

## Reporting 2007 /2008 de la mise en œuvre des Principes pour l'Investissement Responsable des Nations Unies

### Les Principes pour l'investissement responsable

Le Programme des Nations Unies pour l'Environnement et le Pacte Mondial (Global Compact)\* ont proposé fin 2004 à quelques grands investisseurs, fonds de pension, assureurs, investisseurs institutionnels publics, des différents continents, de travailler ensemble à l'établissement de principes de responsabilité. Les « *Principles for Responsible Investment* » (PRI) ont été adoptés en 2006. La Caisse des Dépôts, principal sponsor financier de cette initiative, a été membre du groupe des experts et du groupe des investisseurs qui ont élaboré les PRI.

Les signataires s'engagent à respecter six grands principes :

- 1) Nous prendrons en compte les questions Environnementales, Sociales et de Gouvernance (ESG) dans les processus d'analyse et de décision en matière d'investissements.
- 2) Nous serons des investisseurs actifs et prendrons en compte les questions ESG dans nos politiques et pratiques d'actionnaires.
- 3) Nous demanderons aux entités dans lesquelles nous investissons de publier des informations appropriées sur les questions ESG.
- 4) Nous favoriserons l'acceptation et l'application des Principes auprès des acteurs de la gestion d'actifs.
- 5) Nous travaillerons ensemble pour accroître notre efficacité dans l'application des Principes.
- 6) Nous rendrons compte individuellement de nos activités et de nos progrès dans l'application des Principes.

L'adhésion à ces principes engage chaque signataire dans une démarche de progrès. Forte de son expérience et de sa culture d'acteur financier dont l'horizon de long terme au service du pays ne peut ignorer les grands enjeux de société, la Caisse des Dépôts s'efforce d'agir en cohérence avec ces engagements.

\* **Global Compact** : Initiative des Nations Unies qui engage les entreprises signataires à respecter 10 principes portant sur les droits de l'homme, le droit du travail, la préservation de l'environnement et la lutte contre la corruption.

## La mise en œuvre des PRI par la Caisse des Dépôts en 2007 et 2008

### « Agir pour les intérêts à long terme de ses bénéficiaires »

Selon les Principes, « *en tant qu'investisseurs institutionnels, nous avons le devoir d'agir pour les meilleurs intérêts à long terme de nos bénéficiaires. En raison de cette responsabilité fiduciaire, nous croyons que les problématiques environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) peuvent affecter la performance des portefeuilles d'investissement (...). Nous reconnaissons aussi que l'application de ces Principes peut rapprocher davantage les investisseurs d'objectifs plus larges de la société.* »

La Caisse des Dépôts est le principal investisseur français de long terme et un des plus importants au niveau européen. Institution financière publique, elle est particulièrement sensible aux intérêts à long terme de la Nation qui lui confie des fonds et des responsabilités. Son portefeuille d'actifs financiers est d'abord un gage de la solidité financière et lui permet d'assurer, outre une partie de son résultat, le financement de projets d'intérêt général sur ses fonds propres à hauteur chaque année du tiers de son résultat net consolidé. Les attentes du pays sont fortes à l'égard de la Caisse des Dépôts et traduisent le besoin d'un socle de stabilité, de capitaux patients et d'un investisseur solide qui ait comme vision le long terme et le service de l'intérêt général. Elle a toujours fait siens des objectifs de la société qui vont au-delà du rendement financier qu'elle veille néanmoins à assurer. A ce titre les problématiques environnementales, sociales et de gouvernance entrent désormais dans ses préoccupations en tant qu'investisseur.

Sur ce plan, le choix a été fait de tenir compte de ces critères sur l'ensemble du portefeuille et non pas de se limiter à investir dans des fonds spécialisés dans l'investissement socialement responsable (ISR).

### Doctrines d'investissement

Les doctrines d'investissement de la Caisse des Dépôts, validées par sa Commission de Surveillance et publiées en décembre 2008, mentionnent ces engagements et font référence aux Principes pour l'Investissement Responsable. Le cadre général des doctrines qui s'applique à l'ensemble des actifs mentionne ainsi : « *La Caisse des Dépôts est un investisseur de long terme : elle analyse la rentabilité de son portefeuille d'investissement sur un horizon long (...). Cet horizon conduit la Caisse des Dépôts (...) à se comporter en investisseur socialement responsable. Signataire des principes pour l'investissement responsable des Nations Unies, la Caisse des Dépôts intègre les problématiques environnementales, sociales et de gouvernance selon des modalités appropriées à chaque classe d'actifs.* »

### Les différents types d'investissements

La Caisse des Dépôts regroupe plusieurs entités de gestion d'actifs, qui font l'objet de politiques différenciées. Outre la gestion de ses fonds propres, réalisée dans une logique d'investisseur financier de long terme, elle réalise des investissements d'intérêt général, essentiellement en direction des PME (via sa filiale CDC Entreprises) et pour le développement territorial (immobilier, infrastructures de transport, infrastructures numériques, production d'énergies renouvelables...). Par ailleurs, elle gère également les Fonds d'épargne, qui centralisent de l'épargne réglementée et financent logement social et infrastructures. Chacune de ces entités met en œuvre les PRI en fonction de ses propres spécificités.

## **Principe 1. Nous intégrerons les problématiques Environnementales, Sociales et de Gouvernance (ESG) dans l'analyse et les décisions d'investissement.**

Les réflexions et les pratiques d'investisseur responsable au sein de la Caisse des Dépôts portent désormais sur l'ensemble des classes d'actifs, les actions, mais aussi la gestion obligataire, le capital investissement, les infrastructures, l'immobilier de placement et la forêt et, depuis plusieurs années, les « actifs CO<sub>2</sub> ».

Compte tenu de la longue détention des titres dans son portefeuille, la Caisse des Dépôts, ne serait-ce que pour des raisons de meilleure maîtrise des risques, considère qu'elle doit aller au-delà de critères purement financiers dans ses analyses. Les nouveaux facteurs de risques ou de rendement (ESG), souvent appelés « extra-financiers », deviennent en effet des critères financiers à long terme. La préoccupation des rendements à long terme se double donc d'une préoccupation de cohérence entre les valeurs de la Caisse des Dépôts au service de l'intérêt général et l'impact de son portefeuille financier, pour laquelle les critères environnementaux et sociaux sont sollicités.

### **Fonds propres**

Dans ce cadre, différentes démarches ont été engagées et approfondies depuis 2006 pour ce qui concerne la gestion des fonds propres.

Pour la gestion **actions**, (gestion interne), l'analyse de la plus grande partie des sociétés du portefeuille par les gérants intègre depuis 2006 les principaux risques liés aux facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance. : Les sources d'information privilégiées sont les documents publiés par les sociétés, la recherche des courtiers et les agences de notation sociétale. Les courtiers sont sollicités pour leurs approches en matière d'informations ESG, qui font l'objet de prestations spécifiques. La Caisse des Dépôts recourt aux services des agences Vigeo et Innovest, pour environ 600 sociétés européennes, afin de repérer les entreprises qui ne satisfont pas à tous les critères du Global Compact (salariés ; actionnaires ; sous-traitants ; environnement). Une entreprise mal notée n'est pas exclue du portefeuille mais la mauvaise note est prise en compte, avec les critères financiers, dans l'appréciation du risque qu'elle présente.

Dans le domaine de la gestion des **actifs de taux (gestion interne)**, l'observation ISR des émetteurs « corporate » est du même type que pour les actions. En outre la direction des risques apporte des analyses spécifiques sur l'impact des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance.

En matière d'émetteurs souverains, des critères extra-financiers ont été établis, mais la pratique montre que les Etats les moins bien notés sur ces dimensions sociétales sont de fait exclus de l'univers d'investissement en raison de leur risque financier élevé. Sont exclus les pays non coopératifs en matière de blanchiment.

Dans le domaine des **actions non cotées** (gestion sous mandat), la Caisse des Dépôts adresse aux gérants des fonds de **capital investissement**, auxquels elle confie des mandats, des questionnaires sur leur traitement des questions éthiques et leur prise en compte des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance, qui sont pris en compte dans l'évaluation.

Pour la gestion des **actifs immobiliers**, des démarches internes ont été engagées en 2006 pour définir les modalités de prise en compte des facteurs environnementaux et sociaux dans les investissements dans le neuf et la gestion des immeubles existants possédés en direct. Ces démarches s'appuient notamment sur le « Property Working Group » de l'UNEP FI, co-présidé par la Caisse des Dépôts. Une « empreinte carbone » a été calculée en 2008 sur le périmètre du portefeuille d'actifs immobiliers, afin de mieux appréhender la qualité du patrimoine détenu au regard des enjeux climatiques. Ses résultats seront exploités en 2009. Un investissement d'environ 140 M\$ a été effectué dans un développement tertiaire neuf

avec une ambition énergétique élevée (basse consommation). Cet investissement servira de test et ses enseignements seront diffusés au sein des équipes.

Enfin, l'ensemble de la gestion des **investissements forestiers** de la Caisse des Dépôts est effectué par la Société Forestière de la Caisse des Dépôts qui a formalisé des principes de Gestion forestière durable (GFD). Elle mène une réflexion continue sur l'amélioration des pratiques internes de GFD, qui a abouti à la rédaction d'un manuel de GFD, validé par France nature environnement (fédération qui regroupe les associations françaises de protection de la nature). La Société Forestière a en outre fait certifier ISO 9001 ses pratiques de GFD dès 2003. Enfin, les forêts qu'elle gère pour la Caisse des Dépôts sont écocertifiées à savoir « PEFC » (<http://www.pefc-france.org>), label pertinent en France.

### Fonds d'épargne

Les fonds d'épargne centralisés à la Caisse des Dépôts font l'objet d'une gestion financière interne, mais distincte de celle de ses fonds propres. Dans ce cadre, la Caisse des Dépôts a procédé à une notation de son portefeuille actions, construite à partir de données sur l'impact des risques sociaux, environnementaux et de gouvernance sur les cours boursiers des entreprises. Ces informations permettent d'évaluer la sensibilité relative des actifs détenus à ces risques. Elles enrichissent l'analyse disponible sur les entreprises du portefeuille et constituent une première étape dans l'intégration à la gestion des critères sociaux et environnementaux. Un processus interne de notation extra-financière a été développé. Chaque fiche valeur d'entreprise comporte ainsi un encadré ISR et une note. Cette démarche vise à permettre de sélectionner de manière plus pertinente l'agence de notation la mieux adaptée.

Qu'il s'agisse des fonds propres ou des fonds d'épargne, la gestion de taux dispose de limites de risque ouvertes sur les Banques de développement, telles qu'European Investment Bank, Asian Development Bank, Interamerican Development Bank, African Development Bank, Council of Europe Development Bank, qui peuvent donner lieu à des achats d'obligations dans une intention de détention à long terme.

### Capital investissement

**CDC Entreprises**, filiale de la Caisse des Dépôts en charge du financement en fonds propres des PME françaises, intervient dans une logique d'intérêt général, en articulation avec les politiques publiques. Elle investit principalement indirectement en prenant des participations dans des fonds ou des sociétés de capital investissement régional, national et technologique. Elle intervient en priorité sur les segments du marché du capital risque et des fonds d'amorçage où les capitaux disponibles sont insuffisants. Elle vise à combler ces lacunes en exerçant un effet de levier sur les investissements privés.

CDC Entreprises s'efforce de **sensibiliser les gestionnaires** des fonds de capital investissement aux principes de responsabilité de l'investisseur. Depuis 2005 elle a mis en place des procédures internes anti-blanchiment.

En outre, CDC Entreprises impose une formation obligatoire des gestionnaires des fonds sollicitant sa souscription :

- ▶ Un rappel de la démarche est effectué et pour chaque élément (blanchiment d'argent, déontologie, démarche ISR) une clause est insérée dans le règlement juridique du fonds. Dans certains cas, l'application de la clause ISR fait plutôt l'objet d'une entente préalable entre la société de gestion et CDC Entreprises.
- ▶ Si les fonds sont situés dans une zone géographique où peut exister un vide juridique, une mention est ajoutée pour veiller à réglementer le travail des enfants, à respecter l'environnement et les principes de la bioéthique.

CDC Entreprises porte également le dispositif France Investissement, de financement, par des capitaux publics et privés, de PME à fort potentiel de développement. Un programme d'accompagnement des entreprises concernées a été lancé fin 2008, « France Investissement-Le Club », comportant un axe « développement durable », avec des services proposés aux entreprises financées pour les aider à mieux intégrer les dimensions ESG. Parmi ceux-ci, un dispositif construit avec The Carbon Hub met à disposition gracieuse des PME intéressées une plateforme électronique collaborative proposant des outils simples et opérationnels leur permettant d'évaluer et de maîtriser leurs émissions de CO<sub>2</sub>.

CDC Entreprises avait aussi innové dans le champ de la responsabilité environnementale du capital développement en France au cours de l'année 2005, avec le lancement et l'apport de 30M€ à DEMETER, premier fonds de capital investissement européen en faveur des éco-industries, qui s'est développé en 2006 après d'autres initiatives de fonds dédiés dans les secteurs de l'énergie et de l'environnement, comme Emertec Energie Environnement en 2003 (15,5 M€).

### **Développement territorial**

La Caisse des Dépôts a affecté en 2007 et 2008 une partie de son résultat consolidé (400 M€ en 2007), à des investissements dans le **domaine du développement territorial, dans une logique d'intérêt général**, obéissant à des critères de rendement / risque plus favorables que ceux du marché et intervenant lorsque celui-ci ne répond pas ou pas suffisamment aux besoins :

- ▶ Développement local et régional, en co-investissement dans des projets de logement, de centres commerciaux, de locaux d'activités, dans le loisir, les hôpitaux et cliniques, notamment à travers des partenariats public-privé dans des zones de renouvellement urbain.
- ▶ Participation au capital de sociétés d'économie mixte en partenariat avec les collectivités territoriales, dans le développement urbain, les services locaux, le logement social.
- ▶ Investissement dans les infrastructures numériques et l'assistance au développement de services électroniques pour les collectivités territoriales.

Des doctrines d'investissement adaptées ont été formalisées en 2008, qui précisent notamment : « *Les investissements d'intérêt général, selon une approche adaptée à leur contexte et à leurs finalités, prennent en compte à ce titre les enjeux environnementaux, sociétaux et de gouvernance. (...) Pour les investissements d'intérêt général hors marché (...) cette situation spécifique (...) doit s'assurer que les caractéristiques environnementales des projets sont cohérentes avec les orientations nationales et européennes, afin de ne pas mettre la Caisse des Dépôts en risque de réputation.* »

Dans le cadre de ses investissements d'intérêt général, la Caisse des Dépôts réalise en outre des investissements dans des secteurs favorables à l'environnement et à la lutte contre le changement climatique.

### **Energies renouvelables**

Elle a en particulier investi dans le développement de la production d'énergies renouvelables (ENR) en accompagnement des politiques publiques. Ces investissements en fonds propres et quasi-fonds propres visent principalement des projets de production dans les filières de l'éolien, de la biomasse, de la géothermie, de l'hydroélectricité, du photovoltaïque et des biocarburants. Elle investit également dans les Entreprises Locales de Distribution (ELD) pour accompagner les collectivités territoriales dans la phase d'ouverture des marchés de l'énergie.

Les années 2007 et 2008 ont vu se concrétiser la construction de plus de 70 MW d'ENR (dont la moitié en exploitation) et le développement de 140 MW additionnels (pour une mise en service 2009-2010) pour des interventions en fonds propres de près de 100 M€.

## **Actifs carbone**

La Caisse des Dépôts est à l'initiative de la création en 2005 du premier fonds privé d'investissement dans la finance carbone : le Fonds carbone européen (FCE) doté de plus de 140 M€ (dont 25 M€ apportés par la Caisse des Dépôts). Par ses achats de crédits et quotas carbone, il a permis la réalisation de 21 projets dans 8 pays différents, réduisant au total de 38,7 million tonnes de CO<sub>2</sub> les émissions des gaz à effet de serre dans l'atmosphère.

En 2008, la Caisse des Dépôts a investi 25 M€ dans le nouveau Fonds carbone initié par la BEI et 6,7 M€ dans un Fonds dédié au Maroc, avec la Caisse de Dépôt et de Gestion marocaine.

## **Principe 2. Nous serons des investisseurs actifs et intégrerons les questions ESG dans nos politiques et pratiques d'actionnaires.**

La Caisse des Dépôts est un actionnaire engagé. Elle a constitué un **Comité consultatif**, qui l'assiste dans toutes les questions de bonne gouvernance des entreprises dont elle est actionnaire. Le Comité a établi en **guide de vote** en Assemblée générale (AG) ainsi qu'une **charte des administrateurs** pour les représentants de la Caisse des Dépôts aux conseils d'administration ou de surveillance.

Le **guide de vote en AG** définit les règles à appliquer face aux résolutions proposées lors des assemblées générales concernant notamment le nombre d'administrateurs, les administrateurs indépendants, la durée des mandats, les comités spécialisés et leur composition, la transparence des rémunérations des dirigeants, la communication financière, la distinction DG/Président, etc. En pratique, toutes les résolutions sont analysées par un service dédié. Les recommandations de vote proposées par la gestion sont validées par la hiérarchie, puis le vote est effectué sur place en AG ou par correspondance. Le périmètre de l'exercice des droits de vote concerne l'ensemble des entreprises détenues. La Caisse des Dépôts a été amenée à refuser certaines résolutions contraires à son guide de vote. Aujourd'hui, les résolutions concernent encore peu les aspects environnementaux et sociaux, aussi les votes négatifs ont concerné principalement des questions de gouvernance.

La Caisse des Dépôts est un investisseur institutionnel influent, pour les entreprises françaises en particulier. Lorsqu'elle les informe de son désaccord avec une résolution présentée en AG, elles s'efforcent d'en tenir compte. On observe ainsi une évolution favorable depuis deux ans sur certaines questions de gouvernance pour lesquelles d'autres investisseurs marquent aussi leur réticence ou votent négativement.

Par ailleurs, pour ce qui concerne ses **filiales**, la Caisse des Dépôts impulse et encourage leurs politiques de développement durable. Elle assure un accompagnement de leurs démarches en la matière, sur la base d'expertises développées au sein de son département développement durable, en particulier dans le champ de l'investissement socialement responsable (pour les filiales financières), de l'immobilier durable et de la lutte contre le changement climatique. La CNP, filiale d'assurance de personnes, qui est elle-même un grand investisseur financier, a développé ses propres démarches d'investisseur responsable et, en tant qu'entreprise cotée, assure le reporting correspondant.

### **Principe 3. Nous demanderons des informations appropriées sur les problématiques ESG de la part des entités dans lesquelles nous investissons.**

La Caisse des Dépôts a instauré un **dialogue innovant avec les grandes entreprises françaises** dont elle est un actionnaire significatif lors des rencontres bilatérales régulières et tout au long de l'année avec le management de ces entreprises. Ces rencontres sont l'occasion pour les gérants de poser systématiquement des questions en matière environnementale et sociétale, auxquelles les entreprises se montrent sensibles.

Les gérants de la Caisse des Dépôts interrogent systématiquement les dirigeants des sociétés qu'ils rencontrent sur des questions environnementales portant sur des enjeux sectoriels ou propres à l'entreprise. Les questions sociales et de gouvernance sont davantage présentées spontanément par les entreprises et font donc bien évidemment partie du dialogue au cours duquel les représentants de la Caisse des Dépôts mentionnent les points sur lesquels ils attendent des réponses et de l'information.

Au-delà de ces rencontres, la Caisse des Dépôts n'interroge pas de façon directe les entreprises de son portefeuille, mais recherche les informations correspondantes par l'intermédiaire des courtiers et agences de notation sociétale. La disponibilité et la qualité de ces informations représente désormais un critère de sélection des courtiers.

Comme indiqué précédemment des démarches spécifiques ont été faites en direction des fonds de capital investissement.

La Caisse des Dépôts a signé depuis 2004 le **Carbon Disclosure Project** et adhéré fin 2006 à l'association constituée en complément.

Pour ce qui concerne ses filiales, la Caisse des Dépôts leur demande des informations de reporting sur le déploiement de leurs politiques de développement durable, reprises dans son propre reporting de responsabilité sociétale. Les filiales cotées ont en outre leur propre reporting en la matière.

### **Principe 4. Nous encouragerons l'adhésion et la diffusion des Principes au sein de la communauté financière.**

La Caisse des Dépôts a joué un rôle important en 2006 pour le lancement des PRI et depuis pour **mieux sensibiliser la communauté européenne des investisseurs**. Elle a piloté l'organisation de plusieurs rencontres avec les investisseurs institutionnels français. Ses représentants ont fait de nombreuses interventions en faveur des PRI dans des groupes de travail, des séminaires et auprès des médias, qui s'en sont fait l'écho.

La Caisse des Dépôts accompagne et encourage également les démarches de responsabilité des investisseurs de son groupe (CDC Entreprises, CNP Assurances) ou des régimes de retraites dont la gestion lui a été confiée par mandat (Fonds de Réserve des Retraites, Régime Additionnel de la Fonction Publique, tous deux signataires des PRI).

D'autre part, la Caisse des Dépôts fait partie de différentes **organisations de place** qui travaillent à la promotion de l'investissement responsable et font pression sur d'autres acteurs ou les pouvoirs publics dans ce sens. Elle est membre du groupe de travail sur l'ISR de Paris Europlace, des groupes de travail créés par le FIR, Eurosif ou l'ORSE, auxquels la Caisse des Dépôts est adhérente. La Caisse des Dépôts est aussi très active sur l'ensemble du champ de la responsabilité des acteurs financiers pour lutter contre le changement climatique et participe à de nombreux travaux, français et internationaux, sur ces questions.

Enfin, la Caisse des Dépôts joue un rôle important en France en matière d'**information** sur la responsabilité sociétale des entreprises et de promotion de l'investissement responsable,

via sa filiale Novethic. Son site, [novethic.fr](http://novethic.fr), est le média de référence sur ces questions et permet à des dizaines de milliers d'utilisateurs mensuels de disposer d'informations et d'analyses, que complète une notation des fonds d'investissement socialement responsable distribués en France.

### **Principe 5. Nous travaillerons ensemble pour accroître notre efficacité dans la mise en application de ces Principes.**

Très active dès l'origine du processus de construction des Principes pour l'investissement responsable, la Caisse des Dépôts s'est investie, depuis plusieurs années déjà, au sein de « **l'initiative finance** » du Programme des Nations Unies pour l'Environnement (UNEP-FI), pour une réflexion collective sur les nouveaux enjeux sociaux et environnementaux et la production de différents travaux d'études et d'analyse.

La Caisse des Dépôts co-préside avec Prudential le « Property Working Group » de l'UNEP-FI, qui travaille avec d'autres grands investisseurs sur le thème « **investisseurs immobiliers responsables** », sur les enjeux environnementaux et sociaux dans le domaine de la gestion financière d'actifs immobiliers. Elle a entamé au sein de ce groupe de travail une démarche en partenariat avec les PRI pour une application de ceux-ci aux actifs immobiliers. Le résultat, sous la forme d'un document à l'usage des investisseurs, a été lancé à Séoul en juillet 2008, lors de la réunion annuelle des PRI. La Caisse des Dépôts a aussi beaucoup contribué aux travaux du « **Climate Change Working Group** » de l'UNEP-FI, qu'elle co-présidait en 2008.

### **Principe 6. Nous rendrons compte de nos activités et de nos progrès dans la mise en œuvre de ces Principes.**

La Caisse des Dépôts élabore un Rapport de responsabilité sociétale intégré au rapport annuel. Il constitue le document qui rend compte des enjeux de responsabilité de chacun de ses métiers vis-à-vis de la société et des actions qu'elle a engagées pour y faire face, notamment en tant qu'investisseur financier. Le présent document, en ligne sur le site de la Caisse des Dépôts, constitue le reporting formel sur la mise en œuvre des Principes pour l'Investissement Responsable. Il complète le rapport d'activité et de développement durable 2007 publié sur le site de la Caisse des Dépôts.