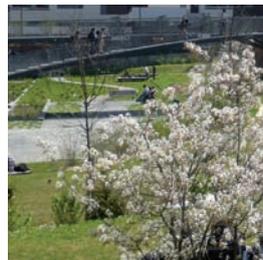
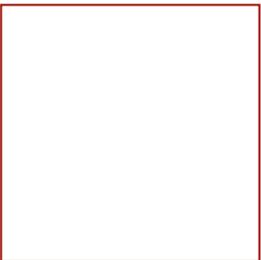
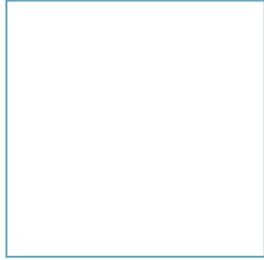


Rapport investissement responsable  
 Juillet 2011-juillet 2012  
 Caisse des Dépôts



GROUPE







## Éditorial

Il y a huit ans, la Caisse des Dépôts, accompagnée de quelques grands investisseurs internationaux, amorçait une réflexion sur le concept de responsabilité appliqué à l'investisseur. Cette démarche déboucha sur six principes, endossés publiquement dans le cadre de l'ONU : les Principes pour l'investissement responsable (PRI). Ceux-ci ont depuis gagné une ampleur significative en termes de signataires et de problématiques couvertes, preuve de la pertinence de la réflexion.

### Une identité

Les travaux ont été approfondis en parallèle au sein du groupe Caisse des Dépôts. Qu'est-ce qu'être investisseur de long terme responsable pour une institution telle que la nôtre ?

### Des principes d'action

L'exercice du métier d'investisseur de long terme repose sur deux piliers : la sélection avisée des projets et leur accompagnement tout au long de la durée de l'investissement. Il s'agit, pour un investisseur responsable, de tenir compte sur ces deux piliers des conséquences de nos actions et de celles des entités dans lesquelles la Caisse des Dépôts investit. Cela implique une triple exigence : d'abord la prise en compte des effets des décisions de ces entités sur leur environnement au sens large, ensuite une attention portée à l'impact des changements environnementaux sur leur performance, et enfin un comportement d'actionnaire et financeur actif dans les entreprises et projets financés.

### Des objectifs opérationnels

La réponse opérationnelle du groupe Caisse des Dépôts à ces enjeux est celle d'un développement concomitant de l'intensité et de la couverture de son engagement d'investisseur responsable. Pour l'ensemble de ses activités et de ses décisions de gestion, le Groupe cherche à effectuer une évaluation renforcée de la soutenabilité financière des investissements en intégrant des facteurs environnementaux, sociaux, sociétaux et de gouvernance qui contribueront à leur succès de long terme. Se soucier de ces questions, c'est encourager la formation d'un capital humain compétent et motivé, anticiper de nouveaux comportements de consommation et de nouvelles réglementations, optimiser des processus de production et de fonctionnement pour les rendre moins coûteux en ressources, garantir une gouvernance efficace. Ainsi, le Groupe non seulement protège la rentabilité de ses investissements, mais contribue à une économie plus compétitive et soutenable. Cet effort sera d'ailleurs conforté par la Banque publique d'investissement, filiale du groupe Caisse des Dépôts, qui devra prendre en compte les enjeux environnementaux, sociaux, d'égalité professionnelle, d'équilibre dans l'aménagement économique des territoires et de gouvernance dans la constitution et la gestion de son portefeuille d'engagements.

Tandis que la crise vient rappeler la fragilité du modèle financier international, elle souligne aussi la contribution économique et sociale positive de notre culture d'investisseur de long terme : sécurité et stabilité de l'investissement, accompagnement de long terme des acteurs économiques et territoires sur un horizon long, complémentarité avec le marché. Par ailleurs, de nouveaux risques systémiques émergent aujourd'hui et interrogent la résilience de nos investissements : changement climatique, épuisement des ressources, instabilité sociale, fraude, etc. Un investisseur avisé ne doit et ne peut les ignorer.

Le présent rapport vise à rendre compte de la manière dont la Caisse des Dépôts exerce son rôle d'investisseur de long terme responsable et comment ce métier contribue à servir l'intérêt général, durablement.

**Jean-Pierre JOUYET**

Directeur général de la Caisse des Dépôts

# Table des matières

Édito .....	3
<b>La Caisse des Dépôts, un investisseur de long terme au service de l'intérêt général .....</b>	<b>5</b>
> Présentation du Groupe .....	5
> Les activités d'investissement de la Caisse des Dépôts .....	5
<b>Les investissements de la Caisse des Dépôts.....</b>	<b>7</b>
> Encours sous gestion .....	7
> La composition du portefeuille .....	7
<b>Historique de l'investissement responsable à la Caisse des Dépôts .....</b>	<b>8</b>
<b>La politique d'investissement responsable de la Caisse des Dépôts .....</b>	<b>9</b>
> L'investissement responsable : pour quoi? .....	9
> La Charte d'investissement responsable de la Caisse des Dépôts.....	9
> L'investissement responsable : une organisation transversale.....	11
<b>Bilan des avancées annuelles : indicateur IR et Key Events .....</b>	<b>12</b>
> L'indicateur de déploiement de la politique IR du Groupe.....	12
> Les événements IR de l'exercice.....	13
<b>Nos pratiques d'investisseur responsable par classe d'actifs.....</b>	<b>16</b>
> Les actions cotées .....	16
> La gestion obligataire .....	20
> Le capital investissement .....	22
> L'immobilier .....	25
> Les infrastructures .....	27
> Les forêts.....	28
<b>La participation de la Caisse à la promotion de l'investissement responsable .....</b>	<b>29</b>
> Une expertise mise au service de la place.....	29
> Contribuer aux progrès de la recherche en finance durable .....	31
<b>Grille de correspondance PRI .....</b>	<b>33</b>

# La Caisse des Dépôts, un investisseur de long terme au service de l'intérêt général

## > Présentation du Groupe

Le groupe Caisse des Dépôts est un « groupe public au service de l'intérêt général et du développement économique ». Créé en 1816 pour restaurer la confiance suite à la crise financière, sa mission première est de « recevoir, conserver, rendre les valeurs qui lui sont confiées ».

La Caisse des Dépôts se distingue par une capacité unique à s'engager financièrement sur le long terme. Cette identité est inscrite dans la loi de modernisation de l'économie (LME) : « La Caisse des Dépôts est un investisseur de long terme et contribue, dans le respect de ses intérêts patrimoniaux, au développement des entreprises. »

La Caisse des Dépôts remplit sa mission au travers des métiers suivants :

- elle gère l'épargne réglementée des Français et la transforme en toute sécurité pour financer des priorités publiques, principalement le logement social ;
- elle est le banquier du service public de la Justice et de la Sécurité sociale ;
- elle gère des régimes de retraite et de solidarité publics et semi-publics ;
- elle contribue au développement des territoires aux côtés des collectivités locales ;
- elle investit au service de l'économie en adoptant un horizon de long terme ;
- elle participe au développement économique à travers ses filiales.

## > Les activités d'investissement de la Caisse des Dépôts

Le groupe Caisse des Dépôts est composé d'un Établissement public et de ses filiales exerçant des activités de marché. Elles contribuent directement à l'objet social du Groupe par leurs activités d'investissement dans les entreprises et les infrastructures.

L'Établissement public exerce directement des activités d'investissement, pour son compte et pour le compte de tiers, via :

- la direction financière de la Caisse des Dépôts, qui gère les fonds propres de la Caisse des Dépôts ;
- la direction financière du fonds d'épargne, qui gère une partie des fonds issus du livret A et du livret de développement durable centralisés à 60 % à la Caisse des Dépôts, l'autre partie étant affectée aux prêts au logement social et à la politique de la ville. Cette gestion est encadrée par un mandat délivré par le Ministère de l'économie et des finances français.



Les filiales de la Caisse des Dépôts exerçant une activité d'investissement sont :



**CDC Entreprises**, société de gestion du Groupe en charge des programmes d'intervention directs et indirects au capital des PME de croissance, en tant qu'actionnaire minoritaire.



**Le Fonds stratégique d'investissement**, assurant le financement en fonds propres des entreprises stratégiques pour la compétitivité de l'économie.



**Qualium**, société de gestion investissant en fonds propres dans des opérations majoritaires visant l'accompagnement des PME dans leur développement et transition.

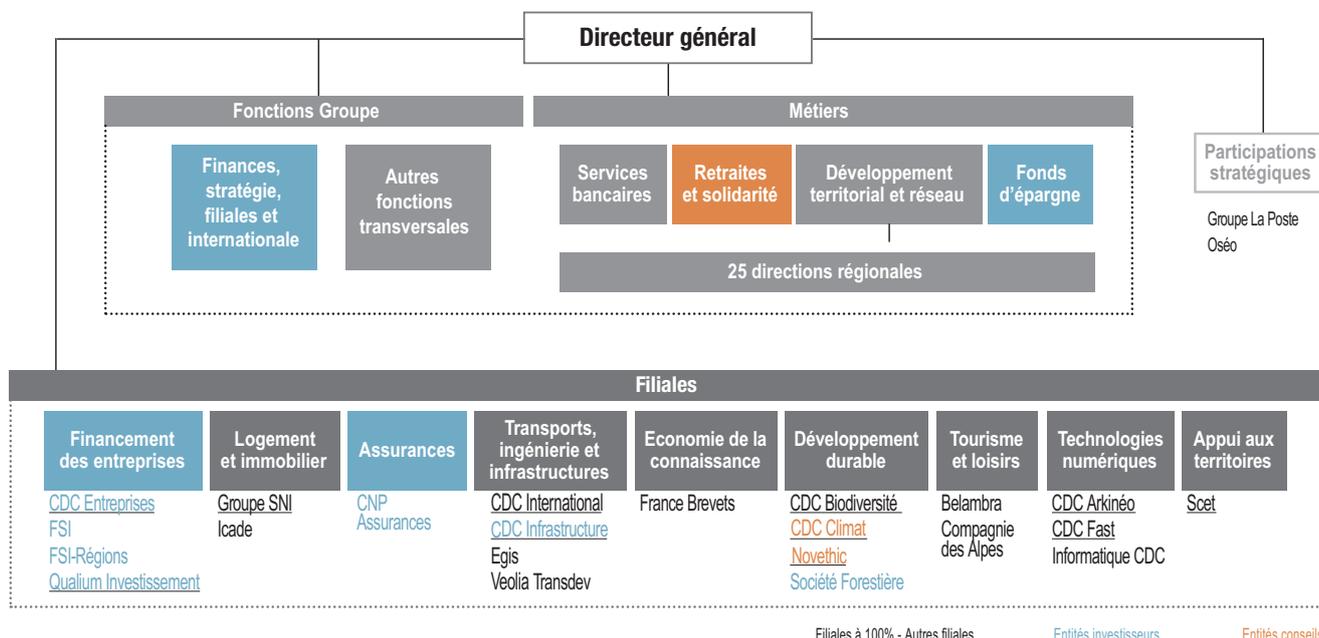


**CDC Infrastructure**, investisseur direct en fonds propres dans des infrastructures essentielles pour le développement économique et l'attractivité du pays.



**CNP Assurances**, première société française d'assurances à la personne, signataire des PRI.

### Périmètre couvert par ce rapport



# Les investissements de la Caisse des dépôts

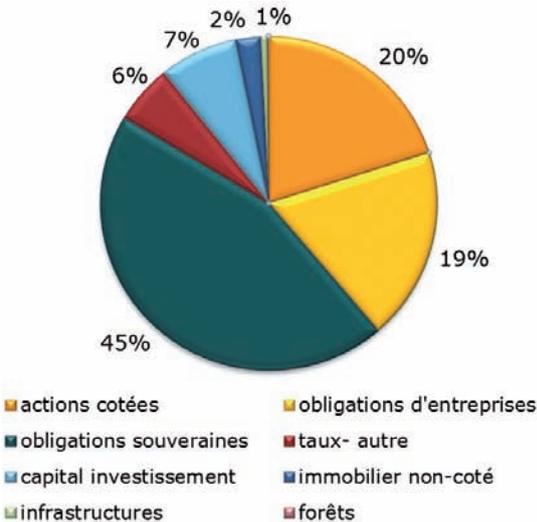
Les chiffres présentés sont les encours sous gestion consolidés du groupe Caisse des Dépôts, hors CNP Assurances.

## > Encours sous gestion

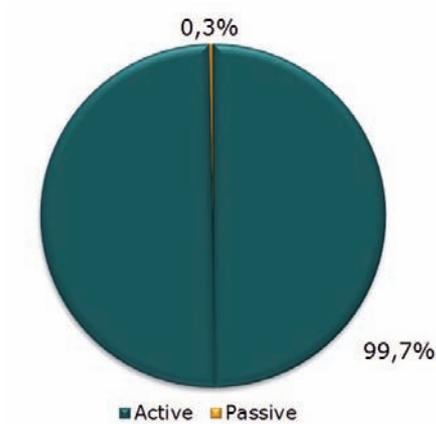
180 175 000 000 euros au 31/12/2011

## > La composition du portefeuille

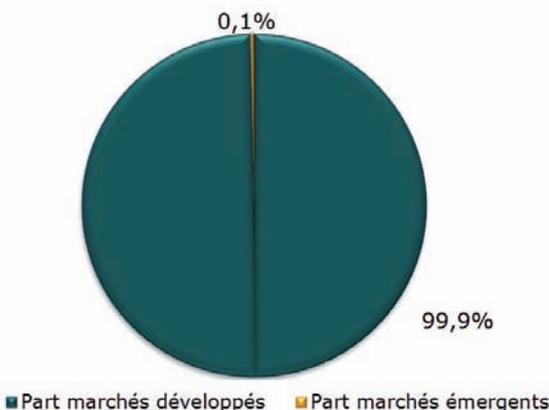
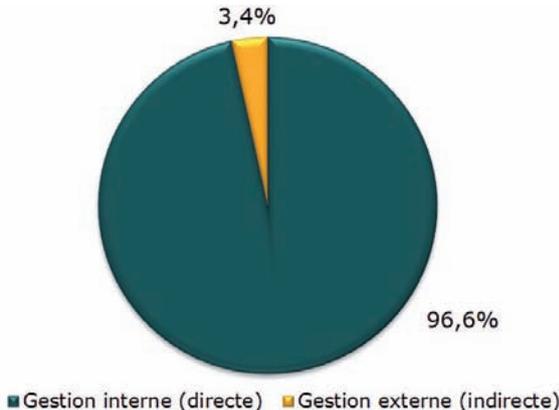
Par classe d'actifs :



Par marché :



Le groupe Caisse des Dépôts gère son portefeuille de façon active (99.67 %) et en majeure partie internalisée (96 %).



# Historique de l'investissement responsable à la Caisse des Dépôts

	ÉTABLISSEMENT PUBLIC	FILIALES
2001	Création de Novethic par la Caisse des Dépôts	
	Signature de l'initiative finance du programme des Nations-Unies pour l'environnement	
2003	Vote systématique lors des Assemblées Générales des sociétés françaises, en application du guide de vote propre à la Caisse des Dépôts	
2005	Soutien à l'élaboration des Principes for Responsible Investment	
	Intégration d'éléments extra-financiers dans le suivi du portefeuille actions Vote systématique dans les AG de sociétés étrangères	
2006	Signature des PRI	
2007	Utilisation des données d'agences de notations extra-financières	
	Soutien par les équipes de gestion actions au Carbon Disclosure Project	
2008	Démarche de dialogue auprès des participations	
2009	Avis Développement Durable en Comité des Engagements Revue de l'intégration stratégique des enjeux de développement durable au comité de direction et à la commission de surveillance de la CDC	
	Grille de cotation d'intérêt général des projets d'investissement de développement territoriaux Objectifs d'Investissement Responsable fixés aux gérants actions compte-propre Bilan carbone du portefeuille immobilier	Création du label ISR Novethic
	Pilotage du déploiement de l'investissement responsable	
2010	Prise en compte explicite et systématique des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans les décisions d'investissement action <i>Due diligence</i> ESG systématique en <i>private equity</i>	Le FSI développe une approche d'investisseur responsable CDC Entreprises développe une approche d'investisseur responsable
	Outil d'évaluation des impacts environnementaux des investissements en infrastructures	
2011	Audit environnemental du portefeuille immobilier	Le FSI devient signataire des PRI CDC Entreprises devient signataire des PRI Qualium Investissement devient signataire des PRI Création de CDC Climat AM
	Publication de la Charte d'investissement responsable du groupe Caisse des Dépôts	
2012	Publication des Principes de gouvernance pour les sociétés cotées	La CNP devient signataire des PRI Création de Nature Gestion

# La politique d'investissement responsable de la Caisse des Dépôts

## > Un investisseur responsable : pour quoi ?

### • Répondre à sa mission d'intérêt général

Pour atteindre la mission d'investisseur au service de l'intérêt général attribuée par le législateur, la Caisse des Dépôts doit prendre en compte les externalités qui découlent de ses investissements. Le Groupe a la responsabilité de démontrer comment, dans le cadre de l'ensemble de ses activités, il contribue à limiter ou réduire les externalités négatives telles que le changement climatique et la pollution et encourage les externalités positives comme la connaissance.

### • Protéger la valeur de ses investissements à long terme

La Caisse des Dépôts est investisseur au capital patient, engagé à long terme. De ce fait, elle est exposée aux risques environnementaux, sociaux et de mauvaise gouvernance qui peuvent toucher certains de ses investissements et avoir un impact sur la valeur de ces actifs. Sa performance financière d'investisseur est, à long cours, conditionnée à une évaluation et une vraie maîtrise des risques dits « extra-financiers ».

### • Accompagner les politiques publiques nationales

La Caisse des Dépôts a un rôle d'accompagnateur des politiques mises en œuvre par la République française. Ceci inclut les initiatives publiques en faveur du développement durable, que ce soit dans le domaine de la transition énergétique ou de la transparence sur les performances extra-financières des entreprises.

### • Exercer ses responsabilités vis-à-vis de son écosystème

Le statut d'investisseur institutionnel de la Caisse des Dépôts et son poids financier lui confèrent une certaine influence sur les pratiques des différents acteurs et métiers de la chaîne d'investissement : société de gestion, courtiers, entreprises, etc. Il s'agit d'une opportunité, mais aussi d'une responsabilité de l'investisseur institutionnel. Le Groupe apprend à s'appuyer sur cette capacité d'influence pour promouvoir la prise en compte constructive des enjeux environnementaux, sociaux et de bonne gouvernance tout au long de la chaîne d'investissement.

## > La Charte d'investissement responsable de la Caisse des Dépôts

Afin d'explicitier la réponse transversale du Groupe à ces défis, la Caisse des Dépôts a publié en 2012 sa Charte d'investissement responsable. Celle-ci présente les principes transversaux qui guident la Caisse des Dépôts et ses filiales en tant qu'acteurs financiers responsables. Ils recouvrent les champs de la politique de financement responsable du Groupe, sa mise en œuvre par les différentes équipes de gestion, ainsi que les processus de mobilisation interne, de promotion externe et de transparence afférents.

Les principaux axes de cette politique d'investissement responsable ont été définis au regard de son identité d'investisseur de long terme au service de l'intérêt général et ont vocation à couvrir l'ensemble des activités d'investissement du Groupe :

### L'intégration ESG

Dans l'ensemble de ses décisions de gestion, la Caisse des Dépôts cherche systématiquement à analyser et à prendre en compte les paramètres environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) susceptibles d'avoir un impact sur la performance de ses investissements. Elle prend également en compte la valeur sociétale de son activité, selon les modalités appropriées à chaque classe d'actifs.

### Le dialogue dans une optique de long terme

La Caisse des Dépôts est un investisseur engagé dans la durée ; elle suit l'évolution des enjeux ESG des entreprises et les accompagne pour encourager leur progrès. Pour cela elle s'appuie sur deux mécanismes :

- **Le vote :** la Caisse des Dépôts exerce systématiquement son droit de vote sur l'intégralité des assemblées générales des entreprises détenues en portefeuille. Elle s'appuie sur des standards exigeants pour déterminer ses positions de vote, en particulier sur les thématiques liées à la gouvernance. Les principes qui guident son action sont transparents de manière à favoriser le dialogue avec les parties concernées. Ils sont publiés sur

[http://www.caissedesdepots.fr/fileadmin/PDF/03\\_developpement\\_durable/principes\\_generaux.pdf](http://www.caissedesdepots.fr/fileadmin/PDF/03_developpement_durable/principes_generaux.pdf)

- **Le dialogue bilatéral :** à l'instar du dialogue entretenu sur les questions financières et opérationnelles, si la Caisse des Dépôts détecte un problème de nature environnementale, sociale ou de gouvernance avec une entreprise, elle s'efforce d'engager un dialogue constructif avec cette dernière. C'est systématiquement le cas lorsqu'une résolution proposée en assemblée générale s'éloigne des principes de gouvernance appliqués par l'institution.

### L'exclusion dans une démarche active de déontologie

La Caisse des Dépôts accompagne les entreprises dans une démarche de progrès. Lorsqu'une telle démarche n'est pas envisageable faute de respect des grandes normes du droit français et international applicable, la Caisse des Dépôts exclut les sociétés et les États concernés de son univers d'investissement. Il s'agit notamment des sociétés fabriquant, stockant ou commercialisant des mines antipersonnel et des bombes à sous-munitions.

Afin d'assurer la bonne application de ces principes, la Caisse des Dépôts se fixe des engagements organisationnels et de communication :

- 1) La détermination d'objectifs liés aux enjeux ESG pour les gérants et les différentes entités de la Caisse des Dépôts ayant une activité d'investissement.
- 2) La soumission d'un état des lieux détaillé de ses pratiques effectives aux regards de sa Charte auprès de sa plus haute instance de contrôle, la Commission de surveillance.
- 3) La publication d'un rapport annuel sur la mise en œuvre de sa Charte et des Principes pour l'investissement responsable sur le site de la Caisse des Dépôts, consultable par les parties prenantes. Il s'agit du présent document.

La Charte d'investissement responsable du Groupe est publique et disponible sur :

[http://www.caissedesdepots.fr/fileadmin/PDF/03\\_developpement\\_durable/charte\\_investissement\\_responsable\\_cdc.pdf](http://www.caissedesdepots.fr/fileadmin/PDF/03_developpement_durable/charte_investissement_responsable_cdc.pdf)

## > L'investissement responsable : une organisation transversale

L'organisation de l'investissement responsable à la Caisse des Dépôts est ajustée à sa politique d'investisseur responsable et de long terme : elle est transversale, intégrée et au plus près des décideurs.

Ainsi, la responsabilité pour l'analyse des principaux enjeux ESG n'est pas dissociée de la responsabilité pour l'analyse stratégique et financière. Toutes deux sont effectuées par les équipes d'investisseurs et viennent systématiquement alimenter la décision d'investissement et le suivi des investissements.

Des analyses complémentaires externes plus poussées sont proposées sur certains enjeux, types ou montants d'engagements financiers, présentés ci-après :

- **Le secrétariat financier** mène les activités de vote de l'établissement public en étroite concertation avec les investisseurs et définit les standards de gouvernance appliqués avec l'appui du comité d'experts en gouvernance.
- **La direction des risques et du contrôle interne** intègre progressivement les risques ESG jugés pertinents dans son analyse du risque de contrepartie, en se référant non seulement aux évaluations des agences de notation extra-financière, mais aussi à sa propre analyse de l'impact stratégique et financier des dimensions ESG.
- **Une unité déontologique** déploie les activités de lutte antiblanchiment du Groupe de manière à détecter les transactions à risque.
- **Le service développement durable** produit une analyse ESG lors des comités d'investissement du groupe traitant les projets de plus de 10 millions d'euros d'investissement en fonds propres. Cette analyse, indépendante des porteurs de projet, est considérée au même titre que les avis des risques, juridiques, financiers. Le suivi de ces avis fait l'objet d'une analyse et est intégré à la détermination des parts variables.

Le pôle Investissement responsable de la direction du pilotage stratégique accompagne les différentes entités dans une démarche de progrès. Il prépare un état de déploiement de la politique d'investissement responsable de la Caisse des Dépôts à l'attention de la gouvernance du groupe. Le Comité de direction définit la stratégie mise en œuvre et la Commission de Surveillance en contrôle la bonne application.

Le succès de cette organisation intégrée repose sur la sensibilisation et l'expertise des équipes d'investissement de la Caisse des Dépôts.

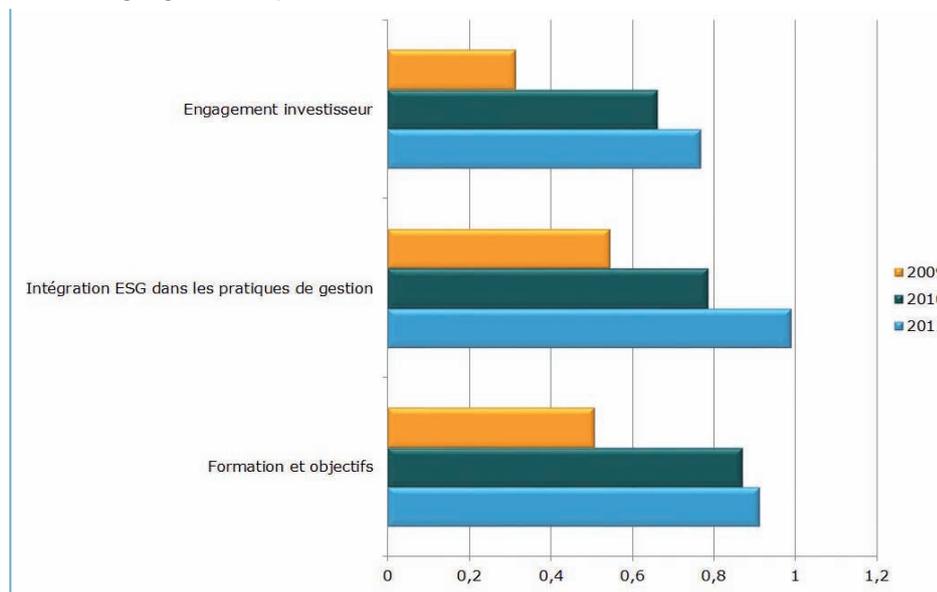
- **La formation à l'investissement responsable :**  
En 2012, la Caisse des Dépôts a équipé ses équipes de gestion d'un *e-learning* sur l'intégration ESG. Le secrétariat financier participe à des séminaires sur la gouvernance et les votes, et les équipes ont participé à de nombreux événements de place. Les filiales investisseurs du Groupe ont, elles aussi, mis en place des mécanismes de formation.
- **La mobilisation des équipes :** la majorité des équipes d'investissement de la Caisse des Dépôts se voit désormais fixer un objectif collectif, par la direction générale, et/ou individuel en matière d'investissement responsable. Ce message témoigne de l'importance accordée par la direction au sujet.

# Bilan des avancées annuelles : indicateur IR et Key Events

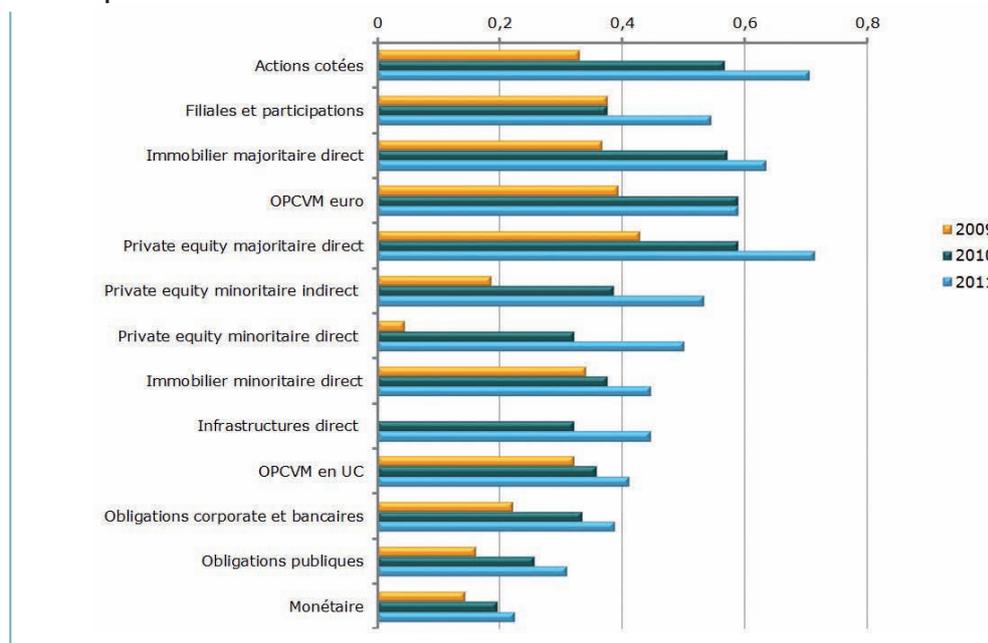
## > L'indicateur de déploiement de la politique IR du groupe

La Caisse des Dépôts a mis en place un indicateur de déploiement de sa politique d'Investissement responsable depuis trois exercices. Cet indicateur de pilotage recouvre de manière détaillée l'ensemble des fonctions investisseuses de la Caisse des Dépôts, qu'elles relèvent de l'Établissement public ou de ses filiales, et quelles que soient les classes d'actifs concernées. Il permet d'apprécier la mise en œuvre de la politique, d'identifier les zones de progrès, et de recommander des avancées au travers des entités et des classes d'actifs.

### Scores agrégés Groupe 2009-2010-2011



### Scores par classe d'actifs 2009-2010-2011



## > Les événements IR de l'exercice

**12-14 SEPTEMBRE 2011**

### La Caisse des Dépôts participe à la conférence annuelle de l'ICGN

L'ICGN est une organisation mondiale rassemblant 600 membres dynamiques issus de 50 pays qui s'est fixée pour mission d'améliorer les standards et pratiques de gouvernance dans le monde. En 2011, lors de la conférence annuelle de l'association qui s'est tenue à Paris, Antoine Gosset-Grainville, directeur général adjoint de la Caisse des Dépôts, est intervenu pour présenter la vision du Groupe sur ce sujet.



**15-16 SEPTEMBRE 2011**

### La Caisse des Dépôts ouvre la réunion annuelle des Principes pour l'Investissement Responsable (PRI)

Les 15 et 16 septembre se tenait à Paris la réunion annuelle des PRI. Plus de 500 représentants des signataires se réunissaient pour partager des bonnes pratiques et poursuivre leurs avancées. Augustin de Romanet, le directeur général de la Caisse des Dépôts, est intervenu en ouverture de l'événement pour promouvoir, dans ce cadre privilégié, l'investissement de long terme comme « seul choix possible pour les investisseurs »



**EN 2011**

### Des filiales de la Caisse des Dépôts adhèrent aux Principes de l'Investissement Responsable



<http://www.cdcentreprises.fr/>



<http://www.fonds-fsi.fr/>



<http://www.qualium-investissement.co/>

---

## 28 NOVEMBRE 2011

### 4<sup>e</sup> édition du colloque Novethic

Cette édition a été consacrée en 2011 aux risques environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG), au travers de conférences sur des thématiques telles que :

- La prise en compte de critères ESG protège-t-elle la réputation des institutions financières ?
- Secteurs à risques : les exclure ou les responsabiliser ?

Pour plus d'informations : <http://www.novethic.fr/novethic/v3/le-colloque-2011.jsp>



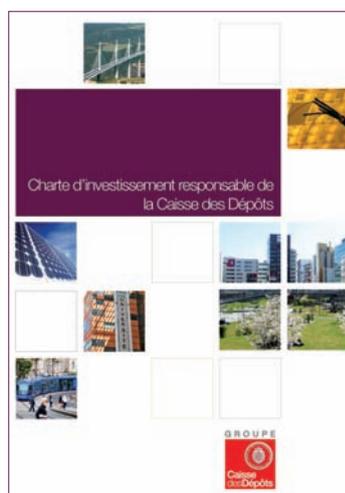
---

## FÉVRIER 2012

### Publication de la Charte d'investissement responsable et des Principes de gouvernance de la Caisse des Dépôts

La Caisse des Dépôts a publié en février 2012 sa Charte d'investissement responsable, permettant de faire connaître les principes qui guident le Groupe dans son approche de l'investissement responsable.

La Caisse des Dépôts a également publié ses Principes de gouvernance des sociétés cotées, document qui a pour objectif de faire connaître les grands principes de bonne gouvernance que la Caisse des Dépôts applique dans sa politique de vote et dans son dialogue avec les entreprises.



Pour plus d'informations :

[http://www.caissedesdepots.fr/fileadmin/PDF/03\\_developpement\\_durable/charte\\_investissement\\_responsable\\_cdc.pdf](http://www.caissedesdepots.fr/fileadmin/PDF/03_developpement_durable/charte_investissement_responsable_cdc.pdf)

---

**JUIN 2012**

## **la Caisse des Dépôts présente à Rio+20 La déclaration du capital naturel**

Présent à Rio+20 en juin 2012, Antoine Gosset-Grainville, directeur général f.f., a présenté l'engagement de la Caisse des Dépôts, signataire de la Déclaration du capital naturel. Cette déclaration, dont l'initiative revient à l'UNEP-FI et qui a été signée par plus de 160 institutions financières, porte l'engagement de celles-ci à intégrer des considérations liées au capital naturel (efficacité énergétique, biodiversité) dans les produits et services financiers.



---

**JUIN 2012**

## **la Caisse des Dépôts présente à Rio+20 La déclaration du Club des investisseurs de long terme**

Le Club des investisseurs de long terme, forum d'échange de bonnes pratiques et de promotion de l'investissement de long terme, a engagé une réflexion sur la contribution de l'investissement de long terme à l'économie mondiale. Cette réflexion a notamment donné lieu à la déclaration du club à l'occasion de Rio+20. Au travers de celle-ci, les membres du club reconnaissent l'influence des questions environnementales, sociales et de gouvernance sur la performance à long terme des portefeuilles d'investissement, et que leur prise en compte permet aux investisseurs d'adopter une vision élargie de la société.



---

**12 JUILLET 2012**

## **La Caisse des Dépôts présente au séminaire sur le financement de la transition énergétique organisé par le Minofi et le Medde**

Edward Arkwright, directeur de la stratégie de la Caisse des Dépôts en 2012, est intervenu dans le cadre du séminaire sur le financement de la transition énergétique. Au cours d'un atelier sur le rôle des critères extra-financiers et de l'investissement socialement responsable dans le financement de la transition écologique, il exprimait notamment l'idée qu'un engagement de long terme du secteur financier peut concourir efficacement à la transition écologique.



Les actes de ce séminaire sont disponibles :

[http://www.developpement-durable.gouv.fr/IMG/pdf/IFLTE\\_ACTES-2.pdf](http://www.developpement-durable.gouv.fr/IMG/pdf/IFLTE_ACTES-2.pdf)

# Nos pratiques d'investisseur responsable par classe d'actifs

## > Les actions cotées

Pour la gestion des actions cotées, l'analyse des risques et des opportunités ESG des entreprises dont la Caisse des Dépôts est actionnaire est systématiquement effectuée et prise en compte dans la construction de son portefeuille.

La Caisse des Dépôts s'appuie sur le travail d'analyse mené en interne par ses équipes de gestion financière, sur les services d'agences de notation sociale et environnementale des entreprises et sur la recherche ESG de courtiers.

### Politique d'intégration des critères ESG

La Caisse des Dépôts mène une politique d'intégration des critères ESG couvrant l'ensemble de ses décisions d'investissements en actions. Les gérants de la Caisse des Dépôts identifient les principaux enjeux ESG stratégiques pour chaque société, en fonction de son secteur et de son exposition géographique. Ils effectuent, pour ces enjeux, une analyse des informations ESG quantitatives et qualitatives obtenues auprès des entreprises, via des travaux de recherche externe, et des notations d'agence d'évaluation extra-financière. Une recherche poussée est également menée sur les controverses significatives liées aux titres afin de prévenir les risques de réputation pour la Caisse des Dépôts. Ces analyses sont intégrées aux notes relatives aux sociétés du portefeuille et éventuellement formalisées dans un document propre à chaque titre.

Elles sont systématiquement examinées lors de la décision d'investissement et dans la construction du portefeuille.

### Dialogue et votes

La Caisse des Dépôts est un actionnaire actif. Elle exerce ses droits de vote pour l'ensemble des assemblées générales des sociétés dont elle détient des titres et instaure un dialogue régulier avec les sociétés dont elle est actionnaire. Elle est assistée dans cette tâche par un comité d'experts de gouvernance.

### Des principes de gouvernance transparents

La Caisse des Dépôts fonde ses décisions en matière de gouvernance sur ses *Principes généraux sur le gouvernement des entreprises cotées*. Ce document, public, guide ses positions lorsqu'elle remplit ses responsabilités d'actionnaire, au travers des votes en assemblée générale et dans le dialogue qu'elle entretient avec les sociétés cotées dont elle détient des titres en portefeuille.

Ces principes intègrent différentes lignes directrices françaises et internationales telles que le code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées Afep-Medef, les Principes of Corporate Governance de l'OCDE, les Global Corporate Governance Principles de l'International Corporate Governance Network (ICGN) et les Principles for Responsible Investment (PRI) de l'ONU.

Un guide de vote fixe les règles détaillées à appliquer pour les résolutions soumises au vote lors des assemblées générales. Prolongement des *Principes généraux sur le gouvernement des entreprises cotées*, il guide la Caisse des Dépôts dans son appréciation technique des enjeux liés au nombre et aux caractéristiques des administrateurs, à la durée de leur mandat et à leur organisation en comités spécialisés, à la transparence et à la composition des rémunérations des dirigeants, au droit des actionnaires, à la communication financière, à la séparation des pouvoirs de direction et de contrôle, etc.

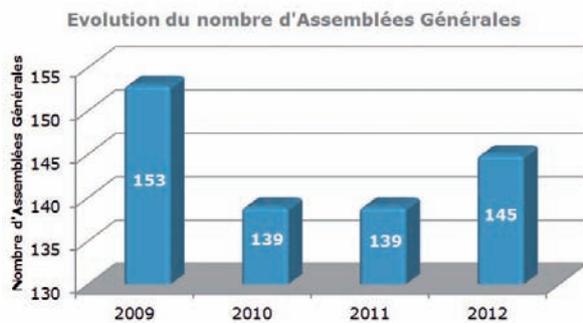
En pratique, toutes les résolutions sont analysées par un service dédié au regard du guide de vote de la Caisse des Dépôts. Les recommandations de vote proposées par les gestions sont validées par un comité dédié au regard du guide de vote. Puis, le vote est effectué par correspondance ou sur place pour les assemblées générales (AG) françaises, et par proxy\* pour les sociétés étrangères.

La Caisse des dépôts vote sur l'intégralité des AG relatives aux entreprises détenues, et est amenée à voter contre certaines résolutions lorsque celles-ci se révèlent être en contradiction avec ses principes de gouvernance et son guide de vote.

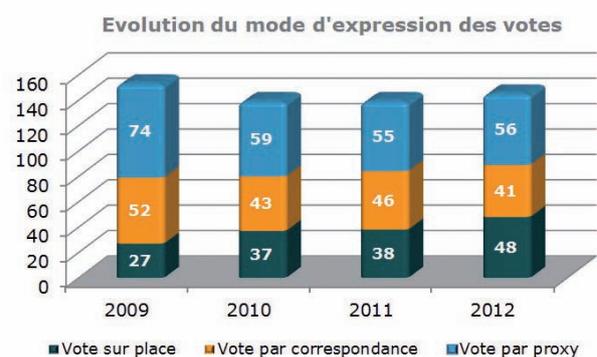
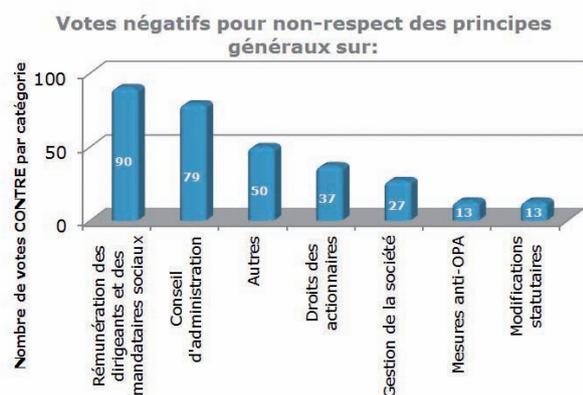
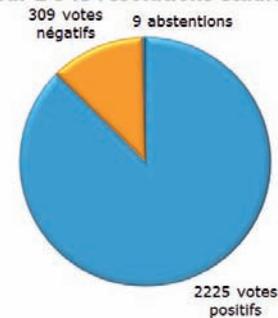
Elle présente un bilan annuel de la façon dont elle a exercé ses votes.

### Bilan des votes 2012

Au 31 juillet 2012, la Caisse des Dépôts a voté sur 100% de ses détentions, soit 145 assemblées.



**Répartition des votes de la CDC en 2012 sur 2 543 résolutions étudiées**



Aujourd'hui, les résolutions concernent encore peu les aspects environnementaux et sociaux. Aussi, les votes négatifs ont concerné principalement des questions de gouvernance. Le guide de vote a été revu, suite au bilan de la saison des votes 2011, afin de tenir compte d'évolutions jurisprudentielles et des nouvelles problématiques.

\* Vote par procuration.

## Les bonnes pratiques de gouvernance dans les conseils d'administration

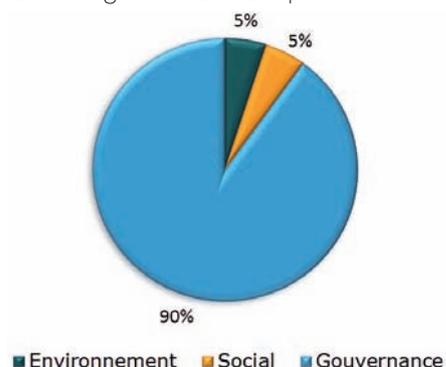
Le comité consultatif a contribué à définir les principes de bonne gouvernance réunis dans une charte des administrateurs. L'objectif est de donner des repères aux représentants de la Caisse des Dépôts dans les sociétés dont elle est actionnaire, en particulier pour faciliter les interventions dans les conseils d'administration et de surveillance.

## Un dialogue ESG régulier

La Caisse des Dépôts a instauré un dialogue régulier avec les grandes entreprises dont elle est un actionnaire significatif lors des rencontres bilatérales régulières et tout au long de l'année avec le management de ces entreprises. Elle fait des impacts environnementaux ou sociaux des sociétés dont elle est actionnaire un thème du dialogue qu'elle entretient avec les directions des sociétés détenues.

La Caisse des Dépôts exerce son influence, notamment auprès des entreprises françaises, dans une démarche constructive. Lorsqu'elle constate un désaccord avec une résolution présentée en assemblée générale, la Caisse des Dépôts en informe la société et un dialogue est noué pour approfondir l'analyse et le cas échéant modifier la résolution proposée. On observe ainsi une évolution favorable depuis quelques années sur certaines questions de gouvernance suscitant des réticences du Groupe, mais aussi d'autres investisseurs. La Caisse des Dépôts a rejoint l'International Corporate Governance Network en 2010 afin de collaborer, avec ses pairs, au développement et à l'adoption de meilleures pratiques de gouvernance d'entreprise.

Le dialogue en 2012 a porté sur les sujets suivants :



## UN DIALOGUE ENVIRONNEMENTAL : LE CARBON DISCLOSURE PROJECT

Le CDP est une organisation qui collecte et rend publiques les informations portant sur les émissions de carbone des entreprises dans le monde entier. En créant une telle base de données, le CDP cherche à favoriser la transparence des émetteurs sur leurs émissions de gaz à effet de serre, et à permettre la prise en compte de ces émissions dans les décisions des investisseurs, des entreprises et des gouvernements. Le CDP est soutenu par plus de 500 investisseurs institutionnels et collecte des informations auprès de plus de 2500 entreprises dans 60 pays.

La Caisse des Dépôts est membre de l'initiative, mais les équipes de gestion action apportent un soutien particulier au succès de l'initiative depuis 2007. Celles-ci mènent un dialogue avec les sociétés françaises qui ne répondent pas spontanément au questionnaire du CDP pour les inviter à faire œuvre de transparence et participer au projet.



La Caisse des Dépôts accompagne tout particulièrement les filiales du Groupe, et soutient leurs politiques de développement durable grâce à l'appui de réseaux d'expertises au sein du Groupe.



## LE SAVIEZ-VOUS ? LE DÉVELOPPEMENT DURABLE À LA CNP

CNP Assurances, filiale de la Caisse des Dépôts et premier assureur de personnes en France, prend en compte le développement durable dans l'ensemble de ses pratiques. CNP Assurances, signataire du Pacte mondial et des Principes pour l'investissement responsable de l'ONU, s'engage à respecter l'environnement et à intégrer les enjeux sociaux dans son fonctionnement. Elle décline cette politique au travers de ses métiers en se positionnant comme investisseur et assureur responsable.

### ASSUREUR ET INVESTISSEUR RESPONSABLE

1. Des produits accessibles au plus grand nombre.
2. La recherche permanente de la satisfaction des assurés
3. Une gestion responsable des actifs :
  - intégration des supports ISR dans tous les produits d'assurance-vie en unité de compte ;
  - prise en compte de critères extra-financiers dans la gestion de plus de 80 % des actifs financiers et immobiliers en représentation des engagements en assurance-vie et des fonds propres (sélection/dialogue/Vote en AG).



### ENTREPRISE RESPONSABLE : PRISE EN COMPTE DES ENJEUX SOCIAUX, ENVIRONNEMENTAUX ET DE GOUVERNANCE

1. Dans son fonctionnement interne : plan de réduction des émissions de gaz à effet de serre, soutien de la diversité et de l'emploi des personnes handicapées.
2. Et vis-à-vis de ses fournisseurs : sélection et clauses contractuelles.



Pour plus d'information, voir le rapport annuel et de développement durable de la CNP. (<http://www.cnp.fr/fluidbooks/2012/fr/RA/index.html#/0>), ainsi que son Bilan RSE (<http://www.cnp.fr/fluidbooks/2012/fr/RSE/index.html#/6>).

## > La gestion obligataire

Les équipes de gestion des actifs de taux de la Caisse des Dépôts déploient progressivement une démarche d'intégration des risques ESG des entreprises dans leurs décisions d'investissement. Leur analyse est complétée de celle de la direction des risques et du contrôle interne, qui intègre les risques environnementaux, sociaux et de gouvernance des contreparties dans ses analyses.

Des critères spécifiques concernent les émetteurs souverains. Les États évalués comme non coopératifs en matière de lutte antiblanchiment et financement du terrorisme sont placés en liste noire et ne font pas l'objet d'investissement.

### Obligations corporate

La Caisse des Dépôts travaille à l'intégration de critères ESG dans les décisions d'investissement en obligation d'entreprises. Les informations ESG sont collectées via un prestataire extérieur (MSCI) et intégrées dans les calculs d'allocation du risque par les analystes crédit. Les gérants de portefeuille doivent prendre connaissance de ces analyses et les prennent en compte dans la mesure où ils considèrent qu'il y a un impact potentiel sur le risque et sur le retour sur investissement.

### L'INTÉGRATION ESG DANS LA GESTION OBLIGATAIRE CORPORATE POUR COMPTE-PROPRE

L'équipe de gestion de taux de la direction financière a défini une méthodologie d'analyse des émetteurs corporate selon des critères extra-financiers qui complètent l'analyse financière. Cette méthodologie permet également d'établir une cartographie de la performance ESG du portefeuille de crédit.

#### Politique d'intégration des critères ESG

La première étape de la démarche a consisté à établir une pondération de l'importance des enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance pour chaque secteur économique. Celle-ci a été définie dans une logique financière afin d'appréhender les impacts financiers que peuvent avoir les éléments extra-financiers considérés au sein de chacun des différents secteurs.

Au sein de chacun de ces enjeux, des critères sectoriels spécifiques ont été retenus pour évaluer les entreprises sur le plan extra-financier. Il s'agit en grande partie de critères quantitatifs, tels que :

- pour l'environnement : les émissions de différents gaz, les consommations en eau et en électricité, la quantité de déchets totaux, de déchets dangereux, de déchets recyclés etc., rapportés au revenu ou nombre d'employés ;
- pour le social : la variation de la masse salariale, le taux de mortalité des salariés, ainsi que la présence ou l'absence de politiques sociales internes, comme des politiques de rémunération juste, d'égalité des chances, de santé et de sécurité, ou de formation ;
- pour la gouvernance : le pourcentage d'administrateurs indépendants, le pourcentage de femmes aux conseils d'administration, le cumul ou non-cumul des fonctions de directeur général et président, le nombre de comités d'audit.

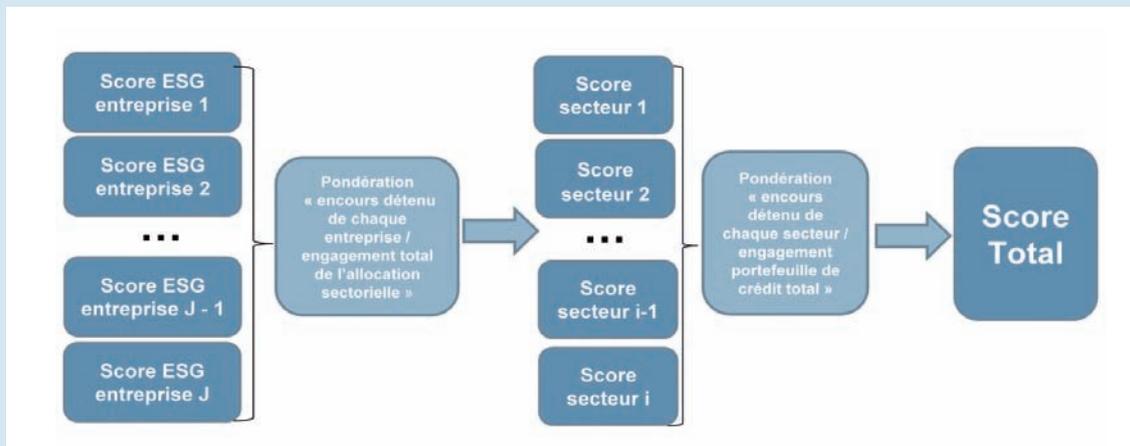
Sur certains critères difficilement analysables via des données quantitatives, telles que celles liées à la chaîne d'approvisionnement, aux relations avec les clients ou avec les fournisseurs et à la gouvernance, des critères qualitatifs fournis par une agence de notation extra-financière ont été intégrés.

Ces éléments quantitatifs et qualitatifs liés aux données ESG sont intégrés par chaque gérant dans sa décision d'allocation du risque.

## CARTOGRAPHIE ESG DU PORTEFEUILLE OBLIGATAIRE POUR COMPTE-PROPRE

Les données ESG de chaque entreprise sont comparées aux données moyennes du secteur considéré. Ceci permet de déterminer un score pour chaque entreprise, qui est ensuite pondéré par le ratio « nominal détenu de l'entreprise/engagement total de l'allocation sectorielle ». On obtient ainsi un score pour chaque allocation sectorielle, qui varie selon la composition du portefeuille de crédit, mais également selon l'évolution des données ESG des entreprises du secteur.

Un score global du portefeuille de crédit est finalement calculé en faisant la moyenne des scores sectoriels, pondérée par le pourcentage que représente l'encours détenu de chaque secteur dans le portefeuille de crédit total. Un indice global est également défini en agrégeant les scores de tous les secteurs. Il est alors possible de situer avec un prisme ESG le portefeuille de crédit par rapport à son univers, et de suivre son évolution d'année en année.



### Obligations souveraines

La direction des risques de la Caisse des Dépôts effectue une analyse normative des États au regard notamment des enjeux de corruption, blanchiment d'argent, financement du terrorisme. Ceci a conduit à établir un classement des pays en listes blanche/grise/noire, pour cette dernière tout investissement implique une diligence renforcée. Sur les titres de dette souveraine un tel classement en fort risque conduit à ne pas investir.

En sus de cette analyse systématique, les projets d'investissement dans la dette de pays émergents, jugés plus risqués du point de vue ESG, font l'objet d'une analyse *ad hoc* plus complète qui vient alimenter la définition des limites d'investissement. Les profils de risques pays intègrent des critères tels que le risque politique et géopolitique, les revenus de la population et les inégalités ainsi que des indicateurs de gouvernance.

## > Le capital investissement

La Caisse des Dépôts investit dans des actifs non cotés et dans des fonds de capital-risque, gérés dans une optique de diversification et de placement à long terme en intégrant une démarche d'investissement responsable.

L'activité en *private equity* de la Caisse des Dépôts est menée en partie au travers de ses filiales CDC Entreprises, le FSI et Qualium Investissement, qui sont toutes signataires des PRI et ont formalisé une démarche d'investissement responsable.

### Gestion indirecte de l'établissement public

#### Politique d'intégration des critères ESG

Les équipes de capital investissement souscrivent à des fonds externes, qui accompagnent les entreprises non cotées dans les différentes étapes de leur développement.

Leurs portefeuilles sont composés de fonds sélectionnés sur la base de critères financiers et extra-financiers.

- Préalablement à toute souscription dans un nouveau fonds, un questionnaire spécifique relatif aux critères ESG est transmis aux sociétés de gestion dans le cadre de la *due diligence*. Celui-ci évalue l'engagement et le degré de prise en compte des questions environnementales, sociales et de gouvernance.
- Le résultat de ce questionnaire est partie intégrante de la décision d'investissement de l'établissement public dans un fonds.
- Des clauses spécifiques de suivi ESG sont ensuite intégrées à la documentation contractuelle bilatérale signée avec le fonds.

#### Dialogue

Un dialogue régulier est instauré avec les gestionnaires de fonds de capital investissement, afin d'encourager la prise en compte des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance. Désormais, les équipes de capital investissement demandent aux fonds du portefeuille de fournir un reporting ESG annuel permettant de suivre l'évolution des pratiques et « performances ESG », tant au niveau des sociétés de gestion que des participations qu'elles détiennent.

Ces outils offrent à la Caisse des Dépôts un moyen d'approfondir le dialogue et la transparence avec les gérants, et de contribuer ainsi au développement des pratiques d'investissement responsable dans cette classe d'actifs.

## Gestion directe dans les filiales de la CDC



**CDC Entreprises**, filiale à 100 % du Groupe, dont l'activité est dédiée au renforcement des fonds propres des PME, a formalisé en 2010 sa politique investissement responsable.

Dans son activité d'investisseur direct, celle-ci se décline en deux phases .

1. Avant l'investissement, un « état des lieux » ESG est réalisé afin :

- de repérer, le cas échéant, des problèmes « ESG » suffisamment importants pour ne pas investir ;
- mais surtout d'identifier quelques enjeux déterminants pour chaque entité investie, de sensibiliser les dirigeants, et de susciter une démarche de progrès.

Les conclusions de cet état des lieux sont présentées au comité d'investissement.

Une clause de responsabilité sociétale de l'entreprise est intégrée au pacte d'actionnaires.

2. Puis, tout au long de la détention de la participation, CDC Entreprises sensibilise et accompagne le dirigeant en vue d'une meilleure prise en compte par l'entreprise des enjeux de développement durable les plus pertinents pour celle-ci. Ce suivi repose sur un dialogue régulier avec l'investisseur, où le point est fait sur les évolutions constatées concernant les enjeux-clés ESG de l'entreprise.

Pour plus d'information sur les critères ESG examinés par CDC Entreprises :

[http://www.cdcentreprises.fr/images/PDF/rapport\\_dd\\_dynamique.pdf](http://www.cdcentreprises.fr/images/PDF/rapport_dd_dynamique.pdf).

CDC Entreprises intervient également en fonds de fonds. Elle encourage alors les sociétés de gestion à adopter à leur tour une démarche d'intégration de critères « ESG » dans leurs analyses des investissements et leur demande un reporting annuel sur ces sujets.

CDC Entreprises est devenue signataire des PRI en juin 2010.

<http://www.cdcentreprises.fr/>



Société de gestion agréée par l'AMF, **Qualium Investissement** gère pour compte de tiers 1,7 Md€, à travers des FCPR, qu'elle investit dans des PME à fort potentiel de développement.

Qualium a signé les PRI en 2010 et œuvre depuis au renforcement de sa démarche d'investisseur responsable et à la prise en compte des critères ESG dans ses investissements.

Ses exigences ont été renforcées lors de la création de son sixième fonds d'investissement, Qualium Fund. En effet, Qualium a inclus dans le règlement de ce nouveau fonds des clauses précises concernant ses engagements d'investisseur responsable :

- l'exclusion de tout investissement ayant un impact négatif sur l'environnement ;
- l'exclusion de certains secteurs d'activité tels que les armes à feu, les jeux de hasard, etc. ;
- la réalisation systématique de *due diligence* ESG préalablement à toute décision d'investissement ;
- la prise en compte des aspects ESG dans le suivi des participations ;
- la réalisation d'un reporting sur les aspects ESG, intégré au rapport de gestion annuel du fonds transmis aux souscripteurs du fonds.

Pour plus d'information sur la démarche de Qualium :

[http://qualium-investissement.com/upload/pdf/ISR/ESG\\_FR.pdf](http://qualium-investissement.com/upload/pdf/ISR/ESG_FR.pdf)

<http://www.qualium-investissement.com/>

Société anonyme détenue à 51 % par la Caisse des Dépôts et à 49 % par l'État français, le **FSI** intervient en fonds propres dans des entreprises françaises porteuses de projets créateurs de valeur et de compétitivité pour l'économie. Le FSI prend des participations minoritaires et a vocation à intervenir seul ou en co-investissement.

La doctrine d'intervention du FSI mentionne que le fonds est un investisseur de long terme et se comporte en investisseur socialement responsable.

- Il sera attentif à ce que les entreprises dans lesquelles il investit se comportent de façon citoyenne (en intégrant notamment les aspects environnementaux et sociaux, de gouvernance, fiscaux et d'investissement...) selon les modalités appropriées à chaque classe d'actifs.
- Actionnaire responsable, il exerce sa liberté de vote aux assemblées générales sur la base de règles codifiées de déontologie et de bonne gouvernance, il peut être amené à exercer un rôle d'actionnaire actif.

Pour retrouver les orientations stratégiques du FSI :

[http://www.fonds-fsi.fr/IMG/pdf/orientations\\_stratégiques\\_du\\_fsi.pdf](http://www.fonds-fsi.fr/IMG/pdf/orientations_stratégiques_du_fsi.pdf)

Le FSI, signataire des PRI, a publié sa politique d'investissement responsable, basée sur les critères :

- environnementaux : l'utilisation durable des ressources, des impacts environnementaux maîtrisés ;
- sociaux : l'emploi comme un sujet majeur et non comme la première variable d'ajustement, le dialogue social comme méthode de progrès social et de résolution des problèmes, des ressources humaines gérées comme la première richesse de l'entreprise, l'attention portée aux personnes ;
- gouvernance : une gouvernance claire et efficace, un management qui anticipe ;
- économique : le partenariat avec les fournisseurs et les clients, le souci du territoire local.

La dimension investissement responsable est intégrée aux *due diligence* au même titre que l'analyse stratégique, financière ou juridique.

<http://www.fonds-fsi.fr/>

## > L'immobilier

D'une valeur de 5,4 Md€, le portefeuille de la Caisse des Dépôts est composé de bâtiments industriels, de commerces, de bureaux, de bâtiments résidentiels, d'hôtels et de bâtiments à usages mixtes. Il intègre les risques ESG ayant un impact sur la valeur des actifs à long terme.

### Acquisition de nouveaux actifs

La politique de la Caisse des Dépôts en ce qui concerne ses investissements immobiliers privilégie l'acquisition de bâtiments à haute performance énergétique et haute qualité environnementale, répondant aux nouvelles normes de construction et d'isolation. Un effort particulier est porté sur les immeubles qui anticipent les évolutions de la réglementation, notamment en matière d'émission de gaz à effet de serre. L'équipe de la gestion immobilière se concentre sur l'acquisition d'actifs bien desservis par les transports en communs, dont le loyer est suffisamment élevé pour pouvoir amortir le coût des travaux visant à améliorer leurs performances énergétiques. Cette politique se décompose en plusieurs étapes :

- la sélection de nouveaux actifs se porte sur des actifs labellisés ou certifiés ;
- préalablement à chaque acquisition, une *due diligence* est effectuée pour tous les actifs, sous les angles environnemental, technique et énergétique ;
- les conclusions de cet audit sont exprimées en comité d'investissement et pris en considération dans les décisions d'investissement. Notamment, elles permettent d'estimer, dans le business plan du projet évalué, le montant des travaux à conduire pour améliorer la performance énergétique de l'actif après son achat.

### Gestion et suivi du portefeuille

Aujourd'hui, l'essentiel de l'enjeu se concentre sur la rénovation du parc existant. Ces exigences sont encouragées par la loi Grenelle qui fixe comme objectif de réduire les consommations d'énergie d'au moins 38% d'ici à 2020. Dans un souci d'anticipation réglementaire, le service Gestion immobilier a lancé en 2011 un audit détaillé de la performance énergétique portant sur les immeubles détenus à 100% visant, d'une part, à estimer les travaux de rénovation permettant d'atteindre l'objectif du Grenelle, et d'autre part, à identifier les immeubles énergivores qui pourraient être cédés.

Cette analyse a permis de mettre en place un plan de travaux à long terme (2020-2030) en fonction de facteurs d'utilisation, de l'obsolescence naturelle et de la performance énergétique. Les critères de décision s'articulent autour de :

- l'efficacité de l'investissement ;
- la durée potentielle d'inoccupation ;
- le ratio coût des travaux sur valeur d'actif.

Si le portefeuille a fait l'objet d'audits énergétiques et techniques afin de contrôler sa performance concernant l'eau, l'énergie, les émissions de gaz à effet de serre et les déchets, les informations de consommation de chaque actif sont ensuite remontées régulièrement pour suivre leur évolution dans la durée. Ce contrôle facilité depuis que la loi Grenelle II oblige les bailleurs et les locataires à échanger régulièrement les informations concernant leurs consommations. Ce dispositif est formalisé dans les annexes environnementales au bail. La Caisse des Dépôts s'est mobilisée sur ce sujet en rédigeant une annexe type et un mémento pédagogique pour en accompagner la mise en place.

La Caisse des Dépôts est également membre du groupe de travail Immobilier de l'UNEPFI. Retrouvez la démarche de la Caisse des Dépôts sur :

<http://www.unpri.org/wp-content/uploads/ResponsiblePropertyInvestment2.pdf>

## L'AMÉLIORATION DE LA PERFORMANCE ÉNERGÉTIQUE DU PORTEFEUILLE: LE PROJET GRECO

À la fin de l'année 2009, la Caisse des Dépôts a initié le projet Greco afin d'anticiper sur la loi Grenelle II qui fixe un objectif de réduction de 38 % sur le stock de bâtiments tertiaires existants d'ici à 2020. Les motivations pour agir rapidement étaient de limiter le risque de dépréciation de son portefeuille d'immeubles existants et de répartir les coûts de rénovation dans le temps.

Tout d'abord, des audits énergétiques ont été effectués sur tout le portefeuille. Les factures de consommation d'énergie des locataires et des propriétaires ont été utilisées pour déterminer une répartition de la consommation énergétique par usage (chauffage, ventilation, air conditionné, éclairage, autres), et des recommandations de travaux ont été formulées de manière systématique.

Les améliorations majeures ont été programmées pour coïncider avec le remplacement des composants en fin de vie, ce qui permet de les couvrir avec les budgets déjà prévus pour les grandes opérations de réparation et de maintenance.

## UN EXEMPLE D'IDENTIFICATION DE LA VALEUR VERTE: L'IMMEUBLE FRANKLIN

L'immeuble Franklin est un immeuble de bureaux de 9 000 m<sup>2</sup> datant des années 1930 et situé dans le quartier central des affaires de Paris. Il est détenu par la Caisse des Dépôts à 100 %.

En 2010, un projet de restructuration lourde de l'actif a été initié par AEW Europe SGP pour le compte de la CDC. La restructuration est maintenant terminée. Elle a obtenu la certification HQE rénovation. Ce projet de rénovation a permis d'attirer une grande banque dans ces locaux et d'améliorer la valeur de l'actif. Livré en 2013, il deviendra l'un des premiers immeubles anciens à être labellisé bâtiment basse consommation (BBC) au centre de Paris.



## > Les infrastructures

### L'investissement responsable chez CDC Infrastructure



**CDC Infrastructure**, filiale d'investissement direct de la Caisse des Dépôts en infrastructure, est dédiée à l'investissement dans les actifs essentiels pour le développement économique et l'attractivité de la France : infrastructures énergétiques, de transport et de télécoms notamment. Elle gère aujourd'hui un portefeuille d'actifs d'environ 1 Md€ dans une optique de rentabilité récurrente sur le long terme et avec le souci de l'impact sociétal de ses investissements.

À cette fin, CDC Infrastructure a mis en place une approche globale d'investisseur responsable en 2012 avec l'appui de la direction de la stratégie et du développement durable de la Caisse des Dépôts. Cette approche couvre le cycle de vie de l'investissement :

- la présélection des projets dans lesquels elle investit ;
- l'évaluation des projets d'investissement ;
- le choix de ses partenaires ;
- la gouvernance du projet mise en place ;
- et le pilotage des investissements une fois gagnés/réalisés.

Elle se traduit par des engagements sociaux (ressources humaines, relations avec les sous-traitants en fournisseurs, engagements avec les parties prenantes), une forte implication dans la gouvernance de ses actifs afin d'y promouvoir une approche responsable, et une prise en compte des effets environnementaux dans sa politique d'investissement et de suivi de ses actifs.

À cet égard, CDC Infrastructure a développé avec la Caisse des Dépôts un outil d'évaluation des impacts environnementaux (eau, énergie, carbone, biodiversité) sur les infrastructures projetées. Cet outil aide CDC Infrastructure à adopter une démarche proactive vis-à-vis des nouveaux investissements potentiels, tant dans le pilotage l'allocation d'actifs (équilibrer le portefeuille en faveur d'actifs à faible empreinte carbone), la valorisation des projets ou l'orientation des discussions avec les partenaires du projet pour bien prendre en compte les impacts environnementaux dans l'élaboration du projet et de sa gouvernance.

CDC Infrastructure travaille à l'élaboration d'une Charte d'investisseur responsable afin de formaliser et de faire connaître ses engagements d'investisseur responsable.

CDC Infrastructure participe également au groupe de travail Infrastructures des PRI.

Retrouvez la démarche de CDC Infrastructure sur :

[http://www.unpri.org/wp-content/uploads/2012\\_Infrastructure\\_FR\\_AW.pdf](http://www.unpri.org/wp-content/uploads/2012_Infrastructure_FR_AW.pdf)

<http://www.cdcinfrastructure.com>

## L'Établissement public, un investisseur majeur dans les énergies renouvelables

L'objectif de la Caisse des Dépôts consiste à constituer d'ici à 2013 un portefeuille de 1 000 MW d'énergies renouvelables de puissance cumulée et à atteindre 10% de la production française d'énergies renouvelables d'ici à 2020 (exprimé en puissance engagée cumulée en portefeuille/montant investi au cours de l'année).

Cet objectif conduit à :

- diversifier les sources d'énergie (mix énergétique) et réduire le recours aux énergies fossiles en portant à maturité les marchés aujourd'hui en phase d'amorçage comme ceux de l'énergie photovoltaïque ou de la biomasse ;
- accompagner les collectivités locales dans le montage de projets locaux d'énergies renouvelables.

### MARGUERITE, UN FONDS DU CLUB DES INVESTISSEURS DE LONG TERME

- Un fonds européen investissant dans les infrastructures européennes
- Actifs : 65 % greenfield, 35 % brownfield
- Une allocation de capitaux entre le transport, l'énergie et les technologies renouvelables matures
- Principaux sponsors



- Premier closing : 710 M€
- Un horizon d'investissement de long terme et une politique d'actionnariat actif

## > Les forêts

Propriétaire de 50 000 hectares de forêts, la Caisse des Dépôts adhère à une charte de gestion forestière durable.

Cette dernière l'engage à entretenir la totalité de son patrimoine (estimé autour de 220 M€) selon des principes responsables, visant à préserver sa qualité.

La gestion durable du portefeuille implique le respect de certaines règles telles que :

- exiger la coupe d'un volume de bois annuel inférieur à la croissance des bois ;
- protéger les cours d'eau lors des récoltes ;
- assurer la sécurité des travailleurs en forêt.

La Société forestière, filiale spécialisée du Groupe, gère des forêts pour le compte d'investisseurs institutionnels et particuliers et accompagne ces clients dans leurs projets d'investissement forestier. Elle assure notamment l'exploitation des massifs de la Caisse des Dépôts, qui lui demande, entre autres, de faire certifier par le PEFC (Program for the Endorsement of Forest Certification) leur mode de gestion durable.

En 2013, des réflexions seront poursuivies pour tenter d'anticiper les risques de changement climatique : un arbre planté en 2012 sera, au mieux, adulte en 2050 ou 2060 ; il évoluera sous un climat différent, plus ou moins adapté à son essence (feuillus ou résineux).

La Caisse des Dépôts contribue aussi à des débats de place, aux côtés de propriétaires institutionnels et privés, sur l'avenir des forêts en France.

# La participation de la Caisse à la promotion de l'investissement responsable

## > Une expertise mise au service de la place

### La direction des retraites et de la solidarité accompagne l'Ircantec dans sa démarche ISR

La direction des retraites et de la solidarité de la Caisse des Dépôts accompagne l'Ircantec dans sa définition et sa mise en œuvre d'une politique d'investisseur responsable.

Alain Gaillard,  
président de l'Ircantec



### Quel est le sens de la démarche ISR de l'Ircantec ?

L'Ircantec est un régime de retraite complémentaire par répartition, créé en 1970, dont les affiliés sont les salariés non titulaires de l'État, des collectivités territoriales, des établissements publics hospitaliers, ainsi que des élus. Avec 16 millions de comptes ouverts, l'Ircantec est le régime de retraite complémentaire d'un actif sur trois dans la sphère publique.

L'identité de l'Ircantec façonne ses valeurs : le système de retraite par répartition lie les générations d'actifs et de pensionnés dans un esprit de solidarité et d'équité. Il est donc naturel pour l'Ircantec de se fixer comme priorité d'entretenir sur le long terme, au travers de ses placements, le capital financier mais aussi naturel et humain qui contribuera à la qualité de vie des futurs pensionnés.

Le conseil d'administration de l'Ircantec s'est engagé en 2008 dans une démarche d'investisseur socialement responsable<sup>1</sup>, avec une ambition : que l'ensemble des réserves du Régime soit géré selon des principes ISR à horizon 2012.

### Comment la Caisse des Dépôts vous accompagne dans votre démarche ?

La Caisse des Dépôts, via sa direction des retraites et de la solidarité, est mandatée pour assurer la gestion financière et administrative de l'Ircantec. La CDC assure donc naturellement le suivi ISR de nos portefeuilles ; concrètement, il s'agit pour la DRS<sup>2</sup> de s'assurer que les sociétés d'investissement à qui est déléguée la gestion de nos réserves intègrent dans leurs placements les principes ISR que nous avons définis pour chaque poche d'actifs. L'année 2012 a été

marquée par l'attribution de nouveaux mandats de gestion, avec des exigences renforcées en matière d'ISR.

La CDC contribue également à la construction de notre démarche en amont : étant elle-même engagée depuis des années dans une réflexion sur l'investissement de long terme et responsable, elle partage avec nous l'état de ses recherches. La CDC a ainsi contribué cette année à alimenter nos discussions sur l'ISR appliqué aux émetteurs souverains, discussions qui ont abouti à la formalisation de principes pour ce type d'émetteurs. Nous souhaitons, en 2013, ouvrir une réflexion sur la définition d'une politique de vote, et nous attendons que la CDC nous accompagne de nouveau dans ce projet.

Enfin, la CDC est notre partenaire dans des projets d'investissement innovants orientés vers l'intérêt général et le développement durable ; nous nous sommes ainsi cette année engagés côte à côte dans le projet d'un fonds « Tourisme social investissement<sup>3</sup> », dont l'objet est de permettre l'accès de tous aux vacances.

En nous accompagnant en amont dans l'élaboration de notre politique ISR comme en aval dans le suivi de nos placements, la CDC contribue à mettre en œuvre la volonté de l'Ircantec d'être un investisseur responsable de référence de la sphère publique.

1 Démarche dite ISR

2 Direction des retraites et de la solidarité

3 Fonds dit fonds TSI

## Novethic, un média et centre de recherche expert

Filiale du groupe Caisse des Dépôts, Novethic joue depuis 2001 un rôle de promotion du développement durable et de l'investissement socialement responsable (ISR).

**Anne-Catherine Husson-Traore,**  
directrice générale de Novethic

novethic



### Quel est le rôle de Novethic.fr ?

Le site Internet Novethic.fr est aujourd'hui la source d'information de référence sur les grands enjeux du développement durable (changement climatique, OGM, rémunération des dirigeants, diversité, etc.). Il compte plus de 150 000 visiteurs par mois et 90 000 abonnés à sa newsletter *Novethic'Info*. Déjà présent sur réseau social Twitter, Novethic a lancé sa page Facebook en 2012.

### Novethic est aussi un centre de recherche. Quels sont ses principaux travaux ?

Le centre de recherche mesure les évolutions du marché ISR français et assure sa promotion au travers d'études sur les nouveaux développements de l'ISR et les bonnes pratiques qui leur sont associées. Novethic mène dans le même temps des actions de sensibilisation des investisseurs institutionnels à la nécessité d'intégrer des enjeux ESG, en particulier à travers son colloque annuel « Stratégies ESG pour investisseurs responsables » qui a rassemblé 300 personnes en décembre 2012.

### Le Label ISR Novethic a été lancé en 2009. De quoi s'agit-il ?

Filiale subventionnée de la Caisse des Dépôts, Novethic est donc indépendante des sociétés de gestion qui commercialisent les fonds ISR et a pu construire une expertise de qualité sur l'ISR à travers une dizaine d'années d'observation attentive du marché. Ces deux atouts ont permis à Novethic d'attribuer un label ISR aux OPCVM distribués en France. Première démarche d'évaluation indépendante des fonds ISR en Europe, il offre un repère simple aux investisseurs en garantissant l'existence d'une analyse ESG solide ayant un impact systématique sur les décisions d'investissement et un bon niveau de transparence. Pour obtenir ce label, les fonds doivent par exemple publier régulièrement la composition intégrale de leurs portefeuilles. Il n'est attribué que pour une année.

### Quel bilan faites-vous de l'édition 2012 du label ?

Les critères d'obtention du label ISR ont été renforcés en 2012 pour favoriser la labellisation d'un ISR discriminant en mettant l'accent sur l'impact de la sélection ESG sur la composition des portefeuilles. 109 fonds ISR l'ont obtenu, soit un tiers du marché. En quatre ans il a permis de faire progresser la transparence sur les pratiques de gestion ISR et concerne des fonds proposés dans la plupart des grands réseaux bancaires. Par ailleurs, Novethic poursuit ses efforts de promotion de l'ISR auprès de publics non initiés. En 2012, un dessin animé pédagogique a été créé à l'occasion de la Semaine de l'ISR organisée en octobre.

Plus d'informations sur [www.novethic.fr](http://www.novethic.fr)

## > Contribuer aux progrès de la recherche en finance durable

### REMISE DU PRIX FIR-PRI

Le Forum pour l'investissement responsable (FIR) et les Principes pour l'investissement responsable (PRI) ont décerné le 24 septembre dernier à Paris les récompenses de la septième édition du prix FIR-PRI de la recherche européenne « Finance et développement durable ». Aux côtés d'autres institutions financières, la Caisse des Dépôts sponsorise le prix depuis sa création, et participe, à ce titre, aux délibérations du jury.

Né de la nécessité de soutenir la recherche académique, encore émergente dans le domaine de la finance et du développement durable, le prix FIR-PRI « Finance et développement durable » décerne chaque année à des étudiants et à des chercheurs trois prix, le « meilleur article académique », le « meilleur mémoire de master » et la « meilleure thèse doctorale », et trois bourses, dotés respectivement de 5 000 et 3 000 euros.



### PUBLICATION DU RAPPORT UNEP FI/GFN SUR LE LIEN ENTRE RISQUE ÉCOLOGIQUE ET RISQUE SOUVERAIN

Le projet joint de l'UNEP et GFN, lancé fin 2011, a pour objet l'étude de l'impact des risques écologiques sur l'économie, et évalue plus particulièrement le lien entre les données écologiques et les indicateurs financiers et économiques utilisés en mesure du risque de crédit des États.

Ce travail a abouti à un premier rapport sur l'intégration du risque lié aux ressources naturelles dans l'évaluation des obligations souveraines. La méthodologie développée à cette occasion s'appuie sur l'empreinte écologique et les mesures de biocapacité pour l'évaluation de la situation d'un pays en termes de ressources et en établit l'influence sur les principaux indicateurs de risque souverain.

La Caisse des Dépôts, sponsor du projet, a activement participé au comité de pilotage de l'étude. Le dialogue nourri entre les chercheurs du GFN et la gestion taux de la Caisse des Dépôts a permis aux ingénieurs de bien assimiler les préoccupations financières des investisseurs et leurs méthodes d'évaluation usuelles du risque. Le directeur de la gestion pour compte-propre de la Caisse des Dépôts s'est également exprimé à l'occasion de la publication du rapport.



## L'INSTITUT CDC POUR LA RECHERCHE

L'Institut CDC pour la recherche soutient la recherche académique afin de renforcer les échanges entre chercheurs et acteurs économiques et de contribuer en amont à la réflexion stratégique du Groupe.

Son rôle est double: impulser auprès des équipes de recherche des projets alimentant les thématiques prioritaires de la CDC et contribuer au débat public via la valorisation des travaux soutenus. L'Institut noue des partenariats avec des laboratoires de recherche ou apporte des aides ponctuelles à l'organisation de colloques ou à des publications. Parmi les axes étudiés, on peut citer les enjeux de l'investissement de long terme et responsable, via des partenariats avec la Toulouse School of Economics, l'Institut Europlace de Finance ou le Collège de France.

Les travaux soutenus ont porté notamment sur:

- l'escompte écologique et la prise en compte des externalités, travail placé sous l'égide de l'Institut Europlace de Finance, dirigé par Olivier Guéant et Fanny Henriet;
- l'économie de la responsabilité sociale des entreprises et politiques publiques avec le Cerna de l'École des mines de Paris, dirigé par Matthieu Glachant.

Un travail sur l'allocation d'actifs à long terme a également été initié.

## ORGANISATIONS DE PLACE DONT EST MEMBRE LA CAISSE DES DÉPÔTS

	<b>CDP</b> Piloter la réduction des émissions de gaz à effet de serre des villes et des entreprises	<b>UNEP FI</b> Initiative Finance du programme environnement de l'ONU	
	<b>ICGN</b> Améliorer les standards internationaux de gouvernance	<b>ORSE</b> Plateforme dédiée à la RSE, groupe de travail banque et assurance	
	<b>FIR</b> Déclinaison française du Sustainable Investment Forum qui promeut l'investissement responsable	<b>AF2I</b> Association française des investisseurs institutionnels	
	<b>PRI</b> Initiative de l'ONU, promouvoir l'investissement responsable autour de 6 principes.	<b>FDIR</b> Chaire de recherche en partenariat avec des grandes écoles sur l'investissement responsable	
	<b>EUROSIF</b> Forum européen de l'investissement responsable		

## Grille de correspondance PRI

<b>Principes de l'investissement responsable</b>	<b>Rapport investissement responsable</b>
1. Nous prendrons en compte les questions ESG dans les processus d'analyse et de décision en matière d'investissements.	pages 9-10-11-12-13-17-21-22-23-24-25-26-27-28-29
2. Nous serons des investisseurs actifs et prendrons en compte les questions ESG dans nos politiques et pratiques d'actionnaires.	pages 9-10-11-17-18-19-20-23-24-25-26-27-28-29
3. Nous demanderons aux entités dans lesquelles nous investissons de publier des informations appropriées sur les questions ESG.	pages 19-23-24-26-27
4. Nous favoriserons l'acceptation et l'application des Principes auprès des acteurs de la gestion d'actifs.	pages 14-15-16-20-23
5. Nous travaillerons ensemble pour accroître notre efficacité dans l'application des Principes.	pages 30-31-32-33-34
6. Nous rendrons compte individuellement de nos activités et de nos progrès dans l'application des Principes.	Publication du présent rapport

