement a vocation à s'inscrire dans le temps, tandis que les modalités d'engagement peuvent varier selon des cycles de deux à trois ans. Pour la période 2017-2019, les sujets prioritaires identifiés ont été les suivants : la protection étendue des droits syndicaux, l'accompagnement des salariés dans les secteurs impactés par la TEE, l'équilibre fiscal des entreprises en France. Pour développer et valoriser son engagement, le régime se positionne sur trois modes d'actions privilégiés : développer un dialogue qualitatif avec les entreprises ; renforcer la coopération avec les pairs investisseurs ; contribuer aux réflexions de Place et aux évolutions méthodologiques.

[174] Signataire des « PRI » (« *Principles for Responsible Investment* », réseau international d'investisseurs soutenu par les Nations Unies) depuis 2014, l'Ircantec a une représentante, en la personne de la conseillère du président de son conseil d'administration, qui siège depuis janvier 2019 au conseil d'administration des PRI dans le collège des investisseurs institutionnels. L'Ircantec est membre du conseil d'administration du « Forum pour l'investissement responsable » (FIR) et est ainsi engagée dans certains de ses groupes de travail et commissions. Elle est aussi membre du comité de surveillance et de différents groupes de travail dans le cadre de l'initiative « *Climate Action 100+* »<sup>189</sup>.

[175] Dans le cadre de sa stratégie globale d'engagement, l'Ircantec participe ainsi à de nombreuses actions collectives d'engagement.

---

<sup>187</sup> L'Ircantec donne ainsi des instructions de vote à ses mandataires et des administrateurs participent chaque année aux AG de certains grands groupes.

<sup>188</sup> Actifs susceptibles de « s'échouer », à savoir perdre de leur valeur, dans le cadre de la transition vers une économie bas carbone (« stranded assets »)

<sup>189</sup> Cette initiative regroupe plus de 400 investisseurs dans le monde qui se sont engagés à dialoguer avec au moins une des 160 entreprises identifiées comme faisant partie des entreprises les plus émettrices de gaz à effet de serre sur leur gouvernance et leur stratégie au regard des risques et opportunités liés au climat, y compris sous l'angle de la prise en compte des impacts sociaux de la transition écologique et énergétique.

[176] Dans le cadre de la réglementation européenne « *Sustainable Finance Disclosure Regulation* » (SFDR), les fonds dédiés et les fonds ouverts détenus par l'Ircantec sont classifiés selon leur prise en compte des enjeux ESG. Selon les services de la CDC, fin 2020 :

- L'ensemble des fonds dédiés cotés de l'Ircantec (à l'exception de deux fonds mieux classés, Cf. *infra*) sont classés selon l'article 8 de la réglementation, à savoir parmi les fonds qui présentent des caractéristiques environnementales et sociales<sup>190</sup> ; il en est de même pour plusieurs fonds ouverts et non cotés dans lesquels l'institution a investi. L'ensemble de ces fonds comptaient pour près de 87 % de la valeur du portefeuille de réserves totales fin 2020.
- Deux fonds dédiés de l'institution - « Villiers Greenbonds Amundi » et « Villiers Actions Europe Mirova », gérés respectivement par les sociétés Amundi Asset Management et Mirova, sont classés pour leur part selon l'article 9 qui correspond au plus haut niveau d'exigence à savoir aux fonds ayant un objectif de durabilité affiché<sup>191</sup>. Ces deux fonds représentaient près de 13 % des réserves de l'Ircantec fin 2020.

[177] Selon les estimations de son prestataires, Vigeo-Eiris :

- Le score ESG du portefeuille des réserves de l'Ircantec investi dans des entreprises cotées s'établit à 55,6 % fin 2020, soit à un niveau supérieur à l'indice de référence (53,6 %). Il aurait progressé sensiblement depuis la fin 2016, nonobstant un repli temporaire fin 2019.
- Le score ESG du portefeuille d'obligations souveraines de l'institution s'établit pour sa part à 75,1 % à la même date, contre 72,6 % pour l'indice de référence. Il aurait très nettement reculé depuis la fin 2017, en lien notamment avec la montée en charge de la part des obligations souveraines américaines dans le portefeuille.

[178] La mission n'a pas pu, dans les délais impartis, évaluer de manière satisfaisante la portée et la fiabilité de ces estimations. La mission d'évaluation de la précédente COG avait relevé certaines difficultés dans son rapport, notamment le caractère peu significatif de la comparaison de notes d'entreprises intervenant dans des secteurs différents. Elle avait également estimé que la bonne prise en compte des critères ESG par les sociétés de gestion reste difficilement évaluable.

### 3.4.2.3 Des obligations réglementaires respectées, une communication auprès du public et des « parties prenantes » de l'ISR très développée

[179] Dans le cadre de sa « feuille de route » adopté en avril 2016, l'Ircantec a entrepris de développer sa communication auprès de ses affiliés, du public et des « parties prenantes » de l'ISR avec l'objectif « *d'être un investisseur de référence dans le champ de la retraite complémentaire à l'échelle européenne, ouvert à ses pairs et parties prenantes en France et à l'international* ». Il s'agissait notamment de « *développer la transparence et la pédagogie sur l'impact des investissements* » et de « *faire savoir son savoir-faire* » (Cf. la partie 3.2 et l'encadré 8 *supra*).

<sup>190</sup> L'article 8 de la réglementation se réfère à la « *Transparence de la promotion des caractéristiques environnementales ou sociales dans les informations précontractuelles publiées* », à savoir aux exigences de transparence des produits financiers qui « *promouvent, entre autres caractéristiques, des caractéristiques environnementales ou sociales, ou une combinaison de ces caractéristiques, pour autant que les sociétés dans lesquelles les investissements sont réalisés appliquent des pratiques de bonne gouvernance...* ».

<sup>191</sup> L'article 8 de la réglementation se réfère à la « *Transparence des investissements durables dans les informations précontractuelles publiées* », à savoir aux exigences de transparence des produits financiers ayant « *pour objectif l'investissement durable et qu'un indice a été désigné comme indice de référence ...* ».

[180] L'Ircantec a produit et publié chaque année de 2017 à 2020 (pour les exercices 2016 à 2019) un rapport (« Bilan Actions Climat et ESG ») rendant compte de sa démarche en faveur de la transition énergétique et écologique et des enjeux relatifs à ESG, en vue de se conformer aux dispositions de l'article 173 de la loi du 17 août 2015 relative à la transition énergétique pour la croissance verte<sup>192</sup>, d'une part, et aux recommandations de la « *Task force for Climate-related Financial Disclosures* » (TCFD), d'autre part<sup>193</sup>.

[181] Le nouveau « rapport de durabilité » pour l'année 2020, adopté par la CPTF le 27 mai 2021 et présenté au conseil d'administration les 29 juin et 6 juillet 2021 témoigne en outre du fait que l'Ircantec et les services de la CDC se sont mis en situation de satisfaire aux exigences :

- Du nouvel article 29 de la loi du 8 novembre 2019 relative à l'énergie et au climat - qui s'est substitué à l'article 173 de la loi du 17 août 2015 relative à la transition énergétique - ainsi qu'à celles du décret n°2021-663 du 27 mai 2021 pris en application de l'article L. 533-22-1 du code monétaire et financier afin de préciser les informations désormais requises dans les rapports annuels et leurs modalités de présentation, d'une part.
- Du règlement européen « *Disclosure* »<sup>194</sup> - publié en novembre 2019 - qui a créé de nouvelles obligations de transparence en matière de durabilité pour les acteurs de marché devant être appliquées à compter de mars 2021, d'autre part<sup>195</sup>.

[182] Alors que l'Ircantec a mis en œuvre plusieurs autres actions de communication significatives, y compris auprès de ses affiliés, les nombreuses initiatives et les réalisations récentes de l'Ircantec en faveur de l'ISR et la TEE lui ont valu d'être récompensée par plusieurs prix ces dernières années, dont le prix *International Awards for Climate-Related Disclosure* du MTES en 2019.

### 3.4.3 La politique d'ISR de l'Ircantec mobilise beaucoup ses administrateurs et les services de la CDC, son impact sur la performance financière de ses placements n'est pas évaluée

[183] Le conseil d'administration de l'Ircantec admet que la conception et la mise en œuvre en œuvre de sa politique d'ISR peut éventuellement conduire à limiter la performance strictement financière de ses placements. La charte ISR de l'institution précise ainsi qu'un des trois objectifs de sa politique ISR est « *(d')optimiser le rendement de ses placements sur le long terme dans la limite des risques acceptés par l'Institution, le rendement financier n'étant pas le seul objectif recherché* » (Cf. la partie 3.4.1 supra).

---

<sup>192</sup> Cet article exigeait des entreprises d'assurance, des mutuelles, des caisses de retraite complémentaire et notamment de l'Ircantec, qu'elles mentionnent dans leur rapport annuel et mettent à la disposition de leurs bénéficiaires une information sur :

- Les modalités de prise en compte dans leurs investissements des critères ESG ;
- La manière dont ils exercent leurs droits de vote ;
- Les moyens mis en œuvre pour contribuer à la transition énergétique et écologique, matérialisés notamment par la mesure des émissions de gaz à effet de serre associées aux actifs détenus.

Ces informations doivent être produites chaque année, dès l'exercice clos au 31 décembre 2016.

<sup>193</sup> La TCFD a œuvré ces dernières années au développement d'un reporting financier volontaire et transparent sur les risques climatiques auxquels font face les investisseurs, prêteurs, assureurs et autres parties prenantes : les recommandations de la TCFD aident les émetteurs à comprendre ce que les marchés financiers attendent comme transparence et informations pour répondre aux risques climatiques.

<sup>194</sup> Règlement (UE) N°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.

<sup>195</sup> Le règlement « *Disclosure* » constitue, avec les règlements « *Taxonomie* » et « *Benchmark* », l'un des principaux piliers du plan d'action pour la finance durable de la commission européenne.

[184] Pour les services de la CDC rencontrés par la mission, une politique d'investissement socialement responsable bien conçue est de nature à renforcer significativement la performance à moyen-long terme du portefeuille des réserves de l'Ircantec, malgré la restriction des possibilités d'investissement qu'elle peut induire. Selon eux, la prise en compte de critères ESG peut notamment contribuer à réduire certains risques financiers (notamment liés à la réputation), découlant d'une gouvernance défailante ou d'une prise en compte insuffisante des aspects sociaux et développement durable, pour certaines entreprises ou certains Etats.

[185] La mission estime que cette appréciation est plausible, mais qu'on ne dispose pas à ce jour d'une étude permettant d'apprécier les implications financières de la politique d'ISR réellement conduite ces dernières années par l'Ircantec. La mission juge souhaitable d'assurer à l'avenir une veille des études existantes portant sur les implications financières des politiques d'ISR et de développer des études spécifiques sur celle mise en œuvre par l'Ircantec, en recourant le cas échéant à des prestataires externes indépendants, dans des conditions garantissant la qualité et l'objectivité de ces études<sup>196</sup>.

[186] De manière plus générale, la mission retire des ordres du jour et des compte rendus détaillés des débats du conseil d'administration sur la période 2016-2019 que la politique d'ISR de l'Ircantec a mobilisé une part conséquente de la disponibilité et de l'attention des administrateurs ces dernières années. Elle retire également de ses échanges avec les services de la direction des finances de la DPS de la CDC que son équipe en charge de la gestion financière du régime (qui regroupe l'équivalent de 7 ETP) est fortement mobilisée par le conseil stratégique et le suivi de la politique ISR.

[187] Au terme de son analyse de l'ensemble des dimensions de la politique récente de placement de l'Ircantec, la mission souhaite ainsi attirer l'attention des nouveaux administrateurs sur l'importance de définir l'ambition et les modalités de la politique ISR de l'institution pour les prochaines années, en tenant compte pleinement de leur propre capacité de disponibilité pour les travaux du conseil, nécessairement limitée, d'une part, ainsi que des moyens d'expertise et de suivi, également limités, dont disposent l'équipe de la CDC en charge de la gestion, d'autre part.

**Recommandation n°15** Assurer une veille des études existantes portant sur les implications financières des politiques d'ISR et développer des études spécifiques sur celle mise en œuvre par l'Ircantec, en recourant le cas échéant à des prestataires externes indépendants, dans des conditions garantissant la qualité et l'objectivité de ces études ; définir l'ambition et les modalités de la politique ISR de l'Ircantec pour les prochaines années, en tenant compte pleinement de la capacité de disponibilité des administrateurs, d'une part, et des moyens d'expertise et de suivi dont disposent l'équipe de la CDC en charge de la gestion, d'autre part.

---

<sup>196</sup> La mission note à cet égard que les services de la CDC ont porté à la connaissance des membres de la CPTF, lors de leur réunion du 9 septembre 2021, des éléments de comparaison de la performance récente de l'indice S&P Europe LargeMidCap Paris Aligned Index (EUR) avec celle de l'indice S&P Europe LargeMidCap (EUR), montrant une meilleure performance du premier par rapport au second sur la période 2019-2020.

## DÉCLARATION D'INTÉRÊTS

(Merci de parapher chaque page, dater et signer en page 4 – les cases non remplies devront porter la mention « Néant »)

Je soussigné(e) .....

reconnais avoir pris connaissance de l'obligation de déclarer les intérêts que je détiens et les fonctions que j'exerce au sein d'une personne morale dont l'activité entre dans le domaine d'intervention de l'Établissement de retraite additionnelle de la fonction publique (ERAFP).

Je renseigne cette déclaration en qualité de membre du conseil d'administration de l'ERAFP.

Je m'engage à actualiser ma déclaration d'intérêts dès qu'une modification intervient dans ma situation en cours de mandat.

### 1. Intérêts du déclarant :

➔ **Activité professionnelle actuelle et sources de revenus d'activités :**

--

➔ **Activités professionnelles exercées au cours des cinq dernières années, à titre principal ou secondaire, durable ou temporaire, et ayant donné lieu ou non à une rémunération.**

Nom de l'organisation	Nature des liens *	Période	Rémunération : OUI/NON
* CDI / CDD / vacations, personnel statutaire, missions d'expertise ou de conseil, actions de formation ou interventions ponctuelles rémunérées.			

La transmission de cette déclaration doit se faire sous format papier. La déclaration doit être remise sous double pli cacheté revêtu d'une mention relative à son caractère confidentiel au Président du conseil d'administration de l'ERAFP –12, rue Portalis CS 40 007 – 75381 Paris Cedex 08, qui en accusera réception. Une éventuelle déclaration modificative ou complémentaire devra être adressée dans les mêmes conditions.

Les informations recueillies ont pour seule finalité la prévention des conflits d'intérêts dans le cadre de votre mandat. Les données collectées seront communiquées à son seul destinataire et seront conservées pendant la durée de votre mandat selon des modalités garantissant leur confidentialité.

Vous pouvez à tout moment accéder à vos données et exercer vos droits Informatique et Libertés.

Pour ce faire ou pour toute question relative au traitement de vos données dans le cadre de ce dispositif, vous pouvez contacter la déléguée à la protection des données de l'ERAFP par courriel adressé à : [delegueprotectiondonnees@erafp.fr](mailto:delegueprotectiondonnees@erafp.fr).

→ **Participation aux organes dirigeants d'une société ou d'un autre organisme public ou privé :**

Organisme/ Société	Fonction exercée*
*Participation au conseil d'administration ou au conseil de surveillance ; exercice de fonctions dirigeantes, y compris les fonctions non rémunérées.	

→ **Participations financières directes et actuelles dans le capital d'une société :**

Société	Type de participation*
* Actions ou obligations détenues et gérées en direct, capitaux propres, actions, obligations, contrats d'assurance vie, à l'exception des parts dans des organismes de placement collectif en valeurs mobilières non spécifiques (SICAV, Fonds communs de placement...) et des liquidités.	

La transmission de cette déclaration doit se faire sous format papier. La déclaration doit être remise sous double pli cacheté revêtu d'une mention relative à son caractère confidentiel au Président du conseil d'administration de l'ERAFP –12, rue Portalis CS 40 007 – 75381 Paris Cedex 08, qui en accusera réception. Une éventuelle déclaration modificative ou complémentaire devra être adressée dans les mêmes conditions.

Les informations recueillies ont pour seule finalité la prévention des conflits d'intérêts dans le cadre de votre mandat. Les données collectées seront communiquées à son seul destinataire et seront conservées pendant la durée de votre mandat selon des modalités garantissant leur confidentialité.

Vous pouvez à tout moment accéder à vos données et exercer vos droits Informatique et Libertés.

Pour ce faire ou pour toute question relative au traitement de vos données dans le cadre de ce dispositif, vous pouvez contacter la déléguée à la protection des données de l'ERAFP par courriel adressé à : [delegueprotectiondonnees@erafp.fr](mailto:delegueprotectiondonnees@erafp.fr).

- ➔ **Souscription à des contrats individuels ou collectifs (plans d'épargne retraite...) conclus dans le cadre d'une entreprise :**

Entreprise	Type de contrat

- ➔ **Perception d'avantages directs ou indirects (financiers, en nature, à versement immédiat ou différé...) d'une entreprise :**

Entreprise	Nature des avantages perçus

- ➔ **Le cas échéant : activités réalisées au cours des cinq dernières années pour le compte d'un opérateur économique, lorsqu'elles ont donné lieu au versement par cet opérateur de rémunérations à l'organisme qui employait le déclarant :**

Opérateur	Nature des activités exercées

- ➔ **Proches parents (père, mère, enfants, conjoint et enfants de ce dernier) salariés ou possédant des intérêts financiers dans toute structure dont l'activité entre dans le domaine d'intervention de l'Établissement :**

--

La transmission de cette déclaration doit se faire sous format papier. La déclaration doit être remise sous double pli cacheté revêtu d'une mention relative à son caractère confidentiel au Président du conseil d'administration de l'ERAFP –12, rue Portalis CS 40 007 – 75381 Paris Cedex 08, qui en accusera réception. Une éventuelle déclaration modificative ou complémentaire devra être adressée dans les mêmes conditions.

Les informations recueillies ont pour seule finalité la prévention des conflits d'intérêts dans le cadre de votre mandat. Les données collectées seront communiquées à son seul destinataire et seront conservées pendant la durée de votre mandat selon des modalités garantissant leur confidentialité.

Vous pouvez à tout moment accéder à vos données et exercer vos droits Informatique et Libertés.

Pour ce faire ou pour toute question relative au traitement de vos données dans le cadre de ce dispositif, vous pouvez contacter la déléguée à la protection des données de l'ERAFP par courriel adressé à : [delegueprotectiondonnees@erafp.fr](mailto:delegueprotectiondonnees@erafp.fr).

- **Autres liens dont le déclarant estime qu'ils pourraient être de nature à faire naître des situations de conflits d'intérêts :**

**Date :**

**Signature :**

La transmission de cette déclaration doit se faire sous format papier. La déclaration doit être remise sous double pli cacheté revêtu d'une mention relative à son caractère confidentiel au Président du conseil d'administration de l'ERAFP –12, rue Portalis CS 40 007 – 75381 Paris Cedex 08, qui en accusera réception. Une éventuelle déclaration modificative ou complémentaire devra être adressée dans les mêmes conditions.

Les informations recueillies ont pour seule finalité la prévention des conflits d'intérêts dans le cadre de votre mandat. Les données collectées seront communiquées à son seul destinataire et seront conservées pendant la durée de votre mandat selon des modalités garantissant leur confidentialité.

Vous pouvez à tout moment accéder à vos données et exercer vos droits Informatique et Libertés.

Pour ce faire ou pour toute question relative au traitement de vos données dans le cadre de ce dispositif, vous pouvez contacter la déléguée à la protection des données de l'ERAFP par courriel adressé à : [delegueprotectiondonnees@erafp.fr](mailto:delegueprotectiondonnees@erafp.fr).



## **ANNEXE 6 : EXECUTION DE LA TRAJECTOIRE BUDGETAIRE DE LA COG 2017-2021**



## SOMMAIRE

ANNEXE 6 : EXECUTION DE LA TRAJECTOIRE BUDGETAIRE DE LA COG 2017-2021 .....	193
---	-----



ANNEXE 6 - Exécution de la trajectoire budgétaire de la COG - 2016 - 2021

	2016		2017		2018			2019			2020			2021		2017 - 2020		2016 - 2020		2017 - 2020	
	Réalisé	Trajectoire COG	Réalisé	Ecart à la trajectoire	Trajectoire COG	Réalisé	Ecart à la trajectoire	Trajectoire COG	Réalisé	Ecart à la trajectoire	Trajectoire COG	Réalisé	Ecart à la trajectoire	Trajectoire avenant	Prévision	Evolution trajectoire Valeur	% d'évolution	Evolution réalisé Valeur	% d'évolution	Ecart cumulé à la trajectoire	
Frais de personnel	57,63	58,43	57,13	-1,30	58,68	57,57	-1,11	57,60	56,66	-0,94	58,66	57,10	-1,56	59,30		0,23	0,4%	-0,53	-0,9%	-4,91	
Frais informatiques hors ligne évaluative	13,45	12,65	14,02	1,37	13,41	13,96	0,55	13,37	13,99	0,62	12,91	13,56	0,65	12,90		0,26	2,1%	0,11	0,8%	3,19	
Frais généraux hors ligne évaluative	14,72	14,64	14,50	-0,14	14,50	14,00	-0,50	14,25	15,76	1,51	14,08	16,33	2,25	14,08		-0,56	-3,8%	1,61	10,9%	3,12	
<i>Frais généraux hors ligne évaluative et hors charges fédérales</i>	8,51	6,68	8,53	1,85	8,76	8,27	-0,49	8,75	10,26	1,51	8,81		-8,81		2,13	31,9%	-8,51	-100,0%	-5,94		
Prestations bancaires et financières	0,82	0,90	0,92	0,02	0,91	0,75	-0,16	0,92	0,92	0,00	0,93	0,92	-0,01	0,93		0,03	3,3%	0,10	12,2%	-0,15	
Recettes atténuatives	0,06	0,06	0,03	-0,03	0,06	0,00	-0,06	0,06	0,00	-0,06	0,06	0,00	-0,06	0,00		0,00	0,0%	-0,06	-100,0%	-0,21	
<b>TOTAL charges hors évaluatives</b>	<b>86,56</b>	<b>86,56</b>	<b>86,54</b>	<b>-0,02</b>	<b>87,44</b>	<b>86,28</b>	<b>-1,16</b>	<b>86,08</b>	<b>87,33</b>	<b>1,25</b>	<b>86,52</b>	<b>87,91</b>	<b>1,39</b>	<b>87,21</b>		<b>-0,04</b>	<b>0,0%</b>	<b>1,35</b>	<b>1,6%</b>	<b>1,46</b>	
<b>Charges évaluatives</b>	<b>7,50</b>	<b>8,79</b>	<b>7,06</b>	<b>-1,73</b>	<b>13,16</b>	<b>7,69</b>	<b>-5,47</b>	<b>11,43</b>	<b>8,62</b>	<b>-2,81</b>	<b>11,39</b>	<b>5,11</b>	<b>-6,28</b>	<b>8,48</b>		<b>2,60</b>	<b>29,6%</b>	<b>-2,39</b>	<b>-31,9%</b>	<b>-16,29</b>	
<i>Dont dépenses informatiques projets réglementaires</i>	1,83	2,06	1,09	-0,97	4,55	1,16	-3,39	2,14	1,75	-0,39	1,79	2,25	0,46	2,79		-0,27	-13,1%	0,42	23,0%	-4,29	
<i>Dont partenariat CICAS</i>	4,44	5,35	4,56	-0,79	6,57	4,90	-1,67	7,03	5,32	-1,71	7,84	2,86	-4,98	4,00		2,49	46,5%	-1,58	-35,6%	-9,15	
<b>Total général</b>	<b>94,06</b>	<b>95,35</b>	<b>93,60</b>	<b>-1,75</b>	<b>100,60</b>	<b>93,97</b>	<b>-6,63</b>	<b>97,51</b>	<b>95,95</b>	<b>-1,56</b>	<b>97,91</b>	<b>93,02</b>	<b>-4,89</b>	<b>95,69</b>		<b>2,56</b>	<b>2,7%</b>	<b>-1,04</b>	<b>-1,1%</b>	<b>-14,83</b>	
ETP permanents	640,00	630,00	630,00	0,00	621,00	621,00	0,00	612,00	584,00	-28,00	602,00			602,00		-28,00	-4,4%		-100,0%		
ETP non permanents	47,00	54,00	34,00	-20,00	61,00	35,00	-26,00	39,00	52,00	13,00	66,00			66,00		12,00	22,2%		-100,0%		
<b>Total ETP</b>	<b>687,00</b>	<b>684,00</b>	<b>664,00</b>	<b>-20,00</b>	<b>682,00</b>	<b>656,00</b>	<b>-26,00</b>	<b>651,00</b>	<b>636,00</b>	<b>-15,00</b>	<b>668,00</b>	<b>629,00</b>	<b>-39,00</b>	<b>668,00</b>		<b>-16,00</b>	<b>-2,3%</b>	<b>-58,00</b>	<b>-8,4%</b>	<b>-25,00</b>	

Le réalisé 2020 pour les ETP ne comprend pas les effectifs "filiés", non chiffrés

Le chiffre de -25 figurant, pour les ETP, dans la colonne "écart" cumulé à la trajectoire" représente l'écart moyen annuel, le cumul de cette donnée sur 4 ans n'étant pas significatif



## **ANNEXE 7 : ANALYSE DES MODELES DE COUT ET DE FACTURATION DE LA CAISSE DES DEPOTS ET CONSIGNATIONS**





## SOMMAIRE

<b>ANNEXE 7 : ANALYSE DES MODELES DE COUT ET DE FACTURATION DE LA CAISSE DES DEPOTS ET CONSIGNATIONS</b>	<b>199</b>
<b>1 UN MODELE DE FACTURATION, VOLONTAIREMENT DECONNECTE DES COUTS REELS, NON ENCORE APPLIQUE A L'IRCANTEC</b>	<b>203</b>
<b>2 UN NOUVEAU MODELE DE COUTS QUI DEMEURE PERFECTIBLE</b>	<b>205</b>
<b>3 LA REFONTE DU MODELE DE COUT DE L'ECHELON « FEDERAL » DE NATURE A AMELIORER LA COHERENCE D'ENSEMBLE</b>	<b>205</b>
<b>4 UN DEPLOIEMENT PROGRESSIF DU MODELE DE FACTURATION DONT LA PLEINE APPLICATION A L'IRCANTEC SE POSE POUR LA PROCHAINE COG</b>	<b>206</b>



# ANNEXE 7 : ANALYSE DES MODELES DE COUT ET DE FACTURATION DE LA CAISSE DES DEPÔTS ET CONSIGNATIONS

## 1 Un modèle de facturation, volontairement déconnecté des coûts réels, non encore appliqué à l'Ircantec

[1] Le nouveau modèle de facturation, d'ores et déjà appliqué à la CNRACL et analysé par la Cour des comptes lors du tout récent contrôle de la gestion du régime<sup>197</sup>, n'est pour l'instant pas en vigueur pour l'Ircantec. Il trouve sa justification, selon la CDC, dans sa volonté d'abaisser le prix d'une prestation plus coûteuse que celles majoritairement pratiquées dans d'autres régimes de retraite et qui devient de moins en moins compatible avec les exigences posées par les COG en termes de trajectoire financière. Il repose sur un mode d'engagement, voulu plus transparent vis-à-vis des mandants, qui se traduit par la fixation de prix standards non corrélés aux coûts réels et fixés au terme d'une analyse comparée avec les prix constatés pour des régimes de retraite comparables.

[2] Pour la CNRACL, les prix fixés par une décision de la DPS sont, par construction, inférieurs au coût réel de la prestation rendue. Ils sont majorés tous les ans de 1 %<sup>198</sup>. En parallèle, la CDC s'engage à conduire une politique de gains de productivité qui doit permettre, à terme, de faire se rejoindre les coûts réels et les prix standards. Durant la période de convergence, l'écart entre les prix facturés et les coûts réellement constatés est absorbé par l'établissement public.

[3] Le modèle de facturation a également été adapté au contexte mentionné plus haut d'intégration grandissante des fonctions support et transversales au sein de la DPS et de l'établissement public, laquelle rend plus difficile l'identification d'une partie des effectifs (ou leur quote-part) dédiée à un mandat. Le prix facturé ne s'applique donc plus désormais à l'ensemble des ETP dont l'activité, ou une part de l'activité, est consacrée au mandat mais aux seules fonctions dites « opérationnelles » : fonctions dédiées à la production, à l'appui au mandant (juridiques, contrôle de gestion ...), à la maîtrise d'ouvrage (MOA) interne auxquels s'ajoutent les personnels intérimaires.

[4] Pour chacune de ces catégories d'ETP est fixé un prix standard constitué de la rémunération chargée de la personne (masse salariale), d'une quote-part de coûts logistiques, immobiliers, de frais de mission liés à l'activité et des fonctions support DPS ou « fédérales ». Les personnels d'encadrement ne sont pas valorisés en tant que tels mais leur quote-part rattachée à un processus est convertie en pourcentage d'ETP « gestionnaire » ou « personnel d'appui ».

[5] Il n'est ainsi désormais plus possible d'évaluer précisément la totalité des effectifs consacrés à un mandat et par voie de conséquence de mesurer le coût des prestations rendues par ETP.

<sup>197</sup> Cour des Comptes, sixième chambre, La Caisse de retraite des agents des collectivités locales, observations définitives, exercices 2013 - 2019

<sup>198</sup> Cette augmentation de + 1% par an est favorable aux mandants dès lors que la RMPP évolue deux à trois fois plus vite (environ 2,7 % par an de 2017 à 2018 selon la DRH de la CDC) – Audit DGAU 2019 sur le modèle de coûts de la DRS

[6] Les prestations externes d'AMOA attachées aux projets SI sont valorisées au coût réel facturé, auquel est ajouté un coût d'environnement (nombre de m<sup>2</sup> utilisés sur site : 14 500 €). La MOE, essentiellement assurée sous forme de prestations du GIP ICDC (groupe CDC), est facturée au coût réel majoré d'un taux support de 8,4 % (en 2017) qu'il est prévu de faire décroître régulièrement jusqu'à 6 %.

Tableau 1 : Prix standards établis par la DPS en 2017

(en k€)	Prévisi	Réel	Nature	Référence	Prix standard		Commentaire
				2017	2018	2019	
Production "grande série"	■	■	Prix standard	108,50	109,59	110,68	S'applique potentiellement aux mandats : CNRACL, FSPOEIE, RAFP, SASPA, IRCANTEC, RDM, FIPHP et FP. Hors FP, les activités sont différenciées par processus 1 à 5 (sauf 4.4), 12 et 13
Production "petite série" (ou FFV)	■	■	Prix standard	118,40	119,60	120,80	S'applique potentiellement aux autres mandats dont les activités (hors appui) sont regroupées sous le processus 8
Conseil en formation professionnelle	■	■	Prix standard	120,00	121,20	122,41	
Appui au mandant	■	■	Prix standard	133,50	134,84	136,18	Processus 6 (hors gestion financière), 7, 13 et 4.4
CDP de renfort	■	■	Prix standard	71,00	71,71	72,43	
Intérim de renfort	■	■	Prix standard	71,00	71,71	72,43	
			Coût réel	-	-	-	
			Environnement	19,60	19,80	19,99	
MOA "de base"	■	■	Prix standard	126,00	127,26	128,53	
MOA direction de projet/de programme	■	■	Prix standard	160,00	161,60	163,22	

Source : CDC-DRS-SG – Evolution du modèle de facturation de la DRS – principes – 15-03-2019

[7] La CDC n'a pas été en mesure de transmettre à la mission les éléments constitutifs des prix mentionnés dans le tableau ci-dessus (coûts comparables examinés, critères de passage des coûts comparés aux prix standards arrêtés). Ces informations n'ont, d'après nos interlocuteurs, pas été archivées.

[8] Un audit du nouveau modèle de coûts de la DRS effectué en 2019<sup>199</sup> indique que la façon dont les prix standards ont été fixés n'est pas « auditable » : « **ce « modèle » a été bâti en fonction de son résultat attendu, c'est-à-dire une baisse de l'ordre de 15 % des coûts facturés aux mandants** ». Il conclut également à l'absence de critères de choix, pour un mandat, de passer en coûts standards ou non, indiquant qu'« Il s'agit d'une simple négociation politique ». L'audit recommande, dès lors, de mettre en place des critères de choix.

[9] La Cour des comptes présente, en revanche, dans son rapport sur la CNRACL, la comparaison des coûts moyens journaliers de la MOA du GIP-UR à partir desquels a été arrêté le prix moyen journalier d'un ETP. Celui-ci a été fixé à un niveau inférieur à celui de la CNAV et à celui de l'Agirc-Arrco, et qualifié pour cette raison, par la Cour, de « compétitif »<sup>200</sup>.

[10] La CDC a toutefois continué à suivre les coûts réels qui, comparés aux montants facturés, font apparaître une sous-facturation qui semble devoir perdurer dans le temps. L'écart de facturation, sur l'ensemble du budget de la CNRACL projeté par la CDC sur la durée de la COG actuelle jusqu'en 2022, demeure en effet relativement stable<sup>201</sup>.

<sup>199</sup> Mission DGAu 2019-16 – Le modèle de coûts et de facturation de la DRS

<sup>200</sup> Cour des Comptes, sixième chambre, La Caisse de retraite des agents des collectivités locales, observations définitives, exercices 2013 - 2019

<sup>201</sup> Ibidem – annexe II

## 2 Un nouveau modèle de coûts qui demeure perfectible

[11] Si la réforme du modèle de facturation de la DPS a pour l'instant été appliquée à la seule CNRACL, celle du modèle de coûts est progressivement entrée en vigueur pour les autres régimes de retraite gérés par la CDC et ses fonctionnalités seront bientôt intégralement déployées. C'est ce dispositif de comptabilité analytique qui permet de répartir la charge assurée par la CDC entre les différents mandats dont elle est gestionnaire.

[12] Cette refonte se caractérise par une simplification (35 indicateurs au lieu de 150), par une unification de plusieurs modèles de coûts et par un changement de paradigme lié à l'entrée en vigueur progressive du nouveau modèle de facturation qui a conduit la CDC à passer d'un calcul de coûts par nature de charges (RH, SI, frais généraux ...) à un calcul par destination (ETP production, ETP appui aux mandants, AMOA ...). Ces évolutions améliorent la lisibilité d'un dispositif d'autant plus complexe qu'il tente de traduire une organisation fortement intégrée des activités communes (45 % des données entrantes du micro-modèle de coûts de la DPS proviennent d'autres micro-modèles de l'établissement public). La présentation qui en découle donne du sens aux actions conduites par le gestionnaire.

[13] L'audit DGAU réalisé en 2019 sur le nouveau modèle de coûts pointait cependant plusieurs points perfectibles de nature à introduire des biais sérieux dans le dispositif de facturation et des écarts substantiels entre les résultats du modèle de coût et le budget voté. Un plan d'action consécutif à l'audit est en cours de mise en œuvre. Sept des quatorze recommandations sont aujourd'hui clôturées, parmi lesquelles l'interfaçage des données entrantes dont l'intégration manuelle, objet d'un nombre élevé de retraitements, ne garantissait pas l'intégrité des informations sortantes.

[14] Parmi les autres points devant encore faire l'objet de travaux la mission appelle particulièrement l'attention sur :

- La nécessité de trouver une solution à l'identification et au chiffrage des données relatives aux effectifs du secrétariat général du groupe, dédiés à la DRS lesquelles ont cessé d'être comptabilisés à compter de 2019 ;
- La collecte du temps passé qui n'est pas exhaustive et suffisamment organisée. L'audit recommande la généralisation de l'utilisation de l'outil « plan de charge » que certains services de la DPS n'utilisent pas.

## 3 La refonte du modèle de coût de l'échelon « fédéral » de nature à améliorer la cohérence d'ensemble

[15] La mission s'est fait présenter le modèle de coûts de l'échelon fédéral actuellement en cours de refonte. Celui-ci se déverse en partie dans les modèles de coûts des directions métiers. Le modèle actuel, très complexe, est peu lisible pour les directions et nécessite des retraitements nombreux qui peuvent générer des problèmes de fiabilité.

[16] Le nouveau modèle, qui fait également appel à un dispositif de coûts standards, se veut plus simple, plus lisible et plus efficace. Les charges indirectes<sup>202</sup> représenteront demain 20 % des coûts

---

<sup>202</sup> Les charges directes sont celles afférentes aux principaux processus de gestion directement mis en œuvre pour l'Ircantec (liquidation, paiement, appui à la gouvernance par exemple) tandis que les charges indirectes sont celles exercées au profit

facturés là où elles pèsent aujourd'hui de l'ordre de 80 % et seront plus compréhensibles. Les charges directes seront présentées de manière plus détaillée.

[17] Le calendrier prévoit un déploiement en deux temps de deux outils, l'un de performance financière à l'automne 2021 et le second de performance opérationnelle au premier semestre 2022. Les variations de coûts potentielles liées au changement de modèle doivent faire l'objet d'un examen attentif à la fois par l'échelon fédéral et par les directions métiers.

[18] La mission a pu vérifier que ce nouveau modèle ne permet pas de prendre en compte les effectifs « filiarisés » que le modèle de coût de la DPS n'est plus à même d'appréhender. Il y a donc une aporie dans le dispositif qui ne permet pas de capter l'intégralité des effectifs travaillant pour l'Ircantec et qu'il conviendra de compenser, si nécessaire, par un traitement manuel.

[19] Plus généralement, il appartiendra à la DPS de s'approprier ce nouveau dispositif et notamment l'impact qu'il emportera sur les coûts complets afférents à sa propre activité. Elle devra pouvoir en rendre compte en toute transparence devant les administrateurs et les autorités de tutelles.

#### **4 Un déploiement progressif du modèle de facturation dont la pleine application à l'Ircantec se pose pour la prochaine COG**

[20] Le nouveau modèle de prix n'est pas en vigueur à l'Ircantec mais fait actuellement l'objet de simulations appliquées au régime en vue d'en proposer la mise en œuvre à partir de 2022 dans le cadre de la prochaine COG.

[21] Ces simulations n'ont pas été mises à disposition de la mission malgré ses demandes réitérées, au motif qu'elles sont encore à un stade préparatoire insuffisamment avancé.

[22] En se dotant d'un dispositif volontariste, la CDC entend répondre à la demande des tutelles d'infléchir résolument à la baisse la trajectoire de ses coûts de gestion et apporter des assurances en vue du respect des exigences de la LPFP.

[23] Son nouveau modèle de facturation, associé à un modèle de coûts rénové peut en constituer le vecteur sous un certain nombre de réserves et de prérequis :

- Permettre de continuer à disposer d'une information complète sur l'ensemble des moyens, y compris les ETP engagés par la CDC

[24] Le nouveau modèle ne recense que les ETP consacrés à la production et à l'appui aux mandants, de sorte qu'échappent au décompte de ceux consacrés à l'Ircantec les effectifs relevant des filières fédérales dédiées à la gestion des ressources humaines, à la communication interne pour le compte du mandant, aux risques, aux fonctions juridiques et fiscales.

[25] En conséquence de quoi, à compter de 2019, les effectifs présentés dans le rapport de gestion, n'incluent plus les ETP dits « filiarisés » qui sont désormais comptabilisés en frais généraux. Il en découle une rupture dans la série d'évolution des effectifs à compter de cette date, les 629 ETP constatés au titre du réalisé 2020 et les 636 du réalisé 2019 n'étant pas comparables à ceux des années précédentes. Surtout, le degré et la qualité des informations apportées au Conseil

---

de plusieurs mandants par des services communs de la DPS ou de l'échelon fédéral (par exemple les systèmes d'information, la GRH ou la communication)

d'administration et aux tutelles par la CDC sur les ressources que celle-ci consacre à l'Ircantec, déjà jugé insuffisants par la mission d'évaluation de la COG 2013 – 2016, se dégradent au point de ne plus permettre d'apprécier l'écart entre les coûts supportés par le gestionnaire et les coûts facturés.

[26] La mesure des ratios de productivité suivis par l'Ircantec et/ou par les tutelles ne devrait pas pâtir de cette situation, les emplois concernés n'étant pas partie de la structure des dénominateurs suivis. Une exception s'agissant du ratio « frais de gestion / ETP » qui n'a cependant jamais été produit par l'Ircantec.

[27] L'engagement pris par la CDC d'une facturation proche du coût du marché et constante sur la durée d'une COG, ne l'exonère pas d'une transparence totale sur les coûts réellement constatés et sur l'évolution des moyens humains qui les sous-tendent en grande partie.

- Conduire à son terme le plan d'action décidé suite aux recommandations de l'audit de la DG Au

[28] La mission préconise qu'un point soit présenté à ce sujet en commission des comptes et de l'audit et en Conseil d'administration.

- Apporter des assurances sur les actions conduites et leurs résultats en vue d'une convergence des coûts réels vers les prix facturés et sur le maintien, dans la durée, d'une tarification compatible avec les trajectoires budgétaires recherchées, sans dégradation de la qualité de service.

[29] Les constats réalisés par la Cour des comptes sur l'application du nouveau modèle de facturation à la CNRACL montrent que, loin de se résorber, l'écart entre les coûts réels issus du modèle de coûts et les prix facturés s'accroît au contraire chaque année. La convergence annoncée demeure donc, pour l'instant, une perspective essentiellement théorique.

[30] La DPS s'est engagée en 2021 dans un programme de performance opérationnelle<sup>203</sup> présenté à la mission comme devant documenter les gains de productivité à partir desquels la convergence coûts/prix pourra s'établir dans la durée.

[31] La mission n'a pas été en mesure d'obtenir de documents chiffrés sur les gains de productivité réalisés ou attendus, notamment dans le cadre des principaux chantiers de modernisation des systèmes d'information, de réorganisation de services ou réingénierie de processus. Les sous-jacents de l'évolution de la productivité seraient, selon la CDC, désormais à sa main dès lors que celle-ci s'engagerait sur un prix de prestation de façon transparente et dans la durée. Ce point de vue est discutable dès lors qu'une facturation à un niveau sensiblement inférieur aux coûts réels ne serait pas tenable si elle devait perdurer. Une transparence sur l'évolution et sur les principaux leviers de la productivité des processus doit donc naturellement s'imposer au gestionnaire devant le Conseil d'administration et les tutelles, dans le cadre des échéances ordinaires d'examen de la gestion administrative de la caisse et de l'élaboration et du suivi de la COG.

[32] Cette transparence s'imposera également une fois la jonction entre les coûts réels et les prix pratiqués établie. Il importe, en effet, que ceux-ci demeurent, dans la durée, à un niveau permettant de satisfaire les exigences imposées par le cadrage budgétaire. Le passage d'un mode de facturation à un autre doit donc s'accompagner de la mise en place de mécanismes de transparence et de régulation permanents et non conjoncturels. La mission préconise de les faire figurer dans la prochaine COG.

---

<sup>203</sup> CDC COMEX du 1<sup>er</sup> juin 2021 – avancement du programme de performance opérationnelle de la DPS





**ANNEXE 8 : EVOLUTION DES RATIOS DE  
PRODUCTIVITE ET DE COUT DE LA COG DE  
2016 A 2020**



## SOMMAIRE

ANNEXE 8 : EVOLUTION DES RATIOS DE PRODUCTIVITE ET DE COUT DE LA COG DE 2016 A 2020.....	209
--	-----



## ANNEXE 8 : EVOLUTION DES RATIOS DE PRODUCTIVITE ET DE COUT DE LA COG DE 2016 A 2020

Nom du processus	Réalisé 2016	Réalisé 2017	Réalisé 2018	Réalisé 2019	Réalisé 2020		Commentaires
Productivité du processus « recouvrer et maîtriser les cotisations » (nombre de comptes employeurs soldés / ETP opérationnels)	1 287	1 085	991	1 111	934	↓	Malgré la diminution du nombre de comptes sur la période, la productivité est tendanciellement à la baisse. Des transferts d'ETP ont été effectués sur ce processus à partir du processus « gérer les droits ». Le projet PEP's (numérisation, mutualisation) et la DSN sont, en principe, de nature à procurer des gains de productivité.
Coût du recouvrement (coût du processus / nombre de comptes employeurs soldés)	115,75	125,15	140,42	132,56	159,59	↑	Une fois la modernisation du portail et du SI achevés et avec la DSN, une baisse des coûts et des gains de productivités devrait être logiquement constatée sur ce processus
Productivité du processus « gérer les droits » (nombre d'actifs cotisants / ETP opérationnels)	47 565	52 043	60 254	54 481	67 150	↑	Le redéploiement, en 2020, d'effectifs de ce sous-processus vers le sous-processus recouvrement, sans que la qualité se soit dégradée, tend à montrer que des marges de productivité sont encore disponibles sur ce sous-processus. Les prêts d'ETP ont été sans conséquence sur la qualité du service.
Coût de gestion d'un compte individuel (coût du processus / nombre d'actifs cotisants)	4,61	4,25	4,28	3,69	3,33	↓	Idem ci-dessus
Productivité de la liquidation (nombre de liquidations de droits propres traitées / ETP opérationnels)	1 130	1 296	1 432	1 554	1 660	↑	Le nouveau système d'information LI2 a généré des gains substantiels de productivité qui ont permis de baisser les effectifs sur la période malgré une augmentation de la production. L'arrivée en 2019 de la demande unique de retraite en ligne constitue également un facteur important de gains de productivité.

Nom du processus	Réalisé 2016	Réalisé 2017	Réalisé 2018	Réalisé 2019	Réalisé 2020		Commentaires
Coût d'une liquidation pour droits propres (coût du processus / nombre de liquidations produites)	181,5	156,1	143,2	128	115,4	↓	Globalement sur la période, baisse du coût du processus et progression du nombre de liquidations. Les nouvelles dispositions prises notamment sur les faibles points et la poursuite du développement de nouvelles fonctionnalités de LI2 devraient permettre de poursuivre cette augmentation de productivité et la baisse des coûts. Il en va de même de la poursuite de la montée en charge de la demande unique de retraite en ligne. L'impact d'une vérité des prix de la prestation CICAS ne peut pas être appréciée à ce stade.
Productivité du processus Informer les clients (nombre de contacts clients / ETP opérationnels)	5 307	5 459	4 931	5 496	5 789	→	L'évolution de la productivité et du coût des contacts client est erratique et expliquée par le gestionnaire par le comportement client. La mission note que celui-ci, certes évolue, mais de manière tendancielle et non erratique. Les travaux conduits pour numériser les contacts et en réduire le nombre devraient porter leurs fruits et se traduire à terme par une baisse des moyens à mobiliser. L'année 2020 est nécessairement atypique du fait des élections et de la crise sanitaire.
Coût de l'information clients (cout du processus / nombre de contacts clients)	22,95	23,54	28,18	23,83	21,83	→	Le coût de l'information client est facteur de l'évolution de la productivité, en hausse en début de COG et en baisse depuis 2019 mais aussi d'un effet coût très favorable.
Productivité du processus attribuer les aides sociales (nombre de dossiers aides et prêts traités / ETP opérationnels)	3 348	2 802	3 571	3 778	2 738	→	En dehors de l'année 2018, la variation de la productivité est liée à celle des demandes. Le ratio s'applique de toute façon à un petit nombre d'ETP. Ce processus n'est pas de nature à procurer des gains de productivité importants.
P5-28 - Coût d'attribution d'une aide sociale (Coût du processus / nombre d'aides et de prêts traités)		49,90	44,74	46,62	41,72	→	Le coût est principalement fonction de l'évolution des volumes. Il n'est pas certain que le nombre d'ETP puisse être encore abaissé sans changement structurel majeur.

**ANNEXE 9 : REVUE DES PRINCIPAUX PROJETS  
INTER-REGIMES ET DE L'IRCANTEC QUI  
DEVRAIENT FAIRE EVOLUER LA PRODUCTIVITE  
DURANT LES PROCHAINES ANNEES**





## SOMMAIRE

<b>ANNEXE 9 : REVUE DES PRINCIPAUX PROJETS INTER-REGIMES ET IRCANTEC QUI DEVRAIENT FAIRE EVOLUER LA PRODUCTIVITE DURANT LES PROCHAINES ANNEES.....</b>	<b>215</b>
--	------------



# ANNEXE 9 : REVUE DES PRINCIPAUX PROJETS INTER-REGIMES ET DE L'IRCANTEC QUI DEVRAIENT FAIRE EVOLUER LA PRODUCTIVITE DURANT LES PROCHAINES ANNEES

- Les projets inter-régimes
  - **La DSN** : le passage des employeurs publics à la DSN est plutôt un sujet de préoccupation quant à la qualité des données qui seront livrées à court terme et il est prématuré de tenter d'en apprécier les gains qualitatifs et quantitatifs. Une fois le dispositif en régime de croisière, la nouvelle norme devrait fortement contribuer à fiabiliser les données et, ce faisant, réduire drastiquement les interventions manuelles réalisées sur les comptes employeurs. **La mission recommande un point d'étape, à mi COG** (à l'automne 2023 ou début 2024) dont il pourra, le cas échéant, être tiré les conséquences sur l'évolution des effectifs du service employeur en particulier.
  - **Le RGCU** : l'impact du passage au RGCU sur l'activité des différents régimes de retraite est, à ce stade, très difficilement mesurable selon les différents interlocuteurs rencontrés par la mission (Ircantec, GIP-UR). Pour l'Ircantec, elle sera effective après les étapes dites « vision 2 » (la base carrière du régime cohabite avec la base carrière du RGCU) programmée en juin 2022 et « vision 3 » (maintien de la seule base RGCU) qui doit intervenir au plus tard 18 mois après le passage en « vision 2 ».
  - **La demande unique de retraite en ligne** (depuis mars 2019) : la demande unique de retraite en ligne monte rapidement en puissance à l'Ircantec. Dès 2019 (sur 10 mois), elle représentait 22 % des demandes adressées au régime. Cette proportion est passée à 54,6 % en 2020. Elle devrait s'établir autour de 60 % en fin d'année 2021<sup>204</sup>. Si le passage à la demande unique de retraite en ligne s'est traduit, dans un premier temps, par un surcroît d'activité du fait d'un transfert de dossiers, parfois complexes, qui auraient été jusqu'ici traités par les CICAS, vers les services de la CDC, elle n'en constitue pas moins un levier essentiel de gains qualitatifs et quantitatifs pour l'activité de production. Couplée aux fonctionnalités de l'application métier Li2, elle devrait continuer à dégager des gains de productivité, désormais plus facilement mesurables en régime de croisière du dispositif. La mission estime indispensable qu'une telle évaluation soit effectuée. L'intérêt d'une approche comparatiste sur quelques régimes de retraite, pourrait être explorée dans le cadre du GIP UR.

---

<sup>204</sup> Le GIP Union retraite estime réaliste de projeter, à modalités inchangées, une progression des demandes de retraite en ligne jusqu'à une fourchette de 65 à 70 % maximum. Selon le GIP, un élément susceptible de faire progresser ce taux serait de développer une offre d'assistance à l'assuré à l'occasion des rendez-vous en réseaux physiques ou proposée depuis les plateformes téléphoniques.

- **La demande unique de réversion en ligne** (depuis juillet 2020) : son impact est encore difficile à mesurer. En dématérialisant totalement une demande jusqu'ici intégralement effectuée en support papier avec deux interventions successives des gestionnaires (avant et après l'envoi du dossier), elle procure, de façon certaine, un gain de temps sur la relation client et sur la numérisation des dossiers. En mai 2021, 37 % des demandes sont effectuées en ligne pour une activité qui occupe actuellement 22 ETP du service « retraités ».
- **La déclaration d'enfant mutualisée** (en 2022) : il s'agit d'un projet travaillé dans le cadre du GIP-UR dont il reviendra à la CDC, le moment venu, de mesurer les gains potentiels.
- Les projets Ircantec – CDC
  - **Le programme « employeurs publics »** Ircantec, qui a vocation à améliorer la qualité de service, mais qui sera également un facteur d'efficacité dans le cadre de la relation client (amélioration de la qualité des données, interlocuteur unique inter-régimes).
  - Toujours dans le domaine de la relation client mais sur le versant affilié, l'Ircantec a initié, en 2017, un chantier visant à passer de la logique dite « multicanal » à une organisation qualifiée « d'omnicanal » qui permettra aux conseillers et gestionnaires de disposer d'une vision globale du parcours client sur l'ensemble des régimes gérés par la CDC. Il en est attendu une meilleure performance des conseillers, une amélioration du service rendu et une baisse du nombre d'appels ou de sollicitations requérant une intervention humaine. Les premières briques du projet seront opérationnelles à partir de 2023/2024.
  - Les projets « faibles points » : au regard de la part de l'activité de liquidation concentrée sur les petites retraites (moins de 300 points) lesquelles donnent lieu au versement, en une fois, d'un capital unique pouvant aller jusqu'à 1500 € (57 % des liquidations prévues en 2021, part qui continue à augmenter d'année en année), l'Ircantec a fait le choix de simplifier drastiquement le traitement de ces dossiers selon deux modalités distinctes :
    - La liquidation automatique : d'ores et déjà opérationnelle pour les dossiers de moins de 100 points (en deux étapes après accord de la DSS : octobre 2020 pour les dossiers de moins de 50 points et mars 2021 pour les moins de 100 points), la liquidation des demandes effectuées dans le cadre de la demande unique de retraite en ligne est totalement automatisée dès lors que le demandeur a donné son accord sur la base de son relevé de carrière (case cochée à son dossier). Ces liquidations se font dès lors, par neutralisation de toutes les alertes, sans intervention humaine aucune. Ce dispositif constitue également une expérimentation en vue du déploiement de la seconde modalité décrite ci-après.  
Sur la période de la prochaine COG, ce sont jusqu'à 50 000 dossiers annuels qui pourraient être liquidés sous cette forme.
    - Le « parcours affilié », qui a également vocation à s'appliquer à des dossiers dits de faibles points, a pour effet de transférer le traitement des alertes du service à l'affilié lui-même par un système de questionnement interactif et de lui confier l'auto-liquidation de sa retraite. Le gestionnaire Ircantec n'interviendra *in fine* que pour celles des alertes qui n'auraient pas été traitées par l'assuré. A terme, le « parcours affiliés » pourrait être mis en place pour l'ensemble des dossiers inférieurs à 300 points. Aucun calendrier n'a encore été arrêté pour ce projet de conception complexe.
- La question du relèvement du seuil de liquidation d'une pension périodique

[33] Il faut aujourd'hui atteindre un seuil de 300 points pour bénéficier d'une pension versée périodiquement depuis le départ à la retraite jusqu'au décès. En deçà de ce seuil, la retraite est versée sous forme d'un capital unique représentatif de l'équivalent des cotisations payées au régime, soit 1 500 € pour un assuré titulaire de 299 points. Le relèvement du seuil aurait pour effet mécanique d'alléger la charge des services en substituant un versement en une fois à des paiements périodiques.

[34] Cependant, parce qu'un versement unique est aujourd'hui, au regard de la durée de vie moyenne résiduelle des pensionnés de l'Ircantec, moins avantageux que la perception d'une pension, la question d'un tel relèvement de seuil pose nécessairement celle de la revalorisation du montant du capital.

[35] Quoiqu'il soit envisagé sur les modalités de liquidation des petites retraites, une réflexion sur le niveau de pensions servie, selon le dispositif du capital unique, paraît souhaitable et mériterait d'être engagée en conseil d'administration.



## **ANNEXE 10 : L'ACTION SOCIALE DE L'IRCANTEC**





## SOMMAIRE

<b>ANNEXE 10 : L’ACTION SOCIALE DE L’IRCANTEC.....</b>	<b>223</b>
<b>1 UN SOUBASSEMENT JURIDIQUE QUI LAISSE UNE ASSEZ LARGE AUTONOMIE DE DECISION A UN CONSEIL D’ADMINISTRATION TRES ATTACHE A UNE ACTION SOCIALE PROPRE .....</b>	<b>227</b>
1.1 UNE POLITIQUE SOCIALE ADOSSEE A DES REGLES QUI LAISSENT UNE GRANDE LATITUDE A L’INSTITUTION .....	227
1.2 UN ROLE CENTRAL DE LA COMMISSION DU FONDS SOCIAL.....	228
<b>2 DES BUDGETS QUI PEUVENT PARAITRE MESURES MAIS TOUJOURS SUPERIEURS AUX BESOINS .....</b>	<b>228</b>
2.1 DES ENGAGEMENTS APPAREMMENT MODESTES .....	228
2.2 DES DEMANDES EN BAISSSE ET DES BUDGETS TOUJOURS SUPERIEURS AUX BESOINS .....	229
2.2.1 <i>Une large part des pensionnés est logiquement exclue de l’aide sociale .....</i>	<i>230</i>
2.2.2 <i>Des demandes qui diminuent au fil du temps.....</i>	<i>231</i>
2.2.3 <i>Des budgets globalement supérieurs aux besoins .....</i>	<i>232</i>
<b>3 UNE COG DONT LES AXES ONT ETE MOINS INNOVANTS QUE LA PRESENTATION QUI EN A ETE FAITE ET DONT LES REALISATIONS ONT NEGLIGE LES ACTIONS DANS LE CADRE DE L’INTER-REGIMES.....</b>	<b>233</b>
3.1 UNE COG DE CONTINUITE PLUS QUE D’INNOVATION EN DEPIT DE SA PRESENTATION .....	233
3.1.1 <i>« De nouvelles orientations » en fait anciennes .....</i>	<i>233</i>
3.1.2 <i>Une exigence de visibilité pas plus novatrice et susceptible générer des contradictions avec les affirmations relatives à l’inter-régimes.....</i>	<i>234</i>
3.1.3 <i>Le renforcement des partenariats inter-régimes : une affirmation forte, une application très modeste .....</i>	<i>234</i>
3.2 LES REALISATIONS EN MATIERE D’ACTION SOCIALE : DES RESULTATS VARIABLES SELON LES POINTS CONCERNES, MAIS NETTEMENT EN-DEÇA DE CE QUI ETAIT INSCRIT DANS LA COG .....	235
3.2.1 <i>Un indicateur quantitatif dont les résultats font douter de la pertinence .....</i>	<i>235</i>
3.2.2 <i>Des objectifs inscrits dans la COG, qui n’ont été que très partiellement atteints .....</i>	<i>236</i>
3.2.3 <i>Axe 2 (« une intervention visible et complémentaire à l’inter-régimes ») : le bilan des points inscrits dans la COG est, là encore, en-deçà des attentes : .....</i>	<i>237</i>
3.2.4 <i>Axe 3 (« Renforcement des partenariats inter-régimes ») : un point d’arrivée nettement en retrait par rapport aux objectifs .....</i>	<i>238</i>
<b>4 UNE POLITIQUE D’AIDE SOCIALE DONT LES RESULTATS SONT TRES VARIABLES SELON LES AIDES CONCERNEES ET QUI MERITE UN REEXAMEN GLOBAL AFIN DE MIEUX DEFINIR LES OBJECTIFS DE LA FUTURE COG .....</b>	<b>238</b>
4.1 SI LES BENEFICIAIRES SONT CORRECTEMENT INFORMES ET SE DECLARENT ASSEZ LARGEMENT SATISFAITS, L’IRCANTEC DOIT RESTER VIGILANTE POUR EVITER UNE FRACTURE NUMERIQUE .....	239
4.1.1 <i>Un dispositif d’enquête qui mérite d’être pérennisé.....</i>	<i>239</i>
4.1.2 <i>Des bénéficiaires dont le taux de satisfaction reste important en dépit d’un fléchissement dans le temps ..</i>	<i>239</i>
4.1.3 <i>Des aides sociales assez aisément accessibles qui ne font pas disparaître le risque d’une fracture numérique .....</i>	<i>240</i>
4.2 DES ACTIONS QUI SONT ESSENTIELLEMENT A VISEE INDIVIDUELLE, L’ENGAGEMENT DANS LES ACTIONS DE L’INTER-REGIME RESTANT TRES EN-DEÇA DES ANNONCES.....	242
4.2.1 <i>Une répartition des budgets et des actions qui témoigne de la faiblesse des actions collectives par rapport aux mesures à vocation individuelle.....</i>	<i>242</i>
4.2.2 <i>Des actions individuelles qui ne sont pas assez analysées alors qu’elles constituent une part écrasante du budget d’action sociale.....</i>	<i>246</i>
4.2.3 <i>Des interventions exceptionnelles qui pourraient être mieux cadrées.....</i>	<i>252</i>
4.2.4 <i>Des prêts dont l’usage, très modeste, va décroissant sans que varie le budget qui leur est consacré .....</i>	<i>254</i>
4.3 MIEUX COORDONNER, MIEUX CONTROLER .....	255
4.3.1 <i>Mieux coordonner .....</i>	<i>255</i>
4.3.2 <i>Mieux contrôler .....</i>	<i>256</i>
4.3.3 <i>Une tendance baissière des coûts de gestion qui restent à surveiller.....</i>	<i>256</i>
<b>5 UN FONDS DE RESERVE SOCIAL SANS UTILITE REELLE.....</b>	<b>257</b>



# ANNEXE 10 : L'ACTION SOCIALE DE L'IRCANTEC

## 1 Un soubassement juridique qui laisse une assez large autonomie de décision à un conseil d'administration très attaché à une action sociale propre

### 1.1 Une politique sociale adossée à des règles qui laissent une grande latitude à l'institution

[1] La politique sociale de l'Ircantec est un peu moins ancienne que l'institution. Elle trouve en effet son fondement initial dans le décret n° 73-864 du 5 septembre 1973 « portant création d'un fonds social géré par l'Ircantec ». A été substitué à ce premier texte le décret n° 87-805 du 30 septembre 1987 « relatif au fonds social géré par l'Ircantec » auquel fait référence le décret du 23 décembre 1970 modifié, article 2 – II, qui stipule que « *le conseil d'administration bénéficie notamment du soutien technique de la commission du fonds social prévue par le décret n° 87-805 du 30 septembre 1987* » relatif au fonds social géré par l'Ircantec. Le décret de 1987 a lui-même fait l'objet d'une révision partielle concernant la composition de la commission du fonds social par le décret n° 2009-1749 du 30 décembre 2009 fixant la composition de cette commission. Pour sa part, l'arrêté du 16 mai 2019 portant approbation des statuts de l'Ircantec rappelle dans son article 3 que l'Institution « *est également habilitée à promouvoir l'action sociale à destination des bénéficiaires du régime prévue par le décret modifié n°87-805 du 30 septembre 1987* ».

[2] Le décret de 1987, qui reprend très largement les termes de celui de 1973, a donné compétence à l'Ircantec pour « *promouvoir (...) une action sociale en faveur des bénéficiaires d'une allocation de retraite servie au titre du régime dont elle assure la gestion* » (article 1). Pour ce faire, « *le conseil d'administration de l'Ircantec gère un fonds social alimenté, chaque année, en fonction des besoins par un prélèvement effectué sur le produit des cotisations théoriques de l'année précédente* » (article 2). Ce prélèvement a fait l'objet de modifications dans ses modes de calcul définis par les COG. Celle de 2017 à 2020 a de fait introduit un changement par rapport aux règles précédemment établies (voir infra 1.3.2.2.).

[3] Ce même décret de 1987 précise en outre dans son article 3 les dépenses sociales autorisées qui se subdivisent en deux sous-ensembles. D'une part des actions individuelles consistant en l'attribution « *d'aides et de secours* » aux allocataires. D'autre part, des actions collectives renvoyant à trois objectifs : l'« *octroi de prêts à des organismes sociaux pour la réalisation de projets immobiliers bénéficiant aux allocataires de l'Ircantec* » ; « *la participation à la réalisation de projets immobiliers* » pour les mêmes allocataires ; enfin, la « *participation à des actions ou services collectifs* ».

[4] Alors que ces dispositions n'établissent aucune hiérarchie entre les deux modes d'intervention, l'analyse des actions conduites montre que la place des actions collectives dans la politique sociale de l'Ircantec a toujours été financièrement très secondaire (voir infra 1.3.2.).

[5] Cette subdivision entre actions individuelles ou collectives est importante à un autre titre. Le caractère exécutoire des décisions du conseil d'administration en matière d'action sociale diffère en effet selon qu'il s'agit de l'un ou l'autre sous-ensemble. Comme le précise l'article 7 du décret de 1987, le droit d'opposition des ministres chargés du budget et de la sécurité sociale à l'encontre des décisions du conseil d'administration ne vaut pas pour les actions sociales individuelles. Celles-ci, qu'elles soient prises directement par le conseil ou par la commission du fonds social par délégation, sont immédiatement exécutoires. Cette disposition dérogoratoire au pouvoir d'opposition des ministres n'est pas négligeable dans la mesure où, encore une fois, l'essentiel de la dépense en matière d'action sociale est constitué de décisions à caractère individuel.

## 1.2 Un rôle central de la commission du fonds social

[6] La commission du fonds social, citée la première dans l'article 2-II-7 du décret du 23 décembre 1970<sup>205</sup> est l'une des quatre commissions permanentes du régime. Sur la base des documents préparés par les gestionnaires, elle examine tous les sujets portant sur l'action sociale. Le règlement intérieur validé en 2016 précise dans son article 11 sa composition et ses attributions. Composée de façon paritaire de 6 membres au moins et 10 au plus, ses prérogatives sont différentes selon qu'elle traite d'actions individuelles ou collectives.

[7] Pour les actions individuelles, elle peut recevoir délégation du conseil d'administration (article 5, al 1 du décret de 1987). En conséquence, comme le précise le décret, elle « statue sur les demandes de recours individuels urgents et d'aides présentées par les affiliés », à charge pour elle de rendre compte des décisions prises.

[8] Pour les actions collectives, elle peut, d'une part, se voir confier des études préalables à la mise en œuvre de ces actions et, d'autre part en assurer le suivi de la réalisation (article 5, al 2 du décret). Dans la mesure où les actions individuelles constituent l'essentiel de la politique sociale, la commission du fonds social dispose donc, en principe, d'une large autonomie de décision, la délégation reçue du conseil d'administration étant générale.

[9] Outre, la gestion des aides, la commission « prépare les décisions du CA en matière de politique, d'action sociale ».

## 2 Des budgets qui peuvent paraître mesurés mais toujours supérieurs aux besoins

### 2.1 Des engagements apparemment modestes

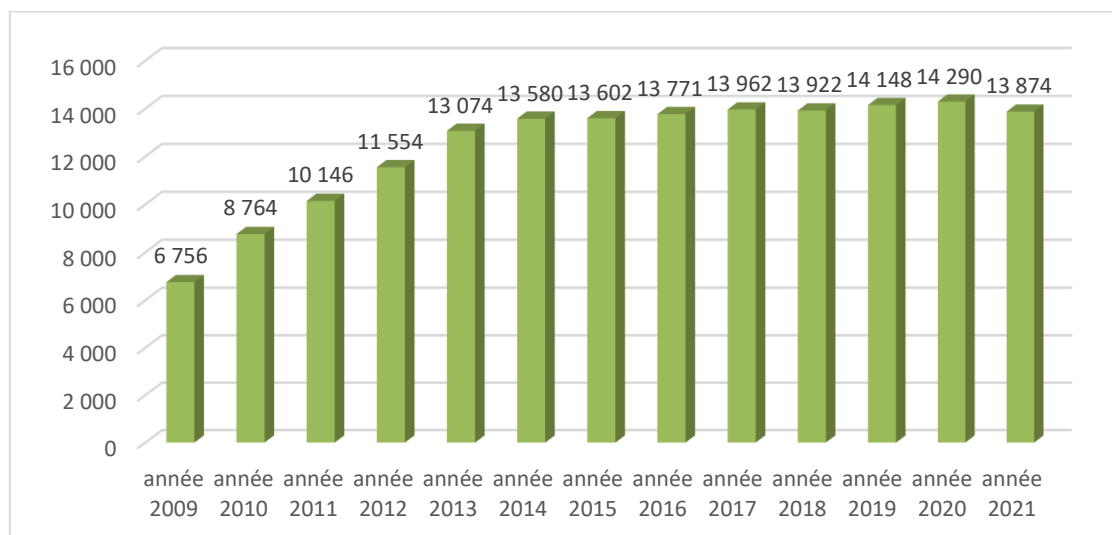
[10] En dépit de l'importance que revêt la politique d'action sociale pour le conseil d'administration, les engagements financiers dans ce domaine peuvent cependant sembler d'assez faible importance<sup>206</sup>

<sup>205</sup> « Le conseil d'administration bénéficie notamment du soutien technique de la commission du fonds social... »

<sup>206</sup> Les données chiffrées utilisées par la mission sont issues des documents produits par le conseil d'administration, d'une part (points annuels pour délibération relatifs aux budgets prévisionnels de l'action sociale, bilans de mandature...) et par la commission du fonds social, d'autre part (points de l'ordre du jour relatifs aux budgets prévisionnels annuels de 2015 à 2021, point n° 2015-024 - bilan de la mandature de la commission de mai 2009 à février 2015 ; point n° 2019-136 - bilan de la mandature 2015-2019...). A par ailleurs été utilisé le document intitulé « Formation des administrateurs » en date du 28 mai 2021. Ces documents se sont avérés d'une utilisation moins aisée qu'on pouvait le penser dans la mesure où les données budgétaires, par exemple celles qui accompagnent chacun des budgets prévisionnels successifs ne présentent pas toujours des montants similaires pour un même exercice en fonction des documents examinés.

malgré leur forte hausse entre la fin des années 2000 et les années suivantes. Le montant des budgets votés a effectivement globalement doublé à partir de 2012-2013 (6 756 K€ en 2009 pour 13 500 K€ en moyenne à partir de 2013) comme le montre le graphique n°1.

Graphique 1 : Montant des budgets d'action sociale votés de 2009 à 2021 en K€



Source : Données établies par la mission à partir des documents relatifs aux budgets annuels du fonds social

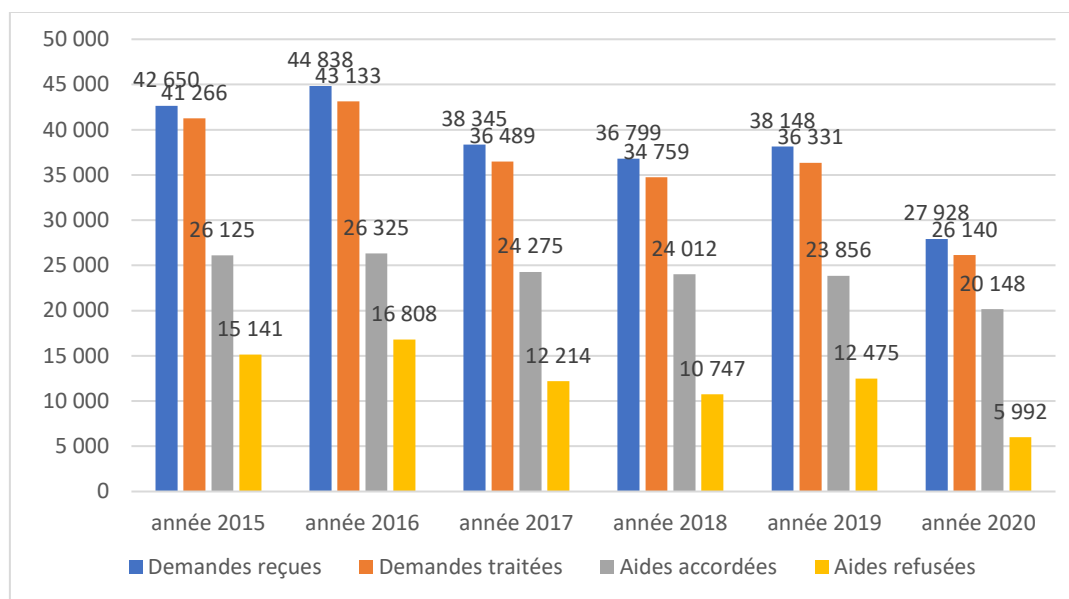
[11] Malgré cette forte revalorisation, les montants financiers consacrés à l'action sociale peuvent paraître assez faibles au regard des réserves dont dispose l'Ircantec, surtout si on compare le montant des budgets sociaux à ceux d'autres régimes de retraite, par exemple la CNRACL. Alors que le nombre de cotisants de l'Ircantec est très voisin de celui de la CNRACL et que celui des allocataires s'élève à 2,2 millions pour l'Ircantec et à 1,4 million pour la CNRACL, les sommes consacrées à l'action sociale varient dans une proportion d'environ 1 à 10 en faveur de la CNRACL.

[12] Cette disproportion est cependant tout à fait logique et ne reflète pas une volonté de marginalisation des aides accordées. Elle tient très logiquement au fait que l'Ircantec est un régime complémentaire et non un régime de base comme l'est la CNRACL. L'action sociale mise en œuvre par l'Ircantec constitue un complément et non le principal d'aides qu'il revient aux régimes de base d'assurer. Dès lors, la question pertinente n'est pas le volume financier consacré à l'action sociale mais le fait de savoir si les sommes dévolues à cet objectif sont suffisantes au regard des demandes qui s'expriment dans le cadre des conditions d'éligibilité posées. L'examen des données quantitatives permet de répondre positivement à cette question.

## 2.2 Des demandes en baisse et des budgets toujours supérieurs aux besoins

[13] L'analyse de la dernière mandature (2015-2020) peut partir des données essentielles que constituent les demandes formulées et traitées d'une part et sur celles qui ont été refusées ou acceptées d'autre part. Le bilan quantitatif est celui que retrace le graphique n° 2 ci-dessous.

Graphique 2 : Nombre d'aides demandées, traitées, accordées et refusées de 2015 à 2020



Source : Données établies par la mission à partir des documents fournis par le service gestionnaire

[14] Ces chiffres font ressortir trois phénomènes qui méritent plus particulièrement attention. Outre que le nombre de bénéficiaires potentiels est très inférieur au nombre de pensionnés, les demandes d'aides se font moins nombreuses au fil du temps. Enfin, les budgets votés au profit de la politique sociale sont supérieurs aux besoins sans que l'institution en tire les conséquences.

### 2.2.1 Une large part des pensionnés est logiquement exclue de l'aide sociale

[15] En premier lieu, le dispositif est construit de telle manière que le nombre de bénéficiaires potentiels est, par voie de conséquence, très inférieur au nombre de pensionnés.

[16] L'octroi des aides est en effet subordonné à des conditions d'accès. Ne peuvent ainsi être bénéficiaires des mesures d'aide sociale de l'Ircantec que les allocataires ayant cotisé au moins dix ans. Il faut de plus avoir acquis au moins 900 points pour une retraite personnelle ou 450 points pour une retraite de réversion. Enfin, les aides individuelles sont dépendantes des revenus des demandeurs, le montant des aides étant déterminé par l'application de barèmes de ressources.

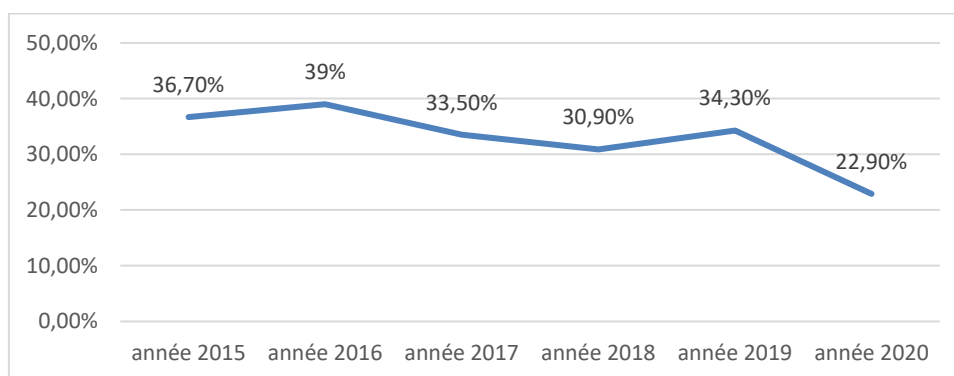
[17] Ces barèmes font l'objet d'actualisations annuelles et peuvent être majorés pour enfant à charge. Pour les aides individuelles, les plus nombreuses, le barème comporte huit tranches déterminant un taux d'attribution de l'aide maximale pouvant être perçue. Ce taux va de 30 % pour ceux dont les revenus sont les plus élevés (tranche 8) à 100 % pour ceux disposant des revenus les plus modestes (tranche 1), chaque tranche déterminant un taux de dix pour cent supérieur à celui de la tranche précédente. Les aides portant sur les services à la personne dérogent à ce barème en bénéficiant de taux spécifiques plus favorables. Les tranches 1, 2 et 3 se voient en effet appliquer un taux de 100 % qui passe à 85 % pour les trois tranches suivantes et à 70 % pour les deux tranches de revenus les plus élevés.

[18] Les données disponibles permettent de constater que, conformément aux objectifs, les aides sont effectivement attribuées à ceux dont les revenus sont les plus modestes. Pour 2020, 90 % des aides versées sont ainsi allées à des bénéficiaires situés dans les cinq premières tranches, deux-tiers se concentrant sur les tranches 1, 2 et 3<sup>207</sup>, la majorité ayant concerné des femmes seules.

[19] Ces critères d’attribution ne peuvent être contestés dans leur principe sauf à ce que l’Ircantec s’impose une charge indue. Exiger d’un demandeur qu’il dispose d’un nombre de points minimal, par exemple, semble tout à fait légitime. La politique d’action sociale de l’Ircantec n’est donc guère critiquable sur ce point. Selon les données communiquées par les services, seulement 30 % environ des pensionnés les remplissent, soit 633 000 environ sur un total avoisinant 2 100 000<sup>208</sup> personnes.

[20] L’application des critères a conduit au rejet de plus d’un tiers des demandes chaque année de 2015 à 2019 comme le montre le graphique n°3.

Graphique 3 : Pourcentage annuel de demandes rejetées de 2015 à 2020



Source : Données établies par la mission à partir des bilans de présentation annuels de la commission du fonds social

[21] Ceci tient à deux causes différentes. D’une part, comme l’ont confirmé les gestionnaires, des pensionnés tentent d’obtenir une aide alors même qu’ils savent ne pas remplir les conditions pour y prétendre. D’autre part, un certain nombre étaient incités jusqu’en 2019 inclus à formuler une demande dans la mesure où, dès lors qu’ils remplissaient la condition du nombre de points exigés, ils recevaient le coupon de demande à remplir. Même si ce document rappelait bien que l’aide restait subordonnée à une durée de cotisation de dix ans au moins, cet envoi était de nature à les induire en erreur. Ceci ne peut plus avoir lieu à compter de 2020, une vérification sur ce point étant faite avant envoi du coupon. C’est ce qui explique que le taux de demandes rejetées ait été très inférieur en 2020 à celui des années précédentes.

### 2.2.2 Des demandes qui diminuent au fil du temps

[22] Outre ce sujet, l’examen des données 2015-2020 fait ressortir un autre phénomène plus important pour la détermination de la politique d’aide sociale des années à venir : une baisse tendancielle notable des demandes formulées qu’illustre le graphique n° 4.

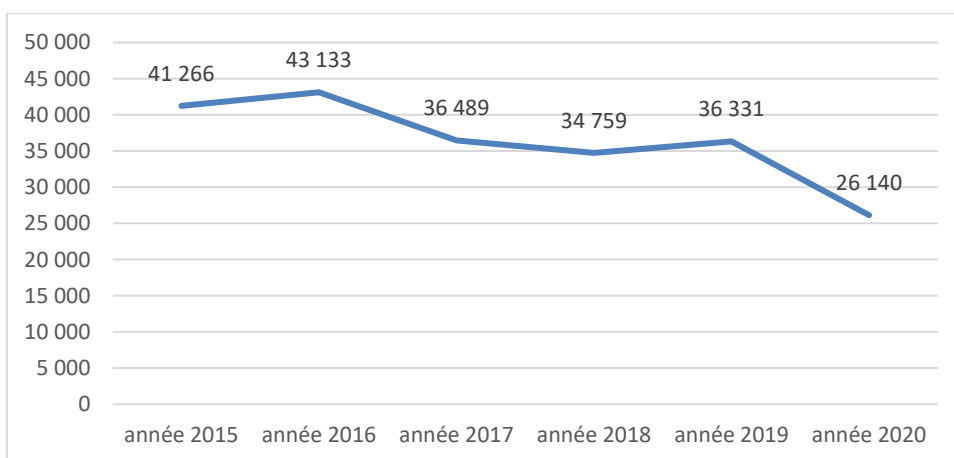
[23] En 2020, les demandes traitées par les services ont été inférieures de près de 37 % à celles traitées lors de la 1<sup>ère</sup> année de la mandature. Même si l’on exclut cette année du fait des incidences

<sup>207</sup> Données mentionnées dans le document « L’action sociale de l’Ircantec » destiné à la formation des administrateurs du 28 mai 2021

<sup>208</sup> Base pensionnés 2018 – Service actuariat Caisse des dépôts et consignations – Direction des politiques sociales

possibles de la pandémie, la baisse enregistrée est plus faible mais reste marquante en dépit d'un léger sursaut en 2019.

Graphique 4 : Nombre de demandes traitées chaque année de 2015 à 2020

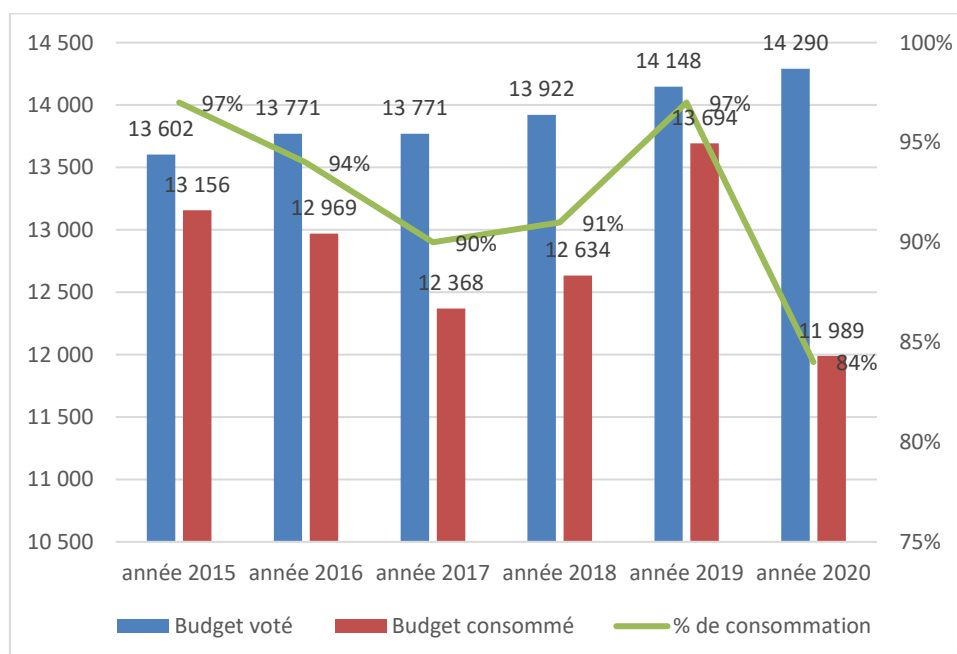


Source : Données établies par la mission à partir des bilans de présentation annuels de la commission du fonds social

### 2.2.3 Des budgets globalement supérieurs aux besoins

[24] Enfin, les budgets votés au profit de l'action sociale présentent une même caractéristique ; ils ont toujours été supérieurs aux besoins (graphique n°5), parfois dans d'importantes proportions.

Graphique 5 : Montants annuels des budgets votés et consommés de 2015 à 2020



Source : Données établies par la mission à partir des bilans de présentation annuels de la commission du fonds social



[25] On peut penser que ceci est largement imputable au modèle prévisionnel utilisé. Si l'on observe les taux d'exécution des budgets votés, on constate que l'écart est souvent sensible. Seules les années 2015 et 2019 ont enregistré des taux de consommation budgétaire proches du budget voté (97 %), mais rien ne permet de penser que c'est là autre chose que le fruit du hasard. D'ailleurs, alors que le taux de réalisation de l'année 2017 avait été particulièrement faible (90 %), cela n'a pas empêché que soit voté pour 2018 un budget supérieur au précédent. Comme pour toute prévision budgétaire, c'est le modèle prévisionnel utilisé qui est déterminant. Celui de l'action sociale a été modifié à partir de 2017.

[26] Tout au long de la période encadrée par la COG 2013-2016, le budget social de l'année N était ainsi déterminé : la base du calcul était constituée par le budget de l'année N-1 auquel étaient appliqués deux correctifs. D'une part l'évolution prévisionnelle du nombre de pensionnés entre les années N et N-1. D'autre part, l'évolution de l'inflation.

[27] La COG 2017-2020 a modifié ce mode de calcul. Le budget de l'action sociale de l'année N est, depuis, déterminé sur la base du budget de l'année N-1 revalorisé de l'évolution de l'inflation hors tabac. Le critère de l'évolution du nombre de pensionnés a ainsi été abandonné. Ce nouveau modèle, comme le précédent, reste cependant très rigide puisque, tant que l'inflation est faible, l'essentiel du budget à venir est une simple reconduction du budget précédent. Si l'on en juge aux résultats, la modification n'apparaît pas vraiment probante et il serait utile de réfléchir à une nouvelle évolution de l'outil prévisionnel. Si l'appréciation par anticipation des demandes d'aides est par nature difficile à établir, elle doit néanmoins pouvoir être mieux approchée si l'on mobilise les données dont disposent les services, à commencer par l'évolution du nombre de bénéficiaires et les barèmes de ressources associés. Ce sont en effet les niveaux de ressources qui déterminent largement les demandes effectuées. Une réflexion sur ce point pourrait s'avérer utile afin d'éviter la constitution d'excédents inemployés sans cesse croissants.

### **3 Une COG dont les axes ont été moins innovants que la présentation qui en a été faite et dont les réalisations ont négligé les actions dans le cadre de l'inter-régimes**

#### **3.1 Une COG de continuité plus que d'innovation en dépit de sa présentation**

[28] L'action sociale a été inscrite dans la COG 2017-2020 de l'institution dont elle constitue le chapitre III subdivisé en trois volets : *De nouvelles orientations pour l'action sociale* (3.1), *Une intervention visible et complémentaire à l'inter-régime : les aides spécifiques du régime* (3.2) ; ... *Tout en renforçant les partenariats inter-régimes* (3.3.).

[29] L'examen du cadre ainsi défini conduit à tempérer largement le caractère supposé novateur de chacun des trois volets.

##### **3.1.1 « De nouvelles orientations » en fait anciennes**

[30] S'agissant du point 3.1, la COG a déclaré retenir trois principes (la cible de bénéficiaires, le champ d'action et le cadre d'intervention) en réalité nettement moins innovants que ce que le titre de ce point laisse supposer.

[31] De fait, cette partie de la COG a été quasi identique dans sa formulation à ce qui avait été défini dès 2011 par le conseil d'administration dans sa séance du 22 juin. C'est d'ailleurs ce que rappelait la note n° 2017-071 discutée lors de la séance du 25 avril 2017 de la commission du fonds social.

[32] Si l'on examine successivement les trois éléments de ce point 3.1 (La cible, le champ d'action et le cadre d'intervention) tout confirme cette appréciation.

[33] Ainsi, la cible définie (« *pour les aides à la personne : allocataires majoritaires* » et « *pour les actions collectives : partenariats collectifs permettant d'offrir une aide à la personne* ») est exactement celle qui fut déterminée en 2011.

[34] Pour ce qui concerne le champ d'action décliné en cinq points (« *Le bien vieillir à domicile. La transition énergétique et écologique. La prévention de la perte d'autonomie des allocataires. Le lien social favorisé et la lutte contre l'isolement. L'aide ponctuelle pour toute difficulté passagère de la vie* »), les novations n'ont guère été plus réelles puisque ces points étaient eux-aussi largement présents dans les choix décidés en 2011. Les seuls points plus novateurs ont été la prise en compte de la dimension énergétique et écologique et le souci concernant le lien social.

[35] Enfin, le cadre d'intervention se voulait fondé sur trois principes : visibilité, efficacité et pertinence des actions. En énonçant ces trois critères, la COG 2017-2020 ne faisait, là encore, que reprendre ceux qui avaient été fixés en 2011.

### 3.1.2 Une exigence de visibilité pas plus novatrice et susceptible générer des contradictions avec les affirmations relatives à l'inter-régimes

[36] L'exigence de visibilité posée dans la COG 2017-2020 n'était de fait pas un principe nouveau, ce critère étant bien antérieur, mais elle appelle quelques commentaires.

[37] Ce principe se fonde sur la volonté de l'Ircantec d'être clairement identifiée comme l'origine de l'aide. On peut comprendre ce désir du conseil d'administration de n'attribuer que des aides dont l'origine soit bien claire pour leurs destinataires, mais un tel choix ne peut éviter le risque d'une contradiction de fait avec le 3<sup>e</sup> axe (le renforcement des partenariats inter-régimes) dans la mesure où des actions pourraient dès lors ne pas être engagées au motif que le positionnement de l'Ircantec ne serait pas assez visible. En pareil cas, ce serait moins l'intérêt des possibles destinataires des aides qui serait alors l'objectif recherché que la promotion de l'institution. A l'examen des mesures effectivement instituées dans le cadre des partenariats, on note de fait que les mesures individuelles sont largement absentes de l'engagement dans l'inter-régimes. Engagement par ailleurs très limité.

### 3.1.3 Le renforcement des partenariats inter-régimes : une affirmation forte, une application très modeste

[38] La COG a souhaité, dans son troisième volet consacré à l'action sociale, renforcer les partenariats inter-régimes. Ce point est indissociable du troisième critère constituant le cadre d'intervention (« *pertinence : l'aide ne doit pas se substituer à des dispositifs déjà existants et doit s'inscrire dans la dynamique inter-régimes* »).

[39] L'inter-régimes apparaît ainsi comme ayant été un axe majeur, le point 3.3. de la COG ayant défini quatre engagements.

[40] D’abord, développer les liens noués avec la CNAV et le réseau des CARSAT à partir de 1973. Ensuite, poursuivre les actions initiées auprès de partenaires tels que le groupement Prévention retraite Ile-de-France (PRIF) et la conclusion de nouveaux partenariats, l’objectif étant de couvrir l’ensemble du territoire à moyen terme.

[41] Par ailleurs, l’Ircantec s’engageait à contribuer aux travaux de l’inter-régimes et à adhérer à la convention pluriannuelle pour une politique d’action sociale coordonnée inter-régimes pour la préservation de l’autonomie des personnes âgées signée entre l’Etat, les régimes alignés (CNAV, MSI...) et la CNRACL. Dans ce cadre, la COG prévoyait aussi une candidature de l’Ircantec pour participer à la conférence des financeurs du département du Maine-et-Loire.

[42] Enfin, pour assurer le lien social des seniors, l’Ircantec s’engageait à poursuivre, en partenariat avec la CNRACL la proposition de séjours du programme « Seniors en vacances » mis en place par l’Agence nationale des chèques vacances (ANCV).

[43] L’examen des réalisations montre que, pour une bonne part, ce développement de l’inter-régimes est resté au stade des intentions affichées.

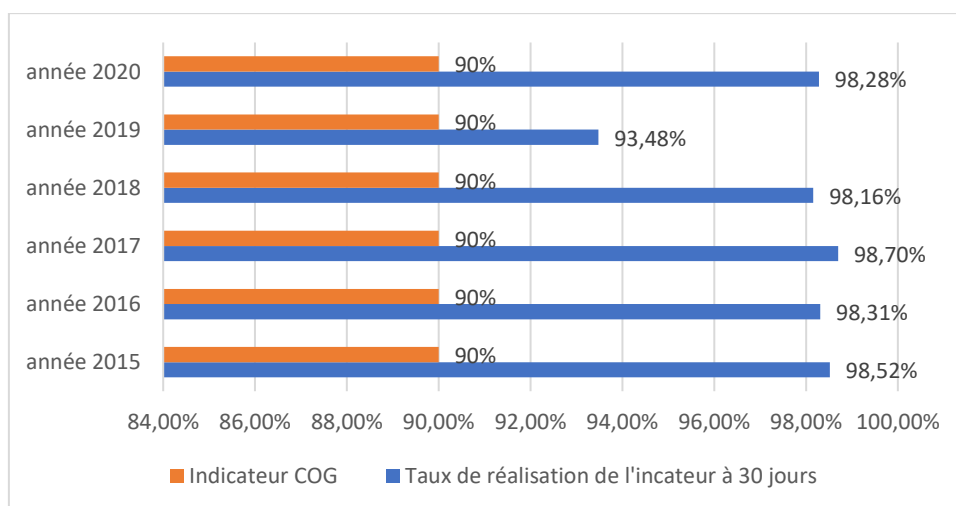
### 3.2 Les réalisations en matière d’action sociale : des résultats variables selon les points concernés, mais nettement en-deçà de ce qui était inscrit dans la COG

#### 3.2.1 Un indicateur quantitatif dont les résultats font douter de la pertinence

[44] Pour permettre l’appréciation de l’action sociale mise en œuvre, la COG n’a défini qu’un seul indicateur quantitatif : que 90 % des aides soient octroyées dans un délai de trente jours au plus après le dépôt de la demande.

[45] Les résultats atteints chaque année montrent que l’examen des demandes et le déploiement des aides fonctionnent de façon très satisfaisante. En effet, à l’exception de 2019, toutes les années ont enregistré un taux de réponse de plus de 98 % dans le délai prévu.

Graphique 6 : Taux de réalisation de l’indicateur COG de 2015 à 2020



Source : Bilans annuels de réalisation de la COG présentés au conseil d’administration

[46] Ces résultats, qui témoignent du très bon fonctionnement du service en charge du traitement des demandes, conduisent cependant à s'interroger sur l'intérêt de l'indicateur choisi. C'est d'ailleurs une remarque qui avait déjà été formulée par la mission précédente en 2016. Eu égard aux résultats obtenus ; le plus simple est de supprimer cet indicateur.

### 3.2.2 Des objectifs inscrits dans la COG, qui n'ont été que très partiellement atteints

[47] Le bilan que l'on peut effectuer au terme de la COG 2017-2020 en matière d'action sociale conduit à des appréciations mitigées selon les objectifs qui étaient poursuivis et les engagements pris. Schématiquement, on peut, en suivant les trois axes du document, présenter le bilan analytique suivant.

#### 3.2.2.1 Axe 1 (« de nouvelles orientations pour l'action sociale ») : des résultats variables, parfois difficiles à mesurer et surtout modestes pour certaines actions.

[48] « *Pour les actions collectives : partenariats collectifs permettant d'offrir une aide à la personne* » : l'Ircantec met en avant le nombre important (1,8M) de retraités potentiellement touchés par ces mesures. Ce chiffre ne permet pas de savoir en fait combien ont réellement profité des engagements dans le cadre de l'inter-régimes. En outre, comme on le verra plus loin, ces partenariats, quel que soit leur intérêt, demeurent objectivement peu important ; en particulier sur le plan financier.

[49] « *Le bien vieillir à domicile* » : des mesures concrètes ont été prises en ce sens. Par exemple, l'ajout du monte-escaliers dans l'aide au matériel médical.

[50] « *La transition énergétique et écologique* » : des actions ont de fait été engagées pour aider à la rénovation énergétique du logement et améliorer le bilan carbone. Une convention de partenariat a ainsi été conclue avec l'ANAH en 2017 assortie de la création d'une aide incitative adossée au dispositif « Habiter mieux » porté par elle. La mesure n'a réellement pris effet qu'en 2018 en étant alors limitée à 5 régions expérimentales. L'apport de l'Ircantec consiste, d'une part, en une aide forfaitaire de 1 500€ venant s'ajouter aux aides et subventions prévues dans le programme « Habiter mieux » et, d'autre part, en un prêt complémentaire à taux zéro.

- Pour 2018, 27 aides ont été versées pour un montant de 25 811€ mais aucun prêt mobilisé.
- En 2019, un avenant à la convention a permis d'étendre pour trois ans (2019-2021) le dispositif à tout le territoire métropolitain. Ceci a conduit à l'octroi de 69 aides pour 57 K€.
- En 2020, 63 aides supplémentaires ont été accordées pour 63 K€. Le prêt a, pour sa part, été très peu mobilisé (1 seule fois en 2019 et 3 fois en 2020).

[51] Sans préjuger l'avenir, au regard de l'ambition inscrite dans la COG, le résultat concret de ce volet est donc particulièrement faible fin 2020.

[52] « *La prévention de la perte d'autonomie des allocataires* » : ce sujet s'est essentiellement concrétisé par l'ouverture de l'aide au répit aux conjoints, l'adjonction des monte-escaliers dans les matériels pris en charge et par des montants des aides pour tenir compte de l'évolution des tarifs des matériels et des équipements. Là encore, le bilan concret est faible sans être totalement négligeable. L'aide au répit, par exemple, est de toutes les mesures d'aide celle qui suscite le moins de demandes (286 demandes entre 2017 et 2020).

[53] « *Le lien social favorisé et la lutte contre l'isolement* » : la réponse apportée sur ce point passe essentiellement par l'aide aux vacances en lien avec des partenaires de tourisme qui dépassent le cadre des seuls pensionnés de façon à permettre le lien avec des tiers. Les actions développées n'ont pas toujours eu le succès attendu (c'est notamment le cas du dispositif « Seniors en vacances » de l'Agence nationale des chèques-vacances). L'aide aux vacances n'a suscité que 4 225 demandes durant l'application de la COG, ce qui pose question quant à l'intérêt de son maintien.

[54] « *L'aide ponctuelle pour toute difficulté passagère de la vie* » : ce point est davantage une pétition de principe qu'un programme réel d'action. Il est de ce fait difficile de le quantifier. Peuvent entrer dans ce registre les aides exceptionnelles dont le bilan quantitatif est peu important avec 538 aides de 2017 à 2020 et 583 seulement pour toute la mandature 2015-2020.

[55] « *Visibilité : le bénéficiaire doit savoir d'où vient l'aide* » : cet objectif passe par une communication qui a été étoffée sur le site de l'Ircantec (refonte des rubriques, installation de tutoriels pour les demandes d'imprimés en ligne...). Le bilan sur ce point ne peut être que qualitatif et aucune étude ne permet d'évaluer le degré de satisfaction des utilisateurs, la dernière enquête générale datant de 2017.

[56] « *Efficacité : l'aide apportée doit être significative pour le bénéficiaire et son coût de gestion maîtrisé* » : l'aspect significatif dépend des sommes allouées. Sur ce plan, le système des barèmes paraît constituer une réponse adaptée. S'agissant du coût de la gestion, ce point comporte deux volets. Le 1<sup>er</sup> a consisté en l'amélioration de la politique de contrôle mise en place en 2018 pour éviter la fraude. Cette politique reste cependant embryonnaire et devrait être développée. Le second porte sur les coûts de gestion. Pour les minorer, l'organisation du service gestionnaire a été revue

[57] « *Pertinence : l'aide ne doit pas se substituer à des dispositifs déjà existants et doit s'inscrire dans la dynamique inter-régimes* » : cet engagement évoque une fois de plus un système inter-régimes dans lequel l'Ircantec est objectivement peu présente.

### 3.2.3 Axe 2 (« une intervention visible et complémentaire à l'inter-régimes ») : le bilan des points inscrits dans la COG est, là encore, en-deçà des attentes :

[58] « *Il conviendra, tout en assurant la continuité des dispositifs existants, de proposer des adaptations de la liste des aides* » : si l'on en juge au fait que des actions continuent à être proposées depuis des années alors qu'elles ne suscitent quasiment pas de demandes, on peut douter de la mise en œuvre de ce principe de bonne gestion.

[59] « *Des études pourront être menées pour déterminer la pertinence d'un dispositif...* » : en 2016 une enquête a été effectivement réalisée sur le sujet de la rénovation énergétique des bâtiments. C'est cette enquête qui a débouché sur le partenariat avec l'ANAH. En 2018 une autre enquête a été conduite sur les demandes de prêts qui a conduit à traiter celles-ci au fil de l'eau et non à échéances périodiques comme précédemment. Il s'agit là d'une avancée.

[60] « *Intégrer le principe d'écoresponsabilité dans la politique d'action sociale* » : ce positionnement politique de l'institution relève surtout de la pétition de principe et se note peu dans les dispositifs d'aide mis en œuvre en dehors du cas de la convention avec l'ANAH.

### 3.2.4 Axe 3 (« Renforcement des partenariats inter-régimes ») : un point d'arrivée nettement en retrait par rapport aux objectifs

[61] L'examen des différents objectifs retenus montre que les déclarations d'intention ont été beaucoup plus importantes que les résultats atteints.

[62] « *L'Ircantec est associée... à la CNAV et au réseau des CARSAT... Elle veillera à continuer dans cette voie* » : aucun travail nouveau n'a en réalité été engagé dans ce cadre durant la mandature.

[63] « *Les actions initiées auprès de partenaires inter-régimes tels que le PRIF... seront poursuivies et nouveaux partenariats seront conclus* » : l'Ircantec fait valoir que 17 partenariats sont actifs en 2020 pour 1 en 2014. Ce chiffre n'a en lui-même pas grande valeur. L'essentiel tient aux dépenses engagées et aux actions concrètes mises en œuvre. Le bilan sur ces points est nettement en-deçà des objectifs affichés.

[64] « *L'Ircantec contribuera aux travaux de l'inter-régimes* » : le service gestionnaire a fait savoir à la mission que des rencontres régulières avaient eu lieu entre 2013 et 2017 entre responsables d'action sociale nationaux (Santé Publique France). Durant la période de mise en œuvre de la COG, rien de notable n'a cependant été réalisé.

[65] « *L'Ircantec proposera d'adhérer à la convention pluriannuelle pour une politique d'action sociale coordonnée inter-régimes pour la préservation de l'autonomie des personnes âgées* » : une démarche a été entreprise auprès de la DGCS en octobre 2020 pour signifier l'intérêt de l'Ircantec. Les travaux ont été suspendus dans l'attente de l'installation de la nouvelle mandature.

[66] « *Le service gestionnaire se portera volontaire pour représenter l'Ircantec à la conférence des financeurs du département du Maine-et-Loire* » : la demande formulée par le régime n'a reçu aucune réponse de la part du département.

[67] « *L'Ircantec, en partenariat avec la CNRACL, continuera à proposer des séjours touristiques organisés par l'ANCV* » : ces séjours n'ont rencontré qu'un écho très faible.

[68] En définitive, le bilan de la COG 2017-2020 sur le plan social met en évidence des résultats très en-deçà des intentions affichées. Ceci devrait contribuer à fixer, dans la prochaine COG, des objectifs plus réalistes.

## 4 Une politique d'aide sociale dont les résultats sont très variables selon les aides concernées et qui mérite un réexamen global afin de mieux définir les objectifs de la future COG

[69] Comme l'ont montré les entretiens conduits par la mission, en particulier avec des membres de la commission du fonds social, l'Ircantec est particulièrement attachée à une politique sociale qui permet de financer trois types d'actions conditionnées : des aides individuelles, des prêts et une participation à des actions collectives.

[70] Des modifications sont intervenues au fil des mandatures dans la définition des axes stratégiques. L'institution met notamment en avant dans ses documents la nouveauté qu'a été le passage du tout individuel aux actions en partenariat. A l'analyse, il apparaît cependant que, si une évolution en ce sens est bien perceptible, ce que traduisent les budgets votés, la réalité demeure cependant encore éloignée de ce discours et ces actions demeurent très en retrait par rapport aux

actions individuelles qui se sont accumulées au fil du temps sans analyse suffisante de leur pertinence.

#### 4.1 Si les bénéficiaires sont correctement informés et se déclarent assez largement satisfaits, l'Ircantec doit rester vigilante pour éviter une fracture numérique

##### 4.1.1 Un dispositif d'enquête qui mérite d'être pérennisé

[71] Pour améliorer ses dispositifs, l'Ircantec s'appuie de façon classique sur des enquêtes conduites auprès des bénéficiaires par les services de la Caisse des dépôts. Ces enquêtes peuvent être générales ou porter sur des points particuliers.

[72] Les enquêtes générales sur l'action sociale ont lieu, en principe, une fois par mandature et se situent au milieu de celle-ci. Ceci évite les écueils que pourraient constituer des enquêtes plus précoces ou plus tardives.

[73] Interrogés sur ce point, le service gestionnaire a fait observer qu'une enquête qui interviendrait en tout début de mandature présenterait l'inconvénient d'être présentée à des administrateurs venant de prendre leurs fonctions. Pour ceux qui n'auraient pas l'expérience de mandats précédents, une juste appréciation des choses pourrait être malaisée. C'est notamment le cas de la mandature qui a débuté en 2021, tous les membres de la commission du fonds social commençant en premier mandat. Il ne s'agit donc pas d'une hypothèse d'école et l'argument peut être retenu.

[74] Inversement, une enquête située en fin de mandat ne laisserait pas le temps de déterminer les changements à apporter à partir de l'analyse des résultats.

[75] Dans ces conditions, il apparaît souhaitable de maintenir le cadre actuel de ces enquêtes et leur périodicité, d'autant que leur coût reste raisonnable (20 000€ environ).

[76] Parallèlement l'Ircantec procède à des enquêtes portant sur des questions particulières. Ce fut, par exemple, le cas en 2014 avec un travail portant sur les services à la personne et le dispositif Domiserve. En 2016, une autre enquête portait sur les questions de chauffage et d'énergie tandis que des pensionnés étaient interrogés en 2017 sur le dispositif relatif aux prêts. Là encore, l'utilité de ces travaux justifie leur maintien afin d'adapter les aides à des besoins réels parfois difficiles à cerner.

##### 4.1.2 Des bénéficiaires dont le taux de satisfaction reste important en dépit d'un fléchissement dans le temps

[77] Au cours des dix dernières années, seules deux enquêtes générales ont été réalisées ; la première en 2011 et la suivante en 2017. Si les résultats enregistrés restent honorables, l'enquête de 2017 fait cependant ressortir une baisse à laquelle il convient de prêter attention dans les développements à venir.

[78] En 2011, ce sont 5 633 questionnaires qui ont été adressés aux pensionnés pour 1 018 seulement en 2017. Le taux de retour a été de 60,3 % pour la plus ancienne mais de 49,7 % seulement en 2017. Le taux de satisfaction global était de 98 % environ en 2011 mais de 85 % seulement en 2017.



[79] Une part de l'explication de cette régression tient sans doute au public interrogé. De fait, en 2011 le questionnaire avait été adressé à des pensionnés qui avaient obtenu une aide au moins dans les douze mois précédant l'enquête. En 2017, le panel avait été modifié, les pensionnés interrogés étant ceux qui avaient formulé une demande, deux-tiers ayant obtenu une aide et un tiers s'étant vu opposer un refus. Logiquement les résultats se sont ressentis de cette répartition. Le taux de satisfaction était en effet de 94 % dans le groupe des bénéficiaires (soit un taux très voisin de celui de 2011) mais de 66 % seulement dans le second. L'agrégation des deux a nécessairement fait régresser le score moyen.

[80] Afin de disposer de données comparables, il conviendrait que la prochaine enquête soit construite à partir des mêmes éléments que celle de 2017 sauf à rendre l'analyse comparée délicate.

[81] S'agissant des enquêtes particulières, les résultats sont, là encore, globalement positifs mais avec des écarts importants : 95 % de satisfaits pour celle de 2014 sur les services à la personne ; 74 % pour celle de 2017 sur les prêts. En outre, ces chiffres ne doivent pas dissimuler des éléments de faiblesse, à commencer par l'étrécissement du panel et les taux de réponse. Le questionnaire sur les services à la personne n'avait été adressé qu'à 593 personnes avec un taux de réponse de 72 %. Celle sur les prêts n'avait concerné que 272 destinataires avec un retour de 52 % seulement. L'analyse des réponses fournies n'a donc pu porter que sur 140 questionnaires environ. Ce sont là des éléments à prendre en compte dans les futures consultations.

#### 4.1.3 Des aides sociales assez aisément accessibles qui ne font pas disparaître le risque d'une fracture numérique

##### 4.1.3.1 Des aides d'un accès assez commode

[82] L'information des allocataires est évidemment essentielle et la demande d'aides dépend très largement de la connaissance des dispositifs existants et de leur accessibilité.

[83] Afin de satisfaire cette condition, des efforts ont été entrepris par l'institution au cours des dernières années pour permettre aux bénéficiaires potentiels d'avoir une bonne connaissance des aides proposées. En particulier, des services mis en ligne à partir de 2016 ont sensiblement amélioré la qualité de l'information mise à disposition.

[84] Pour un allocataire l'information est accessible via plusieurs canaux. L'action sociale fait d'abord l'objet d'une communication spécifique dans le magazine de l'institution, « Les Nouvelles de l'Ircantec », en particulier dans le numéro édité en février qui inaugure le lancement de la campagne d'aides annuelle. Ce numéro comporte un coupon réponse permettant de déterminer les aides souhaitées.

[85] Ce magazine est disponible sous un format web mais il est aussi adressé sur support papier à près de 700 000 destinataires<sup>209</sup>. Ceci permet de lutter contre la fracture numérique d'autant plus importante lorsque les allocataires sont âgés, même si le maniement d'internet est devenu une pratique courante pour un nombre croissant de retraités. Enfin, une ligne d'accueil téléphonique propre à l'action sociale est en outre accessible le lundi matin et après-midi et du mardi au jeudi de 9h à 12h.

---

<sup>209</sup> Reçoivent le magazine sous format papier les allocataires qui n'ont pas communiqué d'adresse internet.



[86] A ce support se sont ajoutés au fil du temps d'autres outils d'information dématérialisés tels que des newsletters. Dans ce domaine, le site internet de l'Ircantec joue un rôle essentiel. L'examen des informations qui y sont présentées laisse à penser que l'information est aisément accessible et assez simple à comprendre, y compris pour des utilisateurs peu familiers de ces outils. Sur la page d'ouverture une icône « mes aides » renvoie à un sous-ensemble « Je m'informe sur mes aides » qui permet à l'allocataire de choisir parmi quatre pavés (« Bien vieillir chez moi », « prévenir le vieillissement », « loisirs et lien social », « suivre mes demandes d'aides »). Pour compléter l'information, la même page propose une vidéo (« Découvrez comment demander une aide au fonds social de l'Ircantec en quelques minutes »). Les conditions à remplir pour prétendre à l'une ou l'autre des aides sont aussi indiquées. De plus, l'espace personnel permet de demander les formulaires d'aides à remplir et de suivre l'instruction des demandes déposées.

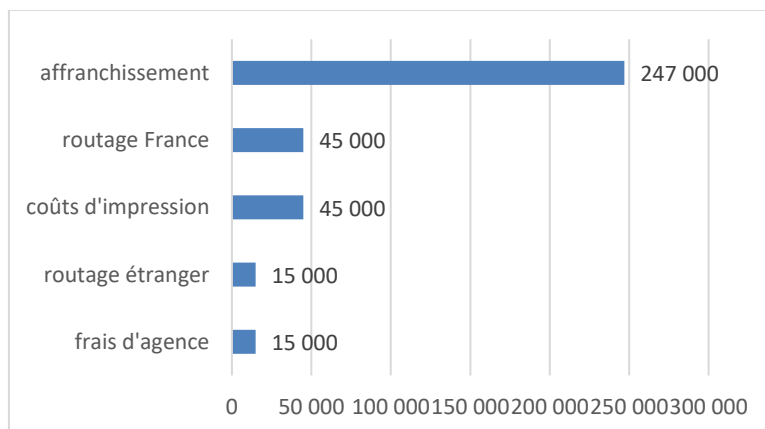
[87] Sur la base de ces éléments, on peut considérer que l'information des allocataires de l'Ircantec est correcte.

#### 4.1.3.2 Un risque latent de fracture numérique dont l'institution est consciente qui justifie le maintien d'une documentation sur papier

[88] La tentation risque d'être forte pour l'institution de poursuivre le développement des supports numériques au détriment de la documentation sur papier. C'est d'ailleurs ce qui a été fait au cours des dernières années avec la réduction d'environ 100 000 exemplaires du nombre d'exemplaires papier du magazine entre 2015 et 2018. L'envoi est automatiquement effectué par voie électronique dès lors que l'allocataire a fait connaître une adresse internet aux services gestionnaires.

[89] On en comprend aisément les raisons à l'examen des coûts. En effet, chaque envoi du magazine sur papier génère une dépense d'environ 367 000 €, répartie comme l'indique le graphique n° 1.

Graphique 7 : Dépenses par postes d'un numéro papier du magazine « Les Nouvelles de l'Ircantec »



Source : Données fournies par le service gestionnaire

[90] La plus grande part de ces coûts est évidemment annulée lorsque l'information est diffusée sous forme dématérialisée.

[91] Ceci explique que la commission du fonds social ait exprimé à plusieurs reprises, en particulier lors de ses réunions de juin et août 2018, ses craintes de voir cette substitution, motivée par un souci d'économies, se traduire par une dégradation de la visibilité de l'information. Elle redoutait que la poursuite du développement du numérique au détriment du papier ait pour conséquence une baisse des demandes d'aides de la part d'allocataires qui rempliraient pourtant les conditions pour en

bénéficiaire. C'est notamment pour lutter contre ce phénomène que, par exemple, des courriers de relance (1 760) ont été adressés en octobre 2018 aux retraités identifiés âgés de 85 ans et plus.

[92] Sur ce sujet nombre d'éléments montrent qu'il convient effectivement de ne pas céder à la tentation du tout numérique. La commission du fonds social relevait ainsi en novembre 2018<sup>210</sup> à partir des résultats de l'enquête de satisfaction conduite en 2017, que 58 % des demandeurs d'aides avaient formulé leurs demandes par le biais du coupon présent dans le magazine de février alors qu'ils n'étaient que 14 % à l'avoir fait au moyen de leur espace internet personnel, 23 % ayant formulé leur demande par téléphone et 5 % ayant dû recourir aux services d'un tiers. Cette enquête révélait aussi que même les possesseurs d'ordinateurs utilisaient majoritairement le coupon papier.

[93] L'Ircantec ne doit effectivement pas oublier que le profil-type de l'allocataire actuel, selon les données communiquées par le service gestionnaire, est une femme de 75 ans peu rompue à l'utilisation des outils numériques.

[94] Dans ces conditions, on ne peut que recommander le maintien du numéro de février de chaque année du magazine « Les Nouvelles de l'Ircantec » sous un format papier. Ceci permet d'éviter les effets d'une fracture numérique qui isolerait les plus âgés, même si tendanciellement on enregistre une généralisation des usages du numérique au cours des dernières décennies, toutes générations confondues.

## 4.2 Des actions qui sont essentiellement à visée individuelle, l'engagement dans les actions de l'inter-régime restant très en-deçà des annonces

[95] Les actions de l'Ircantec se subdivisent en trois sous-ensembles d'importance très différente. Le 1<sup>er</sup> volet est composé des aides financières individuelles, le 2<sup>e</sup> des actions collectives et le 3<sup>e</sup> des prêts. Des mesures destinées à faire face à des circonstances exceptionnelles, telles que les conséquences de catastrophes naturelles, complètent ce dispositif.

[96] Depuis le début de la mandature commencée en 2015 et plus encore avec la mise en œuvre de la COG 2017-2020, l'Ircantec a beaucoup insisté sur sa volonté de développer des actions collectives dans le cadre de l'inter-régimes. Or, l'examen de la politique sociale réellement mise en œuvre met en évidence le maintien d'une prépondérance écrasante des mesures individuelles. Par ailleurs, l'usage des prêts demeure faible et les dispositions exceptionnelles, bien qu'elles pèsent peu dans les budgets, méritent aussi réflexion.

### 4.2.1 Une répartition des budgets et des actions qui témoigne de la faiblesse des actions collectives par rapport aux mesures à vocation individuelle

#### 4.2.1.1 Un écart massif et constant entre financements des actions individuelles et collectives

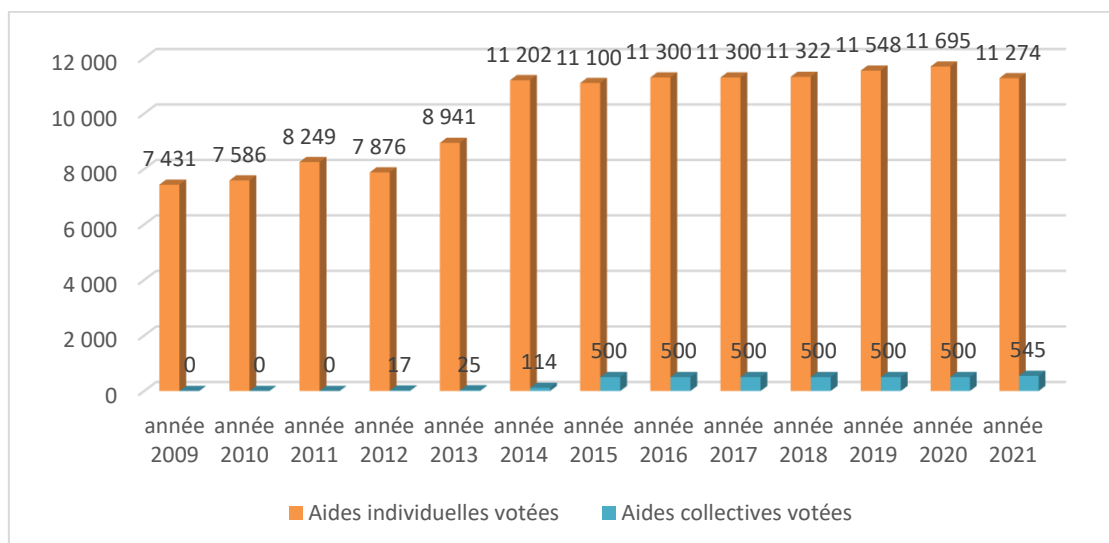
[97] La disproportion entre actions individuelles et actions collectives est clairement mise en lumière par les budgets d'action sociale votés chaque année et ce phénomène n'est pas limité à la période 2015-2020, comme le montre une analyse élargie à la période de 2009 à 2021.

[98] Un double phénomène est observable, que met en lumière le graphique n°2.

---

<sup>210</sup> Note n° 2018-201 – La communication à destination des bénéficiaires – Commission du fonds social du 13 novembre 2018

Graphique 8 : Montants des budgets votés en K euros pour les actions sociales individuelles et collectives de 2009 à 2021



Source : Données établies par la mission à partir des documents relatifs aux budgets annuels du fonds social

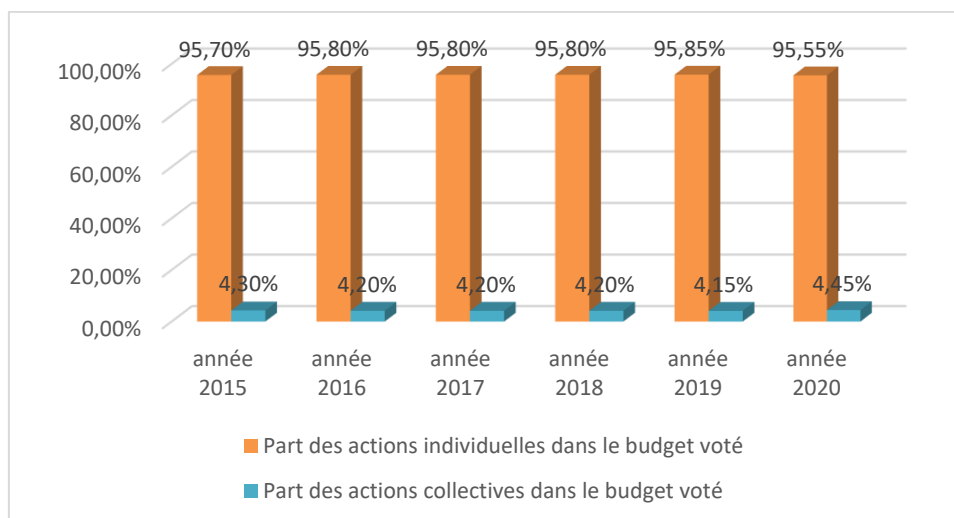
[99] S’agissant d’abord des aides individuelles, on note une forte hausse du budget qui leur est consacré dès 2014. On passe alors de 8 941 K€ (budget pour 2013) à 11 202 K€ pour 2014, seuil en-deçà duquel les budgets consacrés à ces actions ne descendront plus. Sur l’ensemble de la période, la moyenne des budgets annuels dévolus aux actions individuelles est de 8 016 K€ pour les années 2009 à 2014 mais de 11 342 K€ de 2014 à 2021, soit une hausse de 41,5 %. L’effort en faveur des aides individuelles est donc très net.

[100] Pour ce qui concerne les actions collectives, une progression est aussi visible puisque l’on passe de 17 K€ en 2012 à 114 K€ en 2014, puis à un volume de 500 K€ de 2015 à 2020. Un nouvel accroissement a été décidé pour 2021 avec un budget de 545 K€.

[101] La commission du fonds social et le conseil d’administration s’appuient sur cet important accroissement en valeur relative pour justifier leurs propos sur la volonté de l’Ircantec de développer des actions collectives dans le cadre de l’inter-régimes.

[102] Si l’on examine les données de la dernière mandature, les pourcentages respectifs des actions à vocation individuelles ou collectives par rapport aux budgets annuels qui leur sont consacrés mettent cependant en évidence la très importante disproportion entre les unes et les autres, la part des actions individuelles n’étant jamais inférieure à 95 %.

Graphique 9 : Parts relatives des aides individuelles et collectives dans les budgets votés durant la mandature 2015-2020



Source : Données établies par la mission à partir des documents budgétaires annuels de la commission du fonds social

#### 4.2.1.2 Une faiblesse persistante de tous les types d’actions en partenariat

[103] L’Ircantec a développé deux types d’actions partenariales. Les plus anciennes, qui sont financièrement les plus importantes, passent par des partenariats dans le cadre de l’inter-régimes, avec pour objectif de favoriser le « bien vieillir ».

[104] L’Ircantec a aussi mis en œuvre un partenariat avec France-Alzheimer en 2018 et complété, enfin, ce dispositif par une convention avec l’Agence nationale de l’habitat. Conçue à titre expérimental en 2018, cette convention a été reconduite pour trois ans en 2019.

[105] Alors que ces actions collectives sont présentées par l’Ircantec comme un changement essentiel dans sa stratégie, la réalité est bien plus mesurée. Ainsi, le document qu’est le « Bilan de la mandature 2015-2019 Action sociale <sup>211</sup> » étudiée lors de la Commission du fonds social du 5 septembre 2019 insiste sur ce sujet en exposant que « la mandature a été marquée par des orientations structurantes au plan stratégique, la principale étant le déploiement d’une politique de partenariats renforcée avec les inter-régimes régionaux pour contribuer aux actions collectives du Bien Vieillir<sup>212</sup> ». Le même document<sup>213</sup> précise que « Le soutien financier pour les actions collectives du Bien vieillir a été multiplié par 6 pendant la mandature ».

[106] Pris isolément, ce document pourrait effectivement laisser penser que l’on a connu une très forte hausse de ces actions tant en nombre de retraités potentiellement concernés qu’en nombre de régions impliquées et en accroissement des dépenses.

[107] Cette vision est largement trompeuse car, pour être correctement appréciée, elle doit être évidemment comparée aux autres volets de l’action sociale. On constate alors que de 2015 à 2020, la part relative des actions collectives a en fait très peu évolué.

<sup>211</sup> Document n° 2019-136 de la Commission du Fonds social

<sup>212</sup> Document n° 2019-136 p. 3

<sup>213</sup> Document n° 2019-136 p. 15

- Des actions collectives partenariales nettement plus modestes que la présentation qui en est faite par l'institution

[108] L'Ircantec a mis en œuvre, dans le cadre de l'inter-régimes, des actions collectives partenariales. La première intervention de ce type a été engagée en 2014 avec la structure inter-régimes d'Île-de-France<sup>214</sup> à la suite d'une convention passée avec la CNAV en 2013.

[109] Ces actions, dont le maillage territorial est désormais large et plus homogène avec 16 partenaires inter-régimes en 2019, se concentrent essentiellement sur les ateliers de prévention « bien vieillir » gérés par les inter-régimes régionaux. Le dispositif, dont l'objectif est de contribuer à l'organisation d'ateliers de prévention de la perte d'autonomie, s'est quantitativement étendu au fil du temps en partenariat avec d'autres structures telles que les CARSAT. En 2020, l'Ircantec a poursuivi cette politique avec 17 structures inter-régimes pour un montant de 441 K€, des accords ayant été conclus en 2019 avec cinq nouveaux territoires : Pays de Loire, Centre Val de Loire, Île de la Réunion, Languedoc-Roussillon et Hauts de France. Seule n'est pas incluse dans ces partenariats la zone Midi-Pyrénées.

[110] Ces actions sont valorisées en insistant sur le fait qu'elles concernent désormais plus de 1,8 million de retraités du régime qui résident dans les territoires couverts par des partenariats qui couvrent très largement le territoire national alors que les allocataires concernés n'étaient que 278 000 en 2015.

[111] En réalité, s'il y a bien accentuation des actions partenariales, les chiffres mis en avant sont à prendre avec recul. De fait, il s'agit là de personnes potentiellement concernées et non de pensionnés de l'Ircantec réellement touchés par ces actions.

- Des dépenses réelles pour les actions collectives longtemps inférieures aux budgets votés ; une nette amélioration à compter de 2018

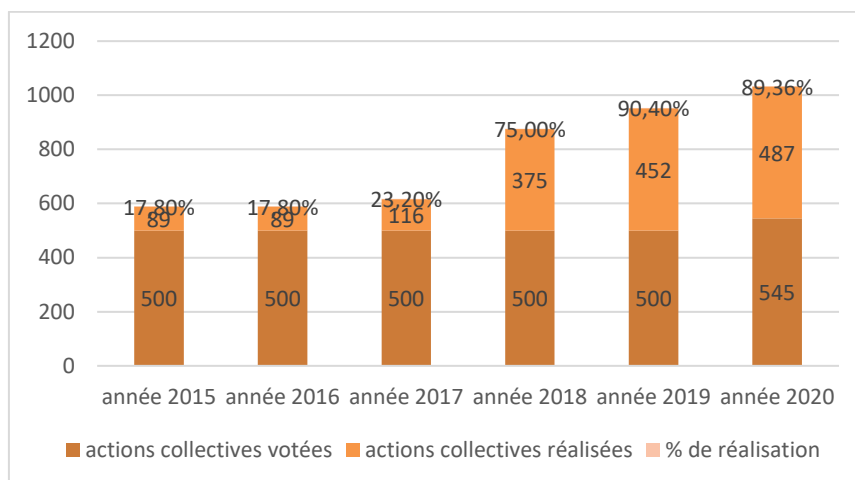
[112] Comme rappelé supra, le budget alloué aux actions collectives a été fixé à 500 K€ de 2015 à 2020 et à 545 K€ pour 2021. Or, les dépenses effectuées sont restées très en-deçà de ces montants pendant plusieurs années comme le montre le graphique n°4.

[113] Une utilisation des fonds plus conforme aux prévisions est cependant notable à compter de 2018, le taux de consommation des crédits passant de moins d'un quart à 75 % en 2018 et se maintenant à 90 % environ en 2019 et 2020.

---

<sup>214</sup> Les structures inter-régimes ont été mise en place en 2015 par les régimes de base à l'échelon régional ou interrégional afin de proposer conjointement des aides de maintien de l'autonomie aux retraités

Graphique 10 : Montant des dépenses collectives réelles par rapport aux budgets disponibles et pourcentage de réalisation



Source : Données établies par la mission à partir des documents budgétaires annuels de la commission du fonds social

- Des engagements auprès de France Alzheimer et de l'ANAH qui demeurent d'ampleur limitée

[114] A partir de 2017, l'Ircantec s'est engagée dans le soutien et la formation des aidants avec France Alzheimer à hauteur de 15 K€ par an. Ce partenariat a été renouvelé en 2021 et le montant de l'engagement financier porté à 30 K€. En dépit de ce doublement, le montant alloué à ce sujet demeure objectivement très faible.

[115] Enfin, une convention a été conclue avec l'Agence nationale de l'habitat, une première expérimentation ayant eu lieu en 2018 par le biais de l'aide à la rénovation énergétique du logement adossée au dispositif public « habiter mieux ». L'enveloppe affectée à ce sujet est de 300 000 €.

[116] Ce partenariat avec l'ANAH reste cependant limité si l'on en juge aux dépenses engagées par rapport à l'enveloppe annuelle de 300 000 €<sup>215</sup>. Comme on l'a noté supra, au 31 décembre 2018, 26 000 € seulement avaient été mobilisées (8,66 % de l'enveloppe) pour 27 dossiers. En 2019 le résultat connaissait une progression modeste avec une dépense réelle de 57 000 € pour 69 dossiers. En 2020, le montant de la dépense était ramené à 53 000 € pour 63 dossiers. Il y a là matière à réflexion pour la commission du fonds social.

#### 4.2.2 Des actions individuelles qui ne sont pas assez analysées alors qu'elles constituent une part écrasante du budget d'action sociale

[117] Les actions individuelles, au nombre de 14, sont constituées de deux volets. Le premier, de loin le plus important, rassemble 13 aides mises en place au fil du temps avec trois axes : le maintien à domicile (huit actions), le lien social (aide aux vacances) et la prévention du vieillissement (quatre aides différentes). Le partenariat avec l'Agence nationale de l'habitat constitue la quatorzième mesure. Par ailleurs, des aides exceptionnelles et des secours peuvent être accordés par l'Ircantec.

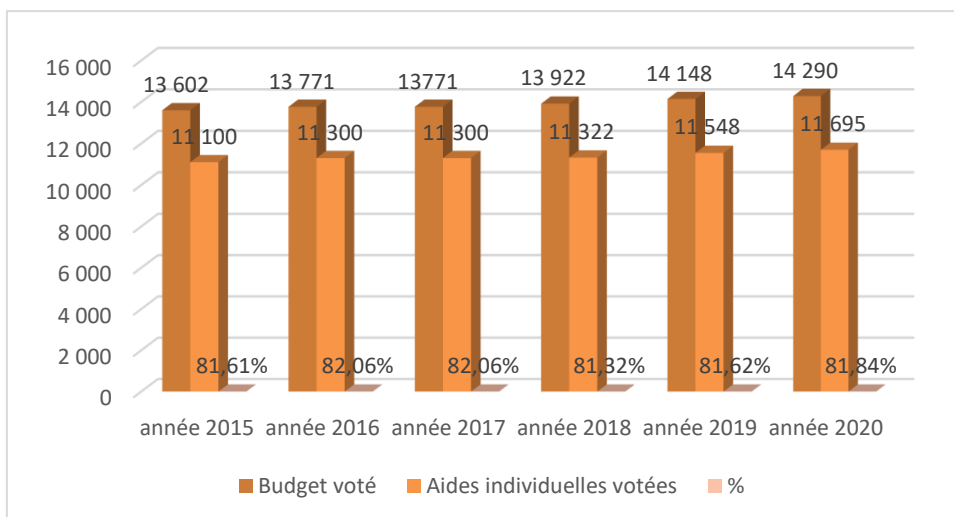
<sup>215</sup> Les données utilisées sont celles dont il est fait état dans la note n° 2021-029 destinée à la commission du fonds social et portant sur les bilans 2019 et 2020 de l'action sociale

#### 4.2.2.1 Des aides budgétairement prépondérantes mais assez mal calibrées

[118] L'examen des aides à vocation individuelles durant les années de la mandature 2015-2020 permet de mettre en évidence deux phénomènes.

[119] En premier lieu, ces dépenses ont représenté tout au long de la période une part sensiblement équivalente du budget total<sup>216</sup> voté au profit de l'action sociale, soit entre 81,3 % et 82 %.

Graphique 11 : Montant en K€ et part des aides à vocation individuelle dans les budgets sociaux votés de 2015 à 2020

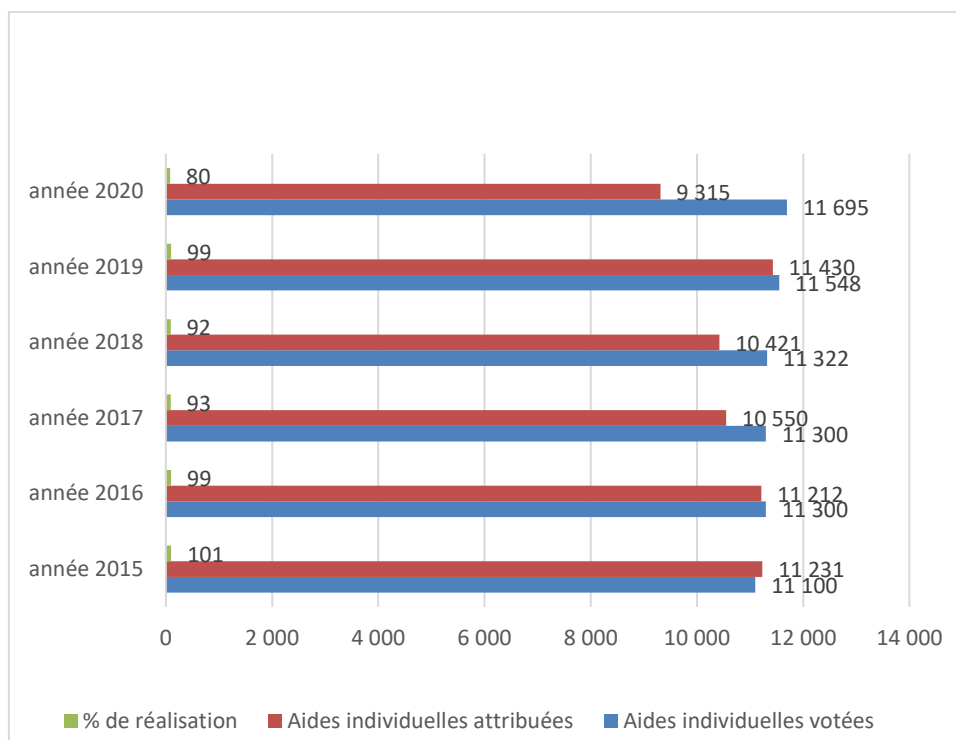


Source : *Éléments établis par la mission à partir des documents budgétaires de la commission du fonds social*

[120] En second lieu, les dépenses réalisées ont le plus souvent été non conformes aux prévisions (graphique n°12 ci-dessous).

<sup>216</sup> Le budget de l'action sociale comprend, outre les sommes consacrées aux aides individuelles et collectives, les frais de gestion.

Graphique 12 : Montants annuels en K euros et part en % des aides individuelles attribuées par rapport aux aides individuelles votées



Source : *Éléments établis par la mission à partir des documents budgétaires de la commission du fonds social*

[121] Comme on l’a rappelé supra (point 1.3.2.2.), le mode de calcul utilisé pour élaborer le budget est largement à l’origine de cet état de fait.

#### 4.2.2.2 Des aides individuelles tendanciellement en baisse, qui constituent la quasi-totalité de l’action sociale

[122] A l’analyse, le dispositif d’aides individuelles apparaît comme une superposition au fil du temps de dispositifs dont l’intérêt n’est pas toujours bien mesuré alors qu’ils constituent la plus large part de l’action sociale et des dépenses effectuées.

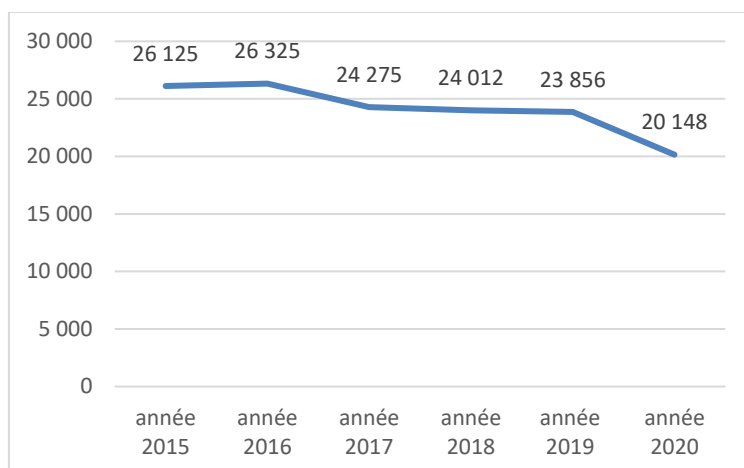
[123] Cette partie du dispositif est à la fois la plus ancienne, la plus développée et la plus coûteuse pour l’institution. Destinée à répondre à des besoins de la vie quotidienne des demandeurs, elle regroupe, comme rappelé supra, pas moins de quatorze actions différentes dont les objectifs sont de faciliter le maintien à domicile au moyen de l’une ou l’autre des huit aides existantes, de maintenir le lien social et de faciliter le bien vieillir. Des aides exceptionnelles et des secours ponctuels peuvent en outre être accordés.

[124] Si l’on prend comme base de raisonnement la période 2015-2020, le nombre d’aides octroyées atteint, tous dispositifs confondus, 144 609 dossiers acceptés<sup>217</sup>, les variations d’une année sur l’autre pouvant être assez sensibles comme le montre le graphique n°13.

<sup>217</sup> Le nombre d’aides octroyées une année donnée diffère du nombre d’attributaires dans la mesure où une même personne peut être éligible à plus d’une aide.



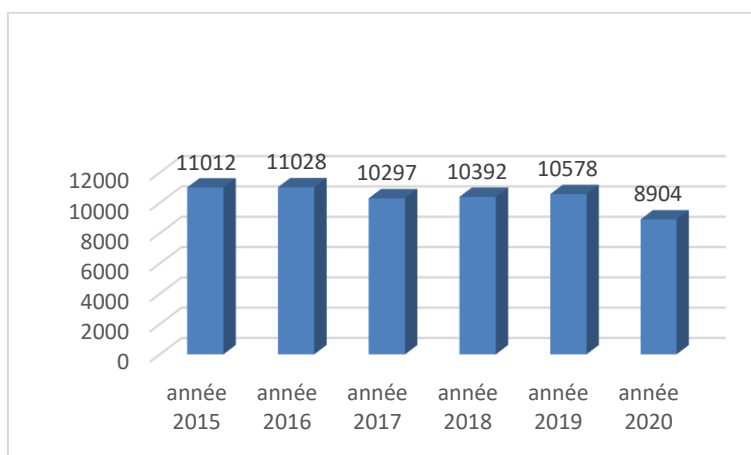
Graphique 13 : Nombre d'aides individuelles accordées annuellement de 2015 à 2020



Source : Données issues des documents de présentation annuels de l'action sociale pour la commission du fonds social

[125] Ces demandes ont généré une dépense totale de 62, 321 M€ au titre des seules aides individuelles (graphique n°14).

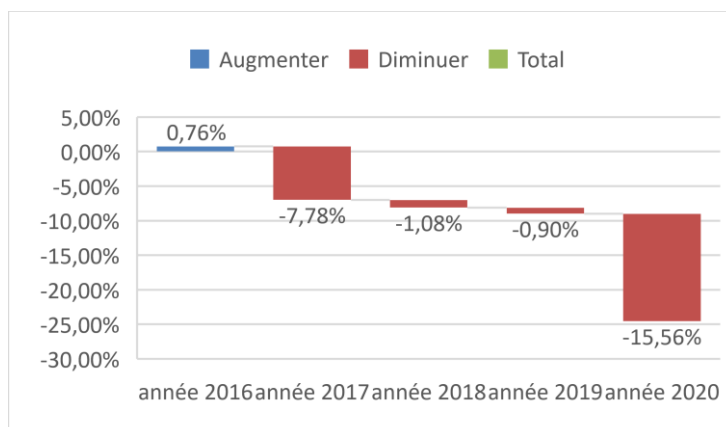
Graphique 14 : Dépenses annuelles pour les aides individuelles en K euros de 2015 à 2020



Source : Données issues des bilans annuels présentés à la commission du fonds social

[126] Compte tenu de la crise sanitaire, les données de l'année 2020 doivent être prises avec prudence. Le fait que le nombre d'aides ait été, cette année-là, sensiblement moins élevé que lors des années précédentes ne traduit pas nécessairement une nette accentuation tendancielle de la baisse des demandes. A cette précaution près, on peut cependant relever que, à l'exception de 2016, toutes les années ont enregistré moins de demandes que l'année précédente (graphique n°15).

Graphique 15 : Pourcentage d'évolution des demandes enregistrées chaque année par rapport à l'année précédente

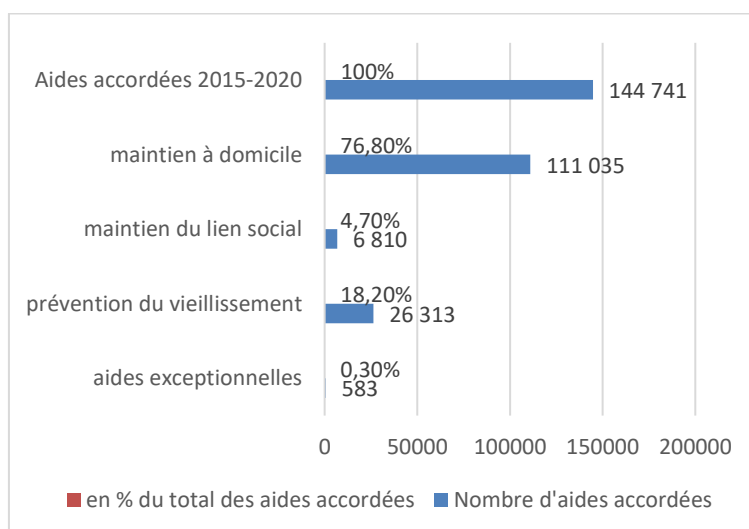


Source : Données établies par la mission à partir des bilans annuels présentés à la commission du fonds social

#### 4.2.2.3 Des aides individuelles dont l'analyse des demandes devrait conduire à un réexamen

[127] Dans cet ensemble, les quatre types d'aides octroyées (maintien à domicile, maintien du lien social, prévention du vieillissement et aides exceptionnelles) pèsent d'un poids très différent, comme le montre le graphique n° 16 ci-après.

Graphique 16 : Parts relatives des quatre types d'aides dans le nombre d'aides octroyées de 2015 à 2020

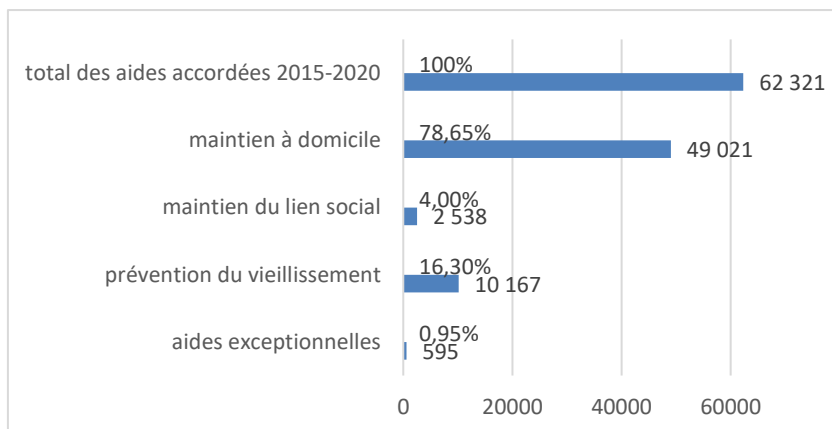


Source : Données établies par la mission à partir des bilans annuels présentés à la commission du fonds social

[128] Les actions en faveur du maintien à domicile concentrent à elles seules un peu plus des trois-quarts des demandes d'aides acceptées. Celles qui ont pour but la prévention du vieillissement, se situent loin derrière (18,20 %) et celles qui visent le maintien du lien social sont en réalité très peu importantes (4,70 %). Quant aux aides exceptionnelles, elles ne peuvent être, par nature, que marginales (0,30 % du total).

[129] Cette répartition traduit logiquement à la fois le panel des aides proposées, celles qui concernent la prévention du vieillissement étant les plus nombreuses, ainsi que les besoins les plus importants des allocataires. Très logiquement, ces écarts se retrouvent dans les dépenses par type d'aides de la période.

Graphique 17 : Parts relatives et pourcentages des dépenses de chaque type d'aides par rapport aux dépenses individuelles totales de 2015 à 2020 en K€.

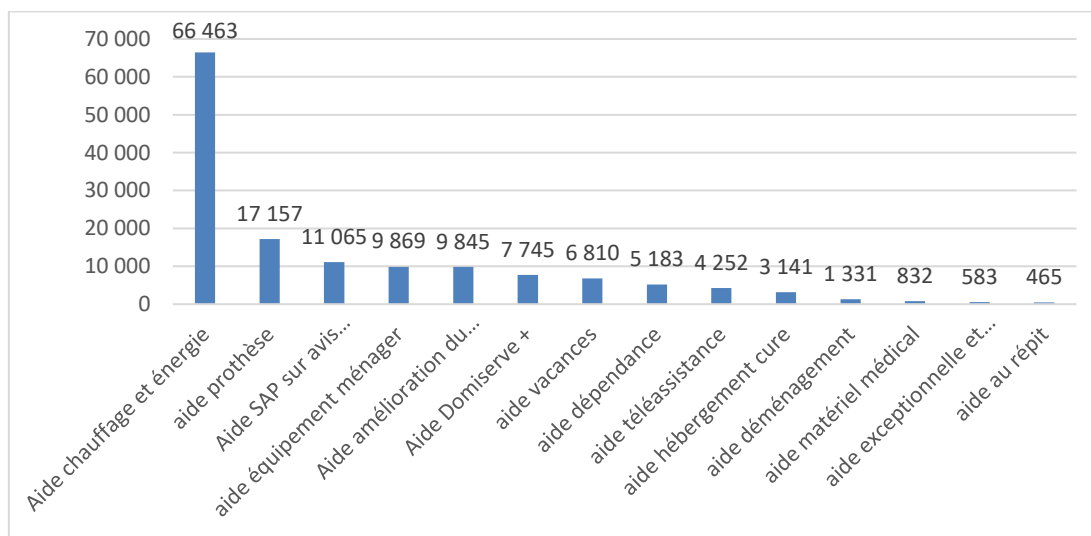


Source : Données établies par la mission à partir des bilans annuels présentés à la commission du fonds social

[130] Si l'on poursuit l'analyse, non plus par bloc d'aides, mais au niveau de chacune d'elles, quelques éléments se dégagent qui méritent attention dans le cadre d'un réexamen global souhaitable des prestations offertes.

[131] A commencer par le fait que l'essentiel des demandes se concentre sur un petit nombre d'entre elles, quelques actions étant au contraire très peu demandées, ce qui devrait conduire à la question de savoir s'il convient de les maintenir compte tenu du très faible intérêt qu'elles suscitent. A défaut, le système en vigueur va continuer à se présenter comme une forme de mille-feuilles au sein duquel l'empilement de mesures tiendra lieu de réflexion.

Graphique 18 : Nombre d'aides demandées de 2015 à 2020 par types d'aides



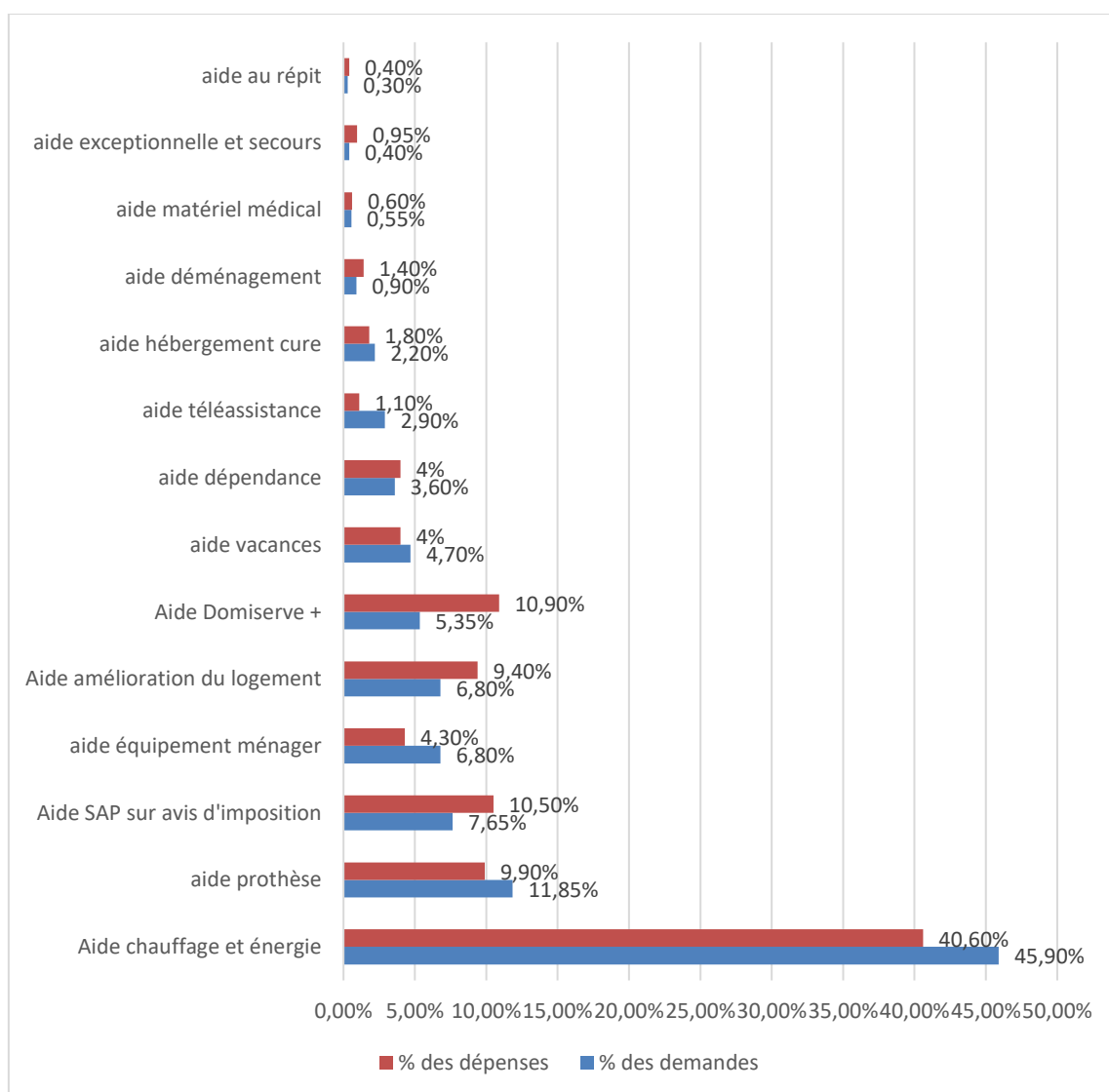
Source : Données établies par la mission à partir des bilans annuels présentés à la commission du fonds social

[132] Ce qui relève du chauffage et de l'énergie constitue de loin l'aide la plus demandée et la plus accordée avec près de 46 % du total. A l'autre extrémité du panel, on constate que l'aide au répit n'intéresse quasiment personne (465 demandes sur les six années de la période) et que l'aide à l'acquisition de matériel médical reste, elle aussi, très peu utilisée (832 demandes dans la période).

[133] Si l'on opère la corrélation entre le pourcentage de demandes constitué par chaque aide et la part des dépenses associées, les écarts qui existent ne sont pas majeurs.

[134] Supprimer des aides très peu demandées ne se traduirait donc pas par une remise en cause financière importante de l'action sociale.

Graphique 19 : Part des aides dans le total des demandes et des dépenses de la période 2015-2020



Source : Données établies par la mission à partir des bilans annuels présentés à la commission du fonds social

#### 4.2.3 Des interventions exceptionnelles qui pourraient être mieux cadrées

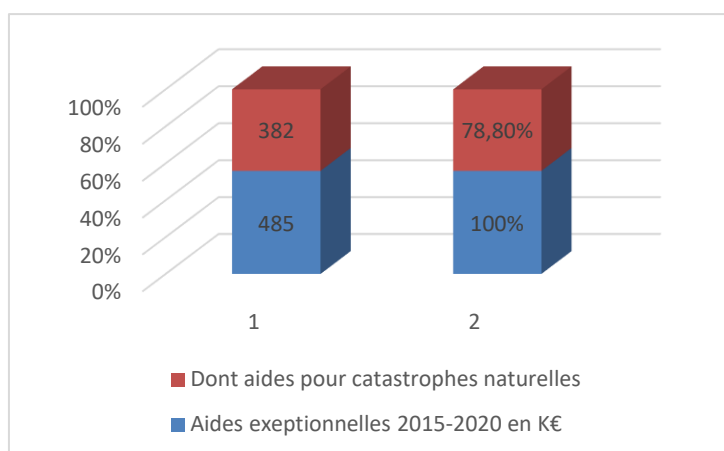
[135] Pour compléter son éventail d'interventions à visée sociale, le conseil d'administration a acté le principe de secours et d'aides exceptionnelles, ces dernières intervenant lors de catastrophes naturelles. Des fonds ont ainsi été utilisés à ce titre en 2017 après les tempêtes Irma et Maria aux

Antilles pour 44 K€ et en 2018 à la suite des inondations dans le Sud de la France pour 333 K€. Les autres usages des secours exceptionnels sont concentrés sur des « secours d'urgence » ou des interventions ne pouvant entrer dans les actions financées dans le cadre des aides individuelles.

[136] Quelles que soient les variations annuelles, les aides pour catastrophes naturelles sont prédominantes dans l'ensemble des interventions exceptionnelles sur la période alors même qu'elles n'interviennent pas chaque année.

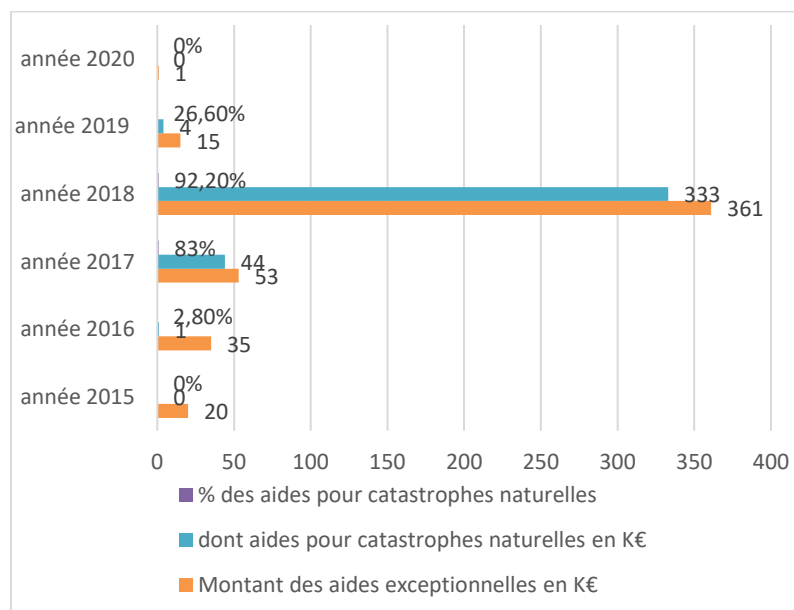
[137] De 2015 à 2020, ces interventions exceptionnelles ont coûté globalement 485 000 € dont 382 000 € pour les seules catastrophes naturelles qui ont ainsi représenté près de 79 % du total. En témoignent les dépenses cumulées de 2015 à 2020 (graphique n°20) et la décomposition année après année (graphique n°21).

Graphique 20 : Montant en K€ et part des aides pour catastrophes naturelles dans les aides exceptionnelles de 2015 à 2020



Source : Données établies par la mission à partir des bilans annuels présentés en commission du fonds social

Graphique 21 : Aides exceptionnelles et part des aides pour catastrophes naturelles de 2015 à 2020



Source : Données établies par la mission à partir des bilans annuels présentés à la commission du fonds social

[138] L'examen des données chiffrées et les éléments d'information portés à la connaissance de la mission lors des entretiens qu'elle a effectués incitent à penser que les mesures pour catastrophes naturelles gagneraient à suivre un cadre qui n'existe pas à ce jour.

[139] La tentation est en effet manifestement forte de la part du conseil d'ouvrir largement les vannes de l'aide. Le risque est de voir les dépenses s'accroître trop fortement. Un cadre serait d'autant plus nécessaire qu'il y a fort à craindre que ces événements (inondations, incendies...) s'accroissent au cours des prochaines années en raison des changements climatiques.

#### 4.2.4 Des prêts dont l'usage, très modeste, va décroissant sans que varie le budget qui leur est consacré

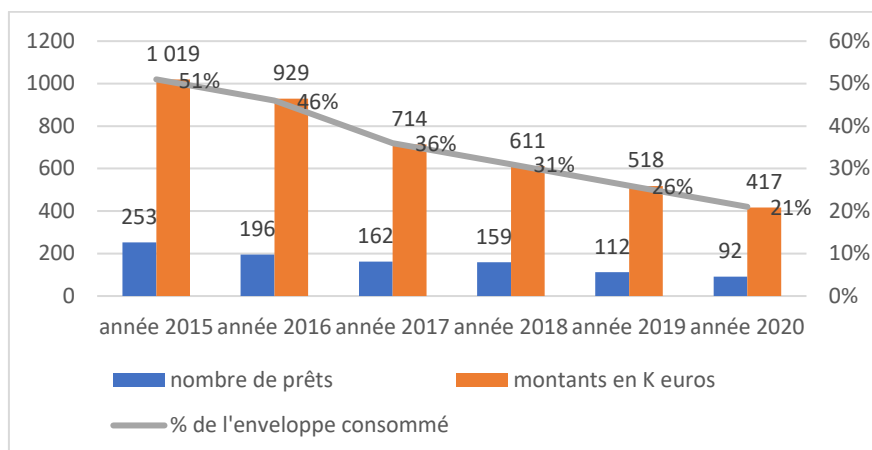
[140] Outre l'octroi d'aides individuelles, l'Ircantec peut enfin consentir des prêts à ses allocataires ou à des organismes sociaux pour la réalisation de projets immobiliers dès lors que ceux-ci bénéficient aux allocataires de l'Ircantec. Ce dispositif a été mis en place en 2012.

[141] Ces prêts, dont la plus grande part (95 % en 2020) concerne des personnes entre 65 et 80 ans, sont de plusieurs types.

- Ils répondent d'abord à des demandes personnelles et sont destinés à financer des besoins soit personnels, soit visant l'amélioration de l'habitat sur la base de prêts à taux bonifiés (0,5 % au 1<sup>er</sup> février 2021). Les demandes concernant les besoins personnels permettent d'obtenir un prêt dans la limite de 5000 € ; ceux pour l'amélioration de l'habitat vont jusqu'à 10 000 €. Les uns comme les autres sont consentis pour une durée maximale de 5 ans et sont remboursés sous la forme de précomptes sur la pension versée.
- Par ailleurs, comme évoqué supra (2.2.2.1.), un prêt spécifique à taux 0 % peut être octroyé pour compléter l'offre de rénovation énergétique de l'ANAH. Ce prêt peut atteindre 10 000 € afin de financer le solde des travaux liés à la rénovation énergétique du logement dans le cadre du programme ANAH « Habiter mieux ».

[142] Alors que le montant annuel des prêts a été fixé par le conseil d'administration à 2M€ par an, cette enveloppe paraît largement excessive. De fait, le nombre de prêts accordés et les montants correspondants n'ont cessé de reculer pour passer de 51 % du plafond en 2015 à 21 % en 2020. Même si cette année doit être prise avec précaution compte tenu des effets possibles de la crise sanitaire (le service chargé de l'instruction des prêts a notamment suspendu son activité pendant quelques temps), il n'empêche que la tendance est régulièrement baissière ainsi que le montre le graphique ci-après.

Graphique 22 : Nombre de prêts octroyés, montant correspondants et pourcentage d'utilisation par rapport à l'enveloppe annuelle de 2M€.



Source : Données établies par la mission à partir des bilans annuels présentés à la commission du fonds social

[143] On peut dès lors estimer que ce dispositif devrait être revu pour être mieux adapté aux besoins des allocataires. A tout le moins, l'enveloppe de 2 M€ devrait être largement corrigée à la baisse.

### 4.3 Mieux coordonner, mieux contrôler

[144] En conclusion, mieux coordonner et mieux contrôler constituent deux efforts nécessaires pour donner à l'action sociale la dimension souhaitée tout en veillant aux coûts de gestion.

#### 4.3.1 Mieux coordonner

[145] En premier lieu, s'agissant de l'organisation des dispositifs et de la coordination des actions avec d'autres structures, outre ses propres réflexions, la mission ne peut que reprendre assez largement des conclusions auxquelles était parvenue la précédente mission IGAS-CGEFI présentées au conseil d'administration de l'Ircantec le 28 mars 2017.

[146] D'une part, la palette des actions existantes apparaît plus comme un ensemble d'adjonctions successives que comme une construction ordonnée à partir d'analyses solides des besoins prenant notamment en compte ce dont les pensionnés de l'Ircantec peuvent bénéficier dans le cadre de leur régime de base ou par le biais d'autres institutions.

[147] D'autre part, pour ce qui concerne les actions inter-régimes, l'Ircantec n'a développé une coopération, extrêmement modeste, qu'en matière d'actions collectives, les actions individuelles inter-régimes n'étant en réalité pas prises en compte. A l'appui de sa position, l'Ircantec fait valoir sa volonté de rendre les aides visibles aux yeux de ses bénéficiaires, ce que ne permettrait pas la coopération avec des structures telles que la CNAV. C'est ce qui a notamment conduit en 2010-2021 à cesser le partenariat qui a existé avec la CNAV dans le cadre des Plans d'aide personnalisés, l'Ircantec contribuant alors au financement des aides ménagères et des aides à l'amélioration de l'habitat. Cette position est regrettable car elle fait obstacle à l'amélioration de l'efficacité d'interventions faute de coordination.

[148] Les dispositifs gagneraient dès lors à être mieux coordonnés par thématiques d'intervention. Ceci permettrait de sortir de la logique de guichet sur laquelle est largement construit le système d'aides de l'Ircantec.

### 4.3.2 Mieux contrôler

[149] En second lieu, les aides sociales ne paraissent pas suffisamment contrôlées aujourd’hui. Selon les informations communiquées à la mission, aucune vérification n’était opérée sur le bien-fondé des demandes adressées à l’Ircantec jusqu’en 2018. Si une première fraude a été détectée cette année-là, c’est à l’initiative du service gestionnaire et non parce que le conseil d’administration ou la commission du fonds social aurait donné une quelconque consigne de vérification. On ne peut que s’en étonner a posteriori.

[150] Depuis, quelques fraudes sont repérées qui se limiteraient à trois ou quatre par an, ce qui est étonnamment faible au regard du nombre de demandes formulées. Pour l’instant, la sanction se limite à écarter la personne concernée du bénéfice des aides pendant une durée de trois ans. Aucune autre action n’est engagée, le conseil d’administration estimant sans doute qu’il s’agit de personnes déjà en situation de fragilité. On peut s’interroger sur la légitimité de cette position susceptible de placer le comptable dans une position difficilement défendable. A tout le moins, l’Ircantec devrait engager une procédure pour recouvrer les sommes indûment versées.

[151] Afin d’éviter les demandes infondées, il serait aussi éminemment souhaitable que soient mieux connues les aides dont peuvent disposer par ailleurs les pensionnés relevant de l’Ircantec afin d’éviter les demandes infondées.

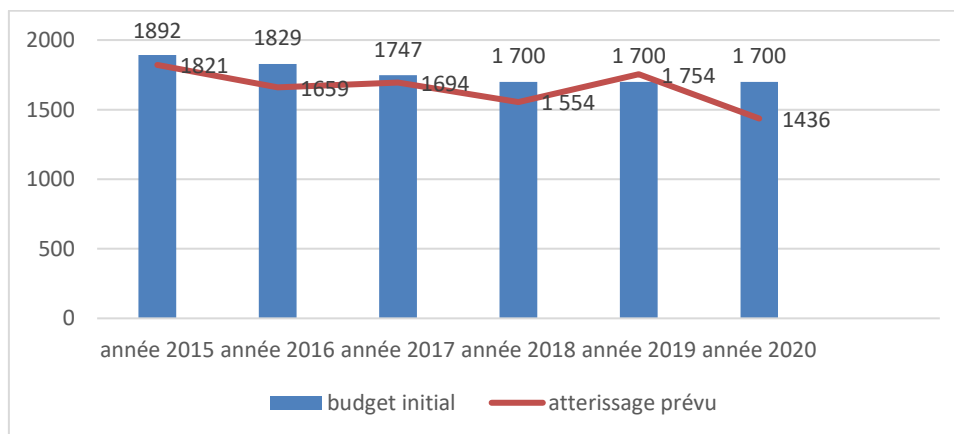
[152] Ceci permettrait, en outre, d’éviter le développement de mesures déjà mises en œuvre dans d’autres institutions. Jusqu’ici, la seule contrainte qui pèse sur les demandeurs est déclaratoire. Il leur faut préciser, lorsqu’ils formulent leurs demandes, quelles aides ils reçoivent par ailleurs. Cette déclaration, instituée en 2017 seulement, ne s’accompagnant d’aucun contrôle, on en voit bien les limites.

[153] L’Ircantec devrait dès lors s’attacher à mieux connaître les aides potentiellement ou réellement perçues par ses allocataires. Pour améliorer ses contrôles, l’Ircantec pourrait, par exemple, contrôler le déclaratif via le Répertoire national commun de la protection sociale (RNCPS).

### 4.3.3 Une tendance baissière des coûts de gestion qui restent à surveiller

[154] L’examen des coûts de gestion durant la période 2015-2020 montre que la tendance a été plutôt vertueuse, comme l’indique le graphique n°23.

Graphique 23 : Evolution annuelle des coûts de gestion 2015-2020

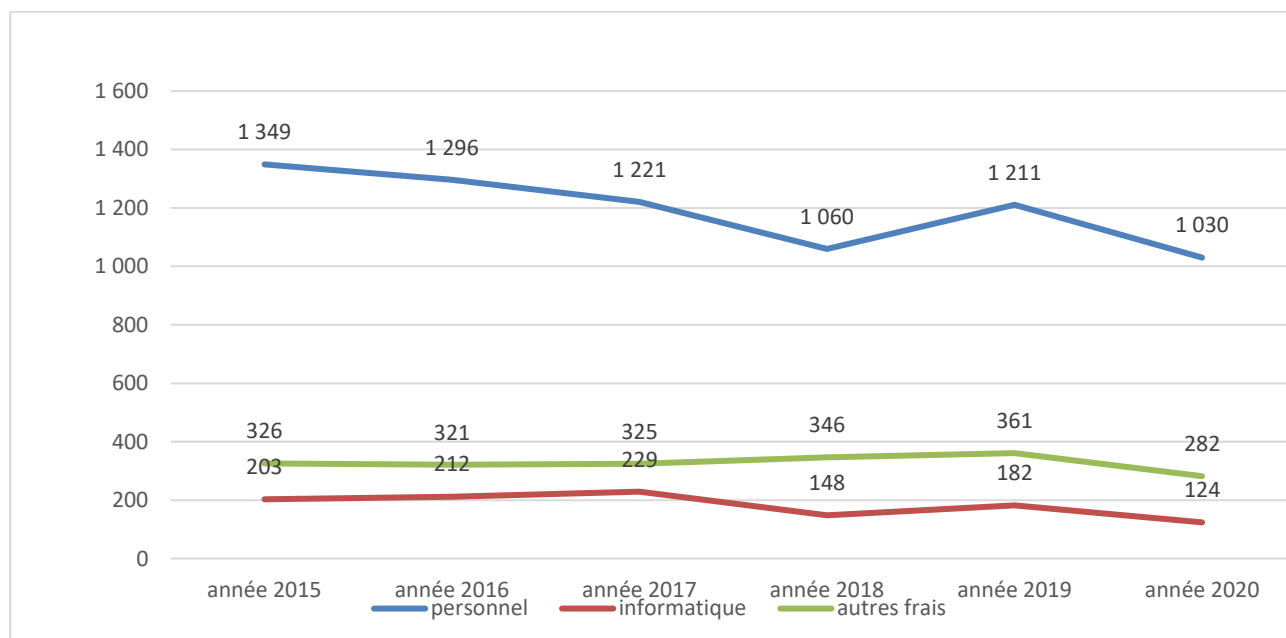


Source : Données fournies par le service gestionnaire de la commission du fonds social



[155] La décomposition des dépenses met en évidence des postes d'importance différente avec des variations significatives. La dépense la plus forte résulte évidemment des dépenses de personnel. Les dépenses informatiques ne sont pas négligeables mais elles ont connu une décade significative à partir de 2018. De 2018 à 2020, elles ont en effet baissé de près de 30 % par rapport aux trois années précédentes. Ces efforts doivent être poursuivis.

Graphique 24 : Evolution annuelle des divers postes de dépenses



Source : Données fournies par le service gestionnaire de la commission du fonds social

## 5 Un fonds de réserve social sans utilité réelle

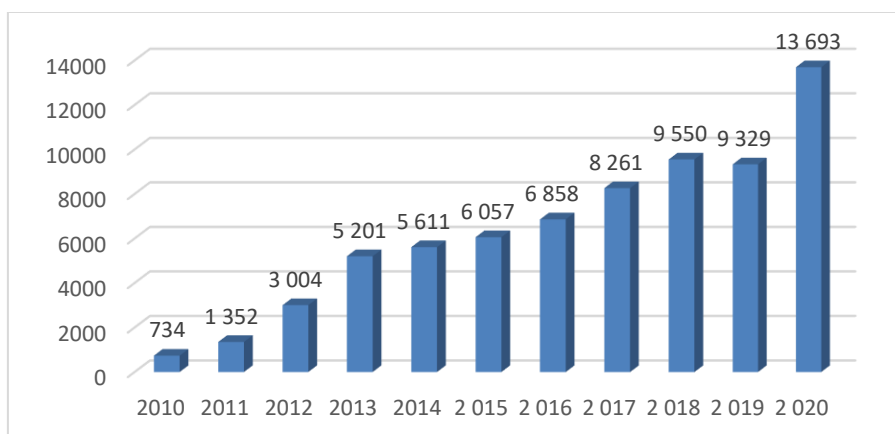
[156] A l'occasion de la présentation de son bilan de travail 2015-2019, la commission du fonds social du 5 septembre 2019 a reconnu dans son « Bilan de la mandature 2015-2019<sup>218</sup> » que « le budget prévu pour la campagne a été chaque année suffisant pour financer l'offre de services ». Comme on l'a vu plus haut, les budgets votés ont toujours été supérieurs aux besoins de l'année.

[157] Cette surestimation du besoin explique un phénomène qui pose question. Le fonds de réserve prévu par le décret de 1989 pour recevoir les crédits non consommés d'une année dans la perspective de leur utilisation future n'a jamais eu à être mobilisé. Bien au contraire, les réserves accumulées n'ont pas cessé de prendre de l'ampleur<sup>219</sup>. Entre 2010 et 2020, elles sont passées de 734 K€ à 13 693 K€, soit un accroissement de 1765 %. Si l'on s'en tient à la mandature 2015-2020, le taux d'accroissement a été certes plus limité, mais encore très conséquent (126 %).

<sup>218</sup> Document n° 2019-136

<sup>219</sup> La baisse enregistrée fin 2019 ne correspond pas à une utilisation durant l'exercice d'une partie des sommes disponibles au 31 décembre de l'année précédente. Interrogé sur ce point, le service gestionnaire a fait savoir que la diminution du fonds de réserve était en fait imputable au fait que, lors de l'enregistrement des comptes 2019, le montant des charges administratives s'était révélé trop élevé. La régularisation comptable a été opérée sur les comptes de 2020.

Graphique 25 : Evolution du fonds de réserve au 31 décembre de 2010 à 2020 en K€



Source : Données extraites des budgets annuels présentés à la commission du fonds social

[158] Sauf à connaître dans les prochaines années des besoins très importants qui conduiraient à puiser dans ces réserves, ce que rien ne laisse objectivement attendre, le fonds de réserve n'a donc en réalité aucune utilité.

[159] En conséquence, le plus logique serait de mettre un terme à ce processus en modifiant sur ce point l'article 4 du décret de 1989 et le mode de calcul du budget annuel destiné à l'action sociale. Le plus simple serait de supprimer le fonds de réserve en prévoyant, pour ménager l'avenir, la possibilité pour le conseil d'administration d'accroître le budget du fonds social en cas de besoin avéré.