



# Bilan investissement responsable 2018



# Edito

« En tant qu'investisseur de long terme, engagé dans notre mission de réduction des fractures territoriales et sociétales, il est de la responsabilité du groupe Caisse des Dépôts de déployer et promouvoir des pratiques financières responsables et résilientes.

La Caisse des Dépôts finance des investissements qui soutiennent une croissance plus durable, et permettent une réduction des émissions de gaz à effet de serre (GES). Elle promeut des modes de production et de consommation plus inclusifs et plus économes en ressources. La Caisse des Dépôts s'engage vis-à-vis de ses clients et contreparties en les incitant à être eux-mêmes acteurs sur les grands enjeux sociétaux du moment.

Parmi ces enjeux, la réponse à l'urgence climatique fait ainsi partie intégrante de la politique d'investissement responsable qui guide l'ensemble des pratiques d'investissement du Groupe. Elle se traduit au travers de 5 objectifs opérationnels partagés par nos métiers financiers : financer la

transition écologique et énergétique, décarboner nos portefeuilles, ne pas investir dans le charbon thermique, évaluer et gérer les risques climatiques, et renforcer le dialogue actionnarial en faveur du climat. Lors du *Climate finance day de 2018*, le Directeur général du groupe Caisse des dépôts a réaffirmé ces objectifs et annoncé de nouveaux engagements qui en accentuent l'ambition.

En parallèle, une nouvelle organisation a été mise en place pour rapprocher et renforcer les expertises environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) de nos métiers et en confier la coordination à la direction des finances du Groupe. Elle traduit un pas supplémentaire vers un pilotage plus intégré de la performance financière et de l'impact sociétal. La Caisse des Dépôts a ainsi pour ambition, dès 2019, de structurer une politique volontariste au service des objectifs de développement durable (ODD) des Nations unies. »



© Jean-Marc Pettina

**Virginie Chapron-du Jeu**  
Directrice des finances du Groupe



# Introduction

La démarche d'investisseur responsable s'inscrit au cœur de la raison d'être du groupe Caisse des Dépôts, définie par la loi française comme « *Groupe public au service de l'intérêt général et du développement économique du pays* ».

Cette identité se traduit par une conception de la création de **valeur plurielle** à long terme de son activité, qui recouvre de manière équilibrée la :

- **Valeur financière** : la sécurité des dépôts qui lui sont confiés, le rendement de long terme de son portefeuille, la récurrence de ses revenus.
- **Valeur immatérielle** : la préservation de la confiance que le Groupe inspire à ses bénéficiaires et à ses partenaires, y compris au niveau territorial.
- **Valeur sociétale** : l'impact des activités du Groupe sur la société et l'environnement, et la satisfaction des besoins des bénéficiaires finaux des actions du groupe qui nourrissent les priorités stratégiques de la Caisse des Dépôts.

En cohérence avec cette conception de la création de valeur plurielle, la Caisse des Dépôts s'emploie, comme investisseur de long terme responsable, à appréhender de la manière la plus complète possible les opportunités et risques caractérisant ses investissements potentiels et réalisés.

<sup>1</sup> Compagnie d'assurance

<sup>2</sup> Véhicule d'investissement filiale de la Caisse des Dépôts et de l'AFD destiné à financer des infrastructures dans les pays en développement

La Caisse des Dépôts inscrit sa démarche d'investisseur responsable dans une dynamique **d'approfondissement continu**, partagée entre ses différents métiers : les gestions d'actifs, la Banque des Territoires, la gestion des participations stratégiques œuvrant dans le secteur financier (telles que CNP Assurances<sup>1</sup> et STOA<sup>2</sup>), le financement et du développement des entreprises au travers de Bpifrance, et enfin la gestion des retraites.

Témoignant de la mise en œuvre opérationnelle de sa devise, « *Foi Publique* », cette stratégie contribue à la **confiance** que lui portent ses clients et ses partenaires.

Le Groupe rend compte, dans son rapport d'activité et de développement durable ainsi qu'à travers son site internet, de sa politique d'investissement responsable. **Le détail de cette politique, de ses évolutions et de sa mise en œuvre est présenté dans ce rapport répondant aux exigences de transparence définies par la loi française relative à la transition énergétique pour la croissance verte (loi TECV)<sup>3</sup>**. Le tableau figurant à l'annexe 4 fournit une vision synthétique du lien entre le contenu de ce rapport et les critères d'application de l'article 173-VI. Ce bilan s'inscrit également dans l'esprit des recommandations de la *Task Force on Climate-related Financial Disclosures* du Conseil de stabilité financière du G20 sur le reporting financier des risques liés au changement climatique.

<sup>3</sup> Loi de 2015 instaurant pour les investisseurs institutionnels des obligations d'information sur leur gestion des risques liés au climat, et sur l'intégration de critères environnementaux et sociaux dans leur politique d'investissement.



# Sommaire

<b>01. Politique et gouvernance</b>	<b>5</b>
1.1. Politique d'investissement responsable	6
1.2. Gouvernance des démarches d'investisseurs responsables	10
1.3. Un déploiement approfondi en 2018	12
1.4. Transparence et contribution à la diffusion de bonnes pratiques	14
<b>02. Stratégie climatique</b>	<b>22</b>
2.1. Les 5 leviers d'action sur le climat	23
2.2. Application des recommandations de la TCFD	29
<b>03. Mise en œuvre de la politique par métier</b>	<b>30</b>
3.1. Gestions d'actifs	31
3.2. Banque des Territoires	49
3.3. Bpifrance	58
3.4. Gestion des participations stratégiques	62
3.5. Retraites et solidarité	69

# 01

## Politique et gouvernance

# 1.1

## Politique d'investissement responsable

### Une stratégie d'investissement ancrée dans le long terme

La Caisse des Dépôts opère une politique de gestion d'actifs prudente, de long terme et contracyclique mise en œuvre à travers la planification pluriannuelle (PFP)<sup>4</sup> déclinée dans les programmes annuels d'investissement. Elle prévoit ainsi :

- Une détention sur le long terme ;
- L'exclusion de certains types de produits et instruments (ex : *hedge funds*) ;
- La limitation du recours aux produits dérivés pour des besoins de couverture ;
- Des positions non spéculatives.

### Une charte transversale

Le groupe Caisse des Dépôts s'est doté d'une **charte d'investissement responsable**, dès 2012, qui énonce les grands principes le guidant dans la gestion de ses portefeuilles financiers et ses prises de participations. Elle promeut trois principes complémentaires pour traduire sa vision d'une finance durable en

<sup>4</sup> Pour le portefeuille de la Section générale, et pour le Fonds d'épargne.

actes concrets dans ses processus d'investissement :

1. L'**analyse** et la prise en compte des critères environnementaux, sociaux, et de gouvernance dans les décisions d'investissement et de gestion d'actifs.
2. Le **suivi** engagé des investissements, notamment par un dialogue continu avec le management des sociétés et le vote en assemblée générale pour y promouvoir de bonnes pratiques ESG.
3. L'**exclusion** des portefeuilles des actifs dont les activités ou la gestion ne répondent pas aux principes fondamentaux contenus dans les traités et conventions ratifiés par la France.

Régulièrement actualisée par le comité de direction du Groupe, elle a vocation à couvrir l'ensemble de ses métiers d'investissement.

Par ailleurs, certains enjeux prioritaires pour l'ensemble des portefeuilles ont fait l'objet d'approfondissements se traduisant par des politiques thématiques. Ces principes, associés à la charte d'investissement, constituent la **politique d'investisseur responsable** de la Caisse des Dépôts :

### Des principes de gouvernance

Les Principes de Gouvernance des entreprises cotées fondent les positions de la Caisse des Dépôts lorsqu'elle remplit ses responsabilités

d'actionnaire au travers des votes en assemblée générale. Ces principes servent de base au dialogue avec les sociétés cotées françaises et étrangères dont elle détient des titres en portefeuille, et avec les autorités de marché et organismes de place.

- **CNP Assurances** : tout titre d'une société dont le chiffre d'affaires est lié à plus de 25 % (en stock) / à plus de 10 %<sup>5</sup> (titres nouvellement acquis) au charbon thermique et dans les entreprises les plus impliquées dans le développement de nouvelles centrales à charbon.

## Des principes d'exclusion

La Caisse des Dépôts, ainsi que ses filiales et participations stratégiques, s'emploient à prévenir les risques financiers, juridiques et de réputation qui découleraient d'investissements au sein de juridictions reconnues comme faiblement réglementées, non transparentes ou non coopératives en matière de fraude fiscale, de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme.

La Caisse des Dépôts s'est dotée d'une liste d'interdiction d'opérer dans les pays de la liste des Etats et Territoires Non Coopératifs (ETNC) établie par Bercy, ainsi que dans les juridictions à l'encontre desquelles le Groupe d'Action Financière (GAFI) appelle à des contre-mesures afin de protéger le système financier international.

Ces principes d'exclusion s'appliquent à tous les actifs gérés en direct et s'étendent progressivement à la gestion indirecte (fonds de capital investissement, fonds indiciels, etc.).

Des exclusions sectorielles viennent les compléter :

- Mines antipersonnel et bombes à sous-munitions ;
- Tabac (Banque des Territoires, Gestions d'actifs et Bpifrance) ;
- Charbon thermique :
  - Banque des Territoires, Gestions d'actifs et Bpifrance : tout titre d'une société dont plus de 20 % (puis 10 % à partir de 2019) du chiffre d'affaires est lié au charbon thermique et tout projet concourant au développement de nouvelles capacités de production.

<sup>5</sup> Précédemment le seuil était de 15 % pour les nouvelles acquisitions

## Des engagements climatiques

Défi sociétal majeur, le changement climatique a un impact croissant sur la vie des citoyens, sur les activités des entreprises, ainsi que sur l'ensemble des territoires dont il éprouve la résilience. À l'échelle mondiale, le dérèglement du système climatique affecte la stabilité des systèmes écologique, démographique, économique, financier et sociopolitique, qui sont interdépendants.

Grâce à sa « feuille de route 2°C », le Groupe cherche à accroître progressivement la résilience de l'ensemble de ses portefeuilles d'actifs et à engager une démarche vers une **allocation entièrement décarbonée d'ici à 2050**. Pour cela, des groupes de travail pluridisciplinaires sont régulièrement réunis afin de déployer et renforcer des plans d'action dédiés à leurs métiers respectifs.

Ce programme de long terme donne lieu à l'actualisation régulière de la politique « climat » Groupe, présentée dans la seconde partie de ce rapport, et au rehaussement progressif des cibles de performance climatique associées.

Le Groupe s'attache à les faire connaître en participant à des événements mondiaux. La politique « climat » définie en amont de la COP21 de 2015 a ainsi été renforcée à l'occasion du *One Planet Summit* de 2017, puis du *Climate Finance Day* (p. 20 et 21) de Paris en 2018, avec notamment un désengagement fort du charbon thermique et de nouveaux financements pour la transition énergétique et écologique.

Retrouvez toutes les informations sur les principes et doctrines d'investissement responsable sur le site internet



## Des métiers diversifiés

Les métiers du Groupe déclinent sa politique d'investisseur responsable selon leur objet social, le mode de gestion de leurs portefeuilles et les différentes classes d'actifs gérées :

### Gestions d'actifs

Engagé dans une démarche d'investisseur responsable, ce métier est composé du département de placements financiers de la Caisse des Dépôts et de filiales du Groupe intervenant dans la gestion d'actifs.

La Caisse des Dépôts est un investisseur institutionnel, qui gère des portefeuilles de placement (actions cotées et non cotées, obligations, immobilier, actifs monétaires, forêts), pour son compte propre et des mandats de gestion de l'épargne réglementée qui lui sont confiés, dans une optique de long terme et pour l'essentiel en gestion directe et active. Elle délègue certains aspects de sa gestion financière à trois filiales :

- CDC Croissance, gérant de fonds actions accompagnant la croissance des entreprises sur long terme ;
- La Société Forestière, gérant d'actifs forestiers privés qui propose à ses clients une gestion durable de leur patrimoine ;
- CDC Investissement immobilier, gérant du portefeuille et des investissements de l'immobilier de placement.

### Banque des Territoires

Elle investit, principalement sous forme minoritaire, dans des actifs et sociétés qui contribuent au développement des territoires : immobilier, infrastructures, sociétés d'économie mixte, entreprises de l'économie sociale et solidaire. Sa démarche d'investisseur responsable, mise en œuvre jusqu'à récemment par ses équipes internes d'investissement, est pilotée depuis 2018 par

un nouveau Pôle d'évaluation extra-financière créé dans le but de rapprocher et renforcer les expertises en matière de développement durable pour intégrer la dimension extra-financière dans l'ensemble des processus (conception des offres et des produits, prise de décision de financement, planification...).

### Bpifrance

Dans sa mission de financement des entreprises françaises, Bpifrance prend des participations minoritaires, directement et en fonds de fonds, dans des entreprises de toutes tailles. L'objectif premier de sa démarche d'ISR : encourager les entreprises à développer une politique de responsabilité sociale d'entreprise (RSE) adaptée à leur stade de développement.

### Participations stratégiques

Certaines activités sont menées, au sein du Groupe, par des filiales ou par des entreprises dans lesquelles la Caisse des Dépôts détient une participation stratégique. Deux de ces participations (CNP Assurances et STOA) sont des institutions financières ayant une importante activité d'investissement et s'inscrivent donc dans la politique d'investissement responsable du Groupe :

- CNP Assurances délègue la gestion de ses portefeuilles d'actifs détenus en direct et la recherche ISR (investissement socialement responsable) associée à Ostrum AM ainsi qu'à La Banque Postale AM, deux sociétés de gestion fortement engagées dans l'ISR.
- STOA, véhicule d'investissement créé en 2017 entre la Caisse des Dépôts et l'Agence française de développement, est un spécialiste de l'investissement de long terme dans des projets d'infrastructures et d'énergie dans les pays en développement.

### Retraites et solidarité

La direction des retraites et de la solidarité propose à ses clients une offre de service globale et modulable en gestion financière et

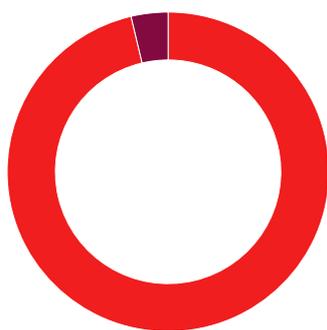
extra-financière. Elle offre notamment aux clients soucieux d'intégrer des critères ESG dans leurs décisions d'investissement un accompagnement dans la mise en place de démarches en matière d'investissement

socialement responsable et de transition écologique et énergétique (TEE).

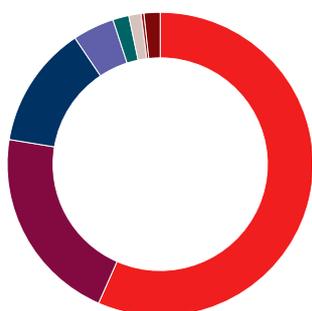
### Investissements de la Caisse des Dépôts

La Caisse des Dépôts investit dans des actifs diversifiés, très majoritairement placés sur les marchés développés :

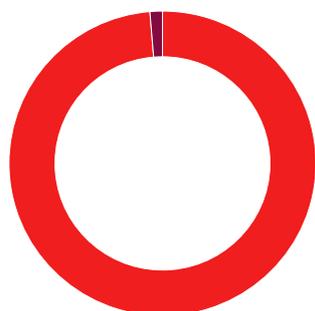
*Données au 31/12/2018 – Ces encours n'intègrent ni les encours des investissements des filiales et participations stratégiques (à l'exception de STOA) ni les encours de prêts.*



- 96,3 % - Gestion interne
- 3,7 % - Gestion externe



- 56,6 % - Obligations souveraines
- 21 % - Actions cotées
- 13 % - Obligations corporate
- 4,4 % - Immobilier
- 1,7 % - Infrastructures
- 1,3 % - Capital investissement
- 0,3 % - Forêts
- 1,7 % - Autres classes d'actifs



- 98,7 % - Marchés développés
- 1,31 % - Marchés émergents

# 1.2

## Gouvernance des démarches d'investisseurs responsables

Le déploiement de la politique d'investissement responsable du Groupe est contrôlé par ses instances de gouvernance. Il est également suivi par les métiers opérationnels qui sont fédérés, aux côtés d'expertises ESG, dans le cadre d'une instance d'information et de coordination, « le réseau des investisseurs responsables ». Ce déploiement est présenté en page suivante.

Les objectifs stratégiques annuels des entités en matière d'investissement responsable se reflètent dans les objectifs assignés aux managers et, le cas échéant, aux équipes. La Caisse des Dépôts définit ainsi des objectifs collectifs et individuels à la majorité de ses gérants.

Cette démarche est accompagnée de formations consacrées à la finance responsable. Pour compléter son dispositif de module de formation digital sur la transition énergétique et écologique, Novethic<sup>6</sup> a élaboré avec la Caisse des Dépôts en 2018, un programme de formation digital qui a été mis à disposition de l'ensemble du personnel de l'institution, et suivi par 130 collaborateurs durant l'année de lancement. Cet élargissement à de nouvelles cibles, porté par les ressources humaines, vient compléter le dispositif à destination des administrateurs du Groupe suivi par une centaine de personnes par an.

Les équipes de la Caisse des Dépôts ont par ailleurs été formées aux Objectifs de Développement Durable et à leurs enjeux.

---

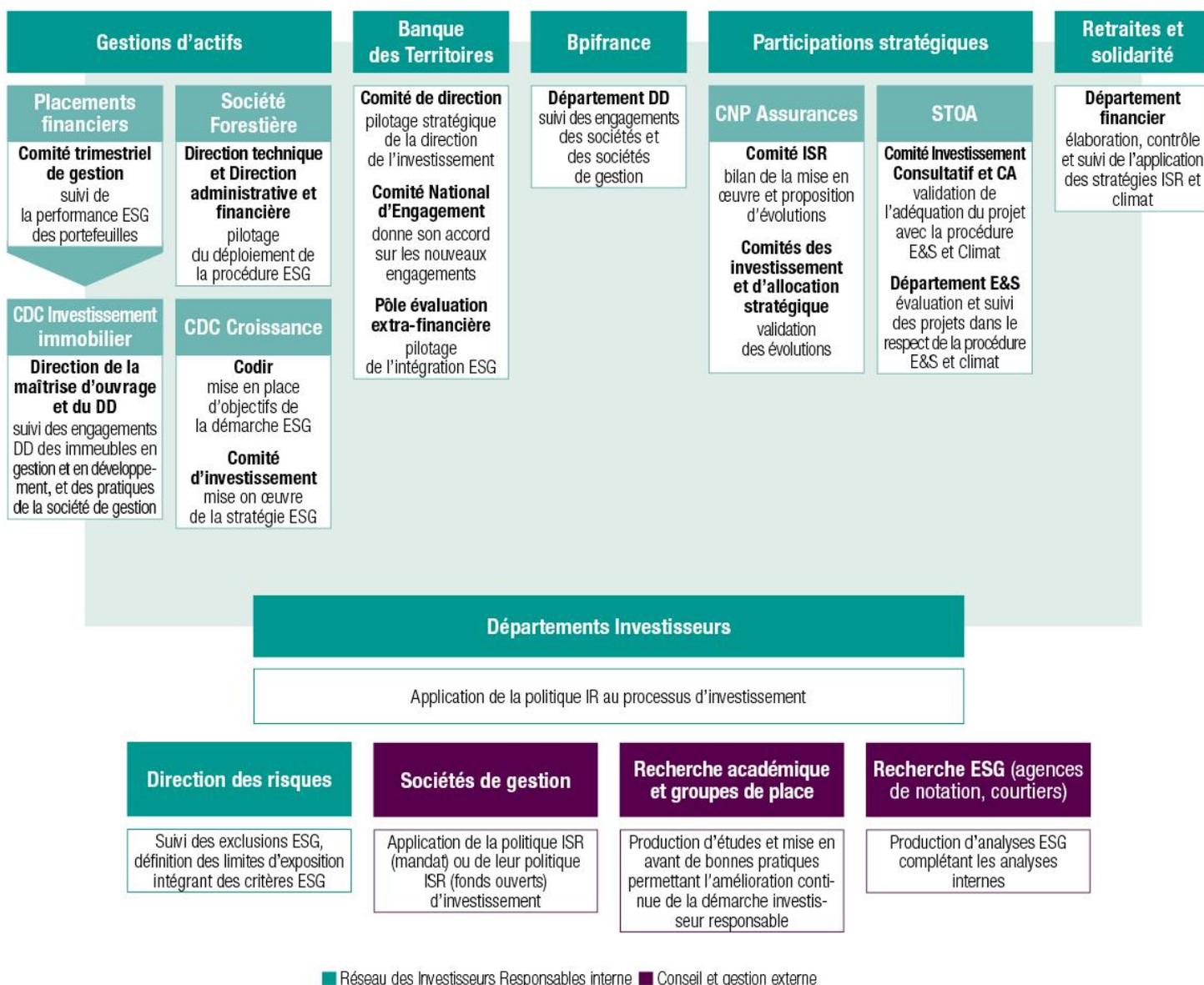
<sup>6</sup> Media en ligne du développement durable et labélise des produits financiers d'après des critères ESG.

## Comité de direction et Commission de surveillance Groupe

Définition et contrôle de la stratégie ESG, actualisation de la charte d'investissement responsable du Groupe et des politiques thématiques associées

## Direction des finances du Groupe

**Service Politique durable**  
coordonne le développement et le pilotage et le suivi de la stratégie IR du Groupe



# 1.3

## Un déploiement approfondi en 2018

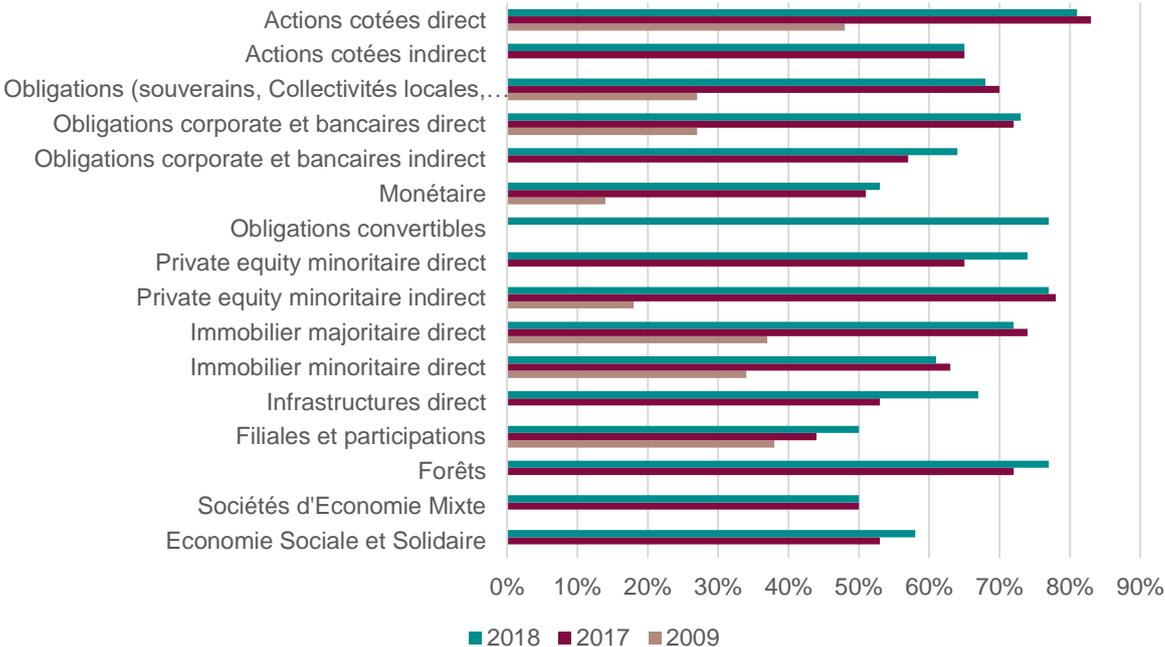
### L'indicateur de déploiement

Le Groupe évalue, année après année, le déploiement de sa politique d'investissement responsable grâce à un indicateur lui permettant de suivre la mise en œuvre par ses différentes équipes des processus opérationnels qui la composent tels que : la collecte d'information et l'analyse ESG, l'intégration de cette analyse dans les décisions de gestion, l'engagement actionnarial sur les faiblesses ESG identifiées, mais aussi la formation des équipes à ces

enjeux ainsi que l'intégration de critères d'investissement responsable dans le calcul des rémunérations variables des équipes.

En 2018, la Banque des Territoires a actualisé son outil d'intégration des critères ESG (notamment via l'élaboration des grilles de cotation extra-financière conçue comme aide à la décision sur des nouveaux investissements), contribuant aux progrès observés sur les classes d'actifs *private equity* minoritaire direct et infrastructure. Les autres évolutions de l'indicateur s'expliquent par le déroulé ou non de formations au cours de l'année et par l'extension du périmètre de calcul de cet indicateur avec l'ajout de deux filiales : STOA et CDC Croissance.

Evolution 2009-2018 de l'indicateur de déploiement de la Charte d'investissement responsable du Groupe



# Bilan de l'engagement actionnarial

Les gérants de la Caisse des Dépôts visent à aborder systématiquement des sujets ESG lors de leurs rencontres avec les dirigeants d'entreprises cotées afin de les inciter à progresser en la matière. Pour les entreprises non cotées, notamment soutenues par Bpifrance, ces échanges sont alimentés par les résultats d'enquêtes ESG annuelles menées auprès des entreprises, directement ou par l'intermédiaire des sociétés de gestion.

Ce dialogue s'approfondit depuis trois ans sur les sujets climatiques afin d'inciter les sociétés à décliner opérationnellement les attentes exprimées par le Groupe dans le cadre de sa politique « climat ».

## Bilan pour la Caisse des Dépôts

**1 092** assemblées générales

**69** en France et **540** dans le reste de l'Europe

**243** aux Etats-Unis

**240** au Japon

**33** résolutions environnementales votées

**67 %** de votes en faveur de celles-ci

Outre ce dialogue avec le management des sociétés, la Caisse des Dépôts et Bpifrance visent à exercer systématiquement leurs droits de vote lors des assemblées générales des entreprises détenues en portefeuille. CNP Assurances adopte la même règle de participation systématique au vote pour son portefeuille d'entreprises françaises et étend son périmètre de vote qui couvre aujourd'hui 63 % de ses encours hors France.

Si le dialogue engagé de manière informelle ou par le biais de la procédure de vote formalisée s'avère infructueux, des décisions de désinvestissement peuvent intervenir.

En 2018, la Caisse des Dépôts a également participé à deux actions d'engagement collaboratif au travers de l'initiative *Climate action 100+* (p.25).

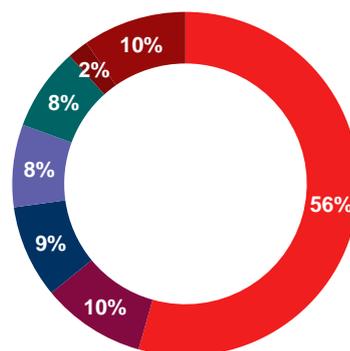
**15 227** résolutions votées

**83 %** de votes positifs

**16,5 %** de votes négatifs

**0,5 %** d'abstentions

## Thèmes des résolutions votées



- Composition des conseils
- Rémunérations des dirigeants
- Opérations financières
- Approbation des comptes et dividendes
- Nomination et rémunérations des CAC
- Résolutions externes
- Autres

# 1.4

## Transparence et contribution à la diffusion de bonnes pratiques

### Une démarche de transparence

Le Groupe s'inscrit dans une démarche de transparence auprès des souscripteurs et partenaires. Les investisseurs du groupe Caisse des Dépôts rendent publiques leur politique d'investisseur responsable, en ligne sur leur site internet respectif, et en dressent un bilan dans leur reporting.

Gestionnaires d'actifs, CDC Croissance et la Société Forestière fournissent aux investisseurs un reporting ESG au moins une fois par an et à la demande. La charte de gestion durable des forêts de la Société Forestière fait partie de la convention de gestion avec ses clients.

CNP Assurances promeut sa stratégie d'investisseur responsable auprès de ses assurés via plus de 19 millions de courriers qui leur sont adressés. En outre, CNP Assurances, ses deux réseaux distributeurs partenaires et leurs sociétés de gestion, la Banque Postale avec LBP AM et BPCE avec Ostrum AM, proposent des produits en unités de compte (UC) orientés ISR et climat dans tous les grands contrats d'assurance-vie. Enfin dans son propre réseau AMETIS, CNP Assurances propose une UC thématique « CNP Développement Durable ».

La Banque des Territoires met à disposition du public deux cartographies interactives des projets en faveur du climat financés sur l'épargne réglementée, par ses offres de Prêt Croissance Verte et l'Eco-Prêt<sup>7</sup>.

#### Reportings institutionnels traitant des enjeux ESG

Groupe Caisse des Dépôts	Bpifrance	CNP Assurances
<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Rapport annuel et de développement durable</li> <li>■ Rapport de responsabilité sociale</li> <li>■ Rapport sur l'investissement responsable (Article 173.6 de la loi TECV)</li> <li>■ Carte interactive des prêts de la banque des Territoires</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Rapports annuels :               <ul style="list-style-type: none"> <li>- Bpifrance investissement</li> <li>- Bpifrance Participations</li> <li>- Bpifrance SA</li> </ul> </li> <li>■ Démarche d'investisseur responsable<sup>8</sup></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Bilan RSE</li> <li>■ Rapport sur l'investissement responsable (Article 173.6 de la loi TECV)</li> </ul>
<a href="http://www.caissedesdepots.fr">www.caissedesdepots.fr</a>	<a href="http://www.bpifrance.fr">www.bpifrance.fr</a>	<a href="http://www.cnp.fr">www.cnp.fr</a>

<sup>7</sup><https://public.tableau.com/profile/gilquin#!/vizhome/PrtsTE/E/Eco-Prt>  
<https://public.tableau.com/profile/gilquin#!/vizhome/PrtsTE/E/PCV>

<sup>8</sup> La démarche ISR de Bpifrance s'applique aux fonds d'investissement gérés en direct :

[https://www.bpifrance.fr/Qui-sommes-nous/Nos-metiers/Fonds-propres2/Fonds-directs-Bpifrance\\_et\\_à\\_son\\_activité\\_de\\_fonds\\_de\\_fonds](https://www.bpifrance.fr/Qui-sommes-nous/Nos-metiers/Fonds-propres2/Fonds-directs-Bpifrance_et_à_son_activité_de_fonds_de_fonds) : <https://www.bpifrance.fr/Qui-sommes-nous/Nos-metiers/Fonds-propres2/Les-fonds-de-fonds>



# Contribution aux bonnes pratiques

## Les objectifs de développement durable

En 2015, dans le cadre de l'Agenda 2030, les Nations unies ont mis en place dix-sept objectifs de développement durable (ODD) afin d'éradiquer la pauvreté extrême, de lutter contre les inégalités et les injustices et de protéger la planète dans les quinze prochaines années. Ces objectifs ont vocation, dans les années à venir, à irriguer les politiques publiques et les stratégies des entreprises.

Le groupe Caisse des Dépôts est en train de structurer sa politique durable autour de ce

référentiel commun. Un groupe de travail transverse, missionné par le comité exécutif du Groupe, a la charge de mettre en place un processus autour de deux objectifs : optimiser la contribution de la Caisse des Dépôts aux ODD, et intégrer systématiquement ces derniers dans le pilotage des activités.

Il a ainsi initié début 2019 une démarche d'analyse des activités de l'ensemble de ses métiers au regard de ces objectifs pour définir les actions et cibles prioritaires de sa politique durable autour de ce référentiel. La mise en application ci-dessous ne se réfère pas aux résultats de ce groupe de travail mais est un état des lieux des actions menées en 2018.

Retrouvez toutes les contributions aux ODD dans le RADD 2018

### Contribution du Groupe aux ODD en 2018

 <p><b>7</b> ÉNERGIE PROPRE ET D'UN CÔTÉ ABORDABLE</p>	<ul style="list-style-type: none"><li>- Exclusion du charbon thermique au-delà d'un certain seuil (renforcé dès 2019) (p.20)</li><li>- Émissions d'obligations vertes et durables finançant des actifs d'infrastructures d'énergie verte (p.28)</li><li>- Investissements dans des infrastructures d'énergie verte <i>via</i> la filiale STOA (p.67) et la Banque des Territoires (p.54)</li><li>- La Banque des Territoires est actionnaire de sociétés d'économie mixte intervenant dans la production d'énergie renouvelable et l'efficacité énergétique (p.55 et 56)</li></ul>
 <p><b>8</b> TRAVAIL DÉCENT ET CROISSANCE ÉCONOMIQUE</p>	<ul style="list-style-type: none"><li>- Politique d'exclusion Groupe (états et territoires non coopératif, juridictions à haut risque de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme) (p.7)</li><li>- Bpifrance accompagne le développement d'entreprises cotées et non cotées (pp.58,61)</li><li>- Les gestions d'actifs engagent les entreprises sur leurs enjeux sociaux (p.13)</li></ul>
 <p><b>9</b> INDUSTRIE, INNOVATION ET INFRASTRUCTURE</p>	<ul style="list-style-type: none"><li>- CNP Assurances est engagée <i>via</i> le fonds Meridiam Transition dans des investissements d'infrastructures d'énergie durable ou encore de valorisation des déchets (p.66)</li><li>- Investissement de la Banque des Territoires dans la modernisation et l'extension des réseaux numérique et de transport, et accompagnement des collectivités vers un mobilité durable (p.53 et 54)</li></ul>
 <p><b>10</b> INÉGALITÉS RÉDUITES</p>	<ul style="list-style-type: none"><li>- Contribution de la Banque des Territoires à la structuration et au développement du secteur de l'économie sociale et solidaire (p.56 et 57)</li></ul>
 <p><b>11</b> VILLES ET COMMUNAUTÉS DURABLES</p>	<ul style="list-style-type: none"><li>- Investissement des gestions d'actifs et de la Banque des Territoires dans des opérations immobilières à fortes exigences environnementales (p.44, 45, 51 et 52)</li><li>- Engagement de la Caisse des Dépôts et de CNP Assurances de réduction de la consommation énergétique de leur patrimoine immobilier (p.24)</li><li>- Émissions d'obligations vertes et durables finançant des projets immobiliers à très bonne performance énergétique (p.28)</li><li>- La Banque des Territoires est actionnaire de sociétés d'économie mixte intervenant dans la revitalisation des centres-villes et le développement d'écocités sur les espaces urbanisables occupés par des friches industrielles (p.55 et 56)</li></ul>

**12** CONSOMMATION  
ET PRODUCTION  
RESPONSABLES



- Annexe verte incluse à tous les baux conclus entre les locataires et la Caisse des Dépôts, et dans certains baux tertiaires de CNP Assurances (p.45 et 66)
- Engagement des sociétés de gestion à signer une charte pour l'efficacité énergétique des bâtiments tertiaires de CNP Assurances (p.66)
- Accompagnement du Groupe des conseils d'administration d'entreprises dans lesquelles il investit, notamment dans une volonté de suivi des démarches ESG (p.53, 54 et 69)

**13** MESURES RELATIVES  
À LA LUTTE CONTRE  
LES CHANGEMENTS  
CLIMATIQUES



- Renforcement de la politique « climat » du Groupe pour concourir à la gestion de la crise climatique (p.20,21) :
  - Réduction des empreintes carbone et de la consommation énergétique des portefeuilles immobilier
  - Financement de la TEE (16 Mds€ entre 2018 et 2020)
  - Exclusion du charbon plus exigeant dès 2019 (réduction du seuil à 10 % du chiffre d'affaires)

**15** VIE  
TERRESTRE



- Gestion durable des forêts du Groupe par la Société Forestière (pp.46,48)
- Plan à moyen terme de la Banque des Territoires qui inclut la dépollution des friches urbaines (p.52)
- Émissions d'obligations vertes et durables finançant des fonds dédiés à la réhabilitation de sites pollués (p.28)

**17** PARTENARIATS  
POUR  
LA RÉALISATION  
DES OBJECTIFS



- Signature de la Charte ACT par les gestions d'actifs et Bpifrance, initiative permettant d'évaluer à quel degré les stratégies climat des sociétés sont alignées avec les objectifs de l'Accord de Paris (p.21)
- Participation aux initiatives en faveur d'une finance durable (p.17)
- Contribution aux bonnes pratiques (pp. 15,17)
- Formation des collaborateurs aux enjeux ESG (p.10)
- Engagement actionnarial collaboratif (p.25)
- Accompagnement des pays en développement via la filiale STOA, avec en 2018 un projet d'infrastructure d'énergie renouvelable au Cameroun et en Inde (p.67)

## Participation à de nombreuses autres initiatives

La Caisse des Dépôts est l'un des membres fondateurs des Principes pour l'investissement responsable (PRI), initiative des Nations unies dont les signataires s'engagent à intégrer les problématiques ESG dans leurs décisions d'investissement. Elle encourage ses filiales et participations à y adhérer et effectue, ainsi que chacune de ses filiales financières, un

reporting annuel détaillé sur la mise en œuvre de ces principes.

La Caisse des Dépôts et ses filiales sont également membres ou soutiennent de nombreuses autres initiatives collaboratives, nationales ou internationales, en faveur d'une finance plus durable.



De même, les entités du Groupe participent aux initiatives responsables de la place de Paris :

- La Caisse des Dépôts est membre du **Forum pour l'investissement responsable (FIR)** dont elle assure l'une des vice-présidences. Elle y coanime un groupe de travail sur l'intégration des enjeux ESG dans l'allocation d'actifs.
- La Caisse des Dépôts est un membre actif de **Finance for Tomorrow** et présente au conseil d'administration de cette initiative pour une finance verte et durable.
- Bpifrance est signataire de la Charte d'engagement des investisseurs pour la croissance de **France Investissement** (anciennement AFIC) et participe activement à sa commissions ESG.
- CNP Assurances s'est fortement mobilisée dans le groupe de travail de place de la **Fédération Française d'Assurance** pour l'élaboration des guides parus en 2018 sur le reporting extra-financier et sur les pratiques d'engagement et d'exclusion ESG, et est membre du groupe de travail ESG-climat.
- La Caisse des Dépôts, Bpifrance et CNP Assurances sont membres de l'**Observatoire de la Responsabilité Sociétale des entreprises (ORSE)** et participent notamment à son Club Finance.
- La Caisse des Dépôts est un membre actif de l'**Association française des investisseurs**

**institutionnels (Af2i)**. L'Af2i a une politique active d'information de ses membres sur l'investissement responsable et a mis en place une Commission investissement responsable dont la présidence est assurée par un responsable de la Caisse des Dépôts.

La Caisse des Dépôts et CNP Assurances sont également signataires du **Pacte mondial des Nations unies** et cherchent à mettre en œuvre dans leurs activités financières ses 10 principes de respect des droits de l'homme, du droit du travail, de l'environnement et de lutte contre la corruption.

Afin d'encourager la diffusion des pratiques RSE et d'investissement responsable, et de présenter les politiques ESG du Groupe, les représentants de celui-ci interviennent dans des événements publics et dans des séminaires internes d'acteurs financiers et d'entreprises.

Enfin, la Caisse des Dépôts entretient un dialogue régulier avec d'autres parties prenantes. L'objectif est de mieux faire connaître ses pratiques d'investissement d'une part, et de promouvoir la création de standards réglementaires et incitatifs qui concourent à la mise en place de pratiques financières plus soutenables d'autre part. Dans ses activités de plaidoyer, la Caisse des Dépôts souligne l'importance d'assurer l'articulation accrue entre le cadre dans lequel opèrent les institutions financières, et d'autres objectifs et politiques publics, afin que le système financier soit plus incité à prendre en compte ces objectifs d'intérêt général dans ses opérations.

## Principales contributions du Groupe aux travaux de place en 2018

### Etude de cas avec les PRI sur l'intégration ESG dans les notations de crédit

Depuis 2017, la Caisse des Dépôts contribue à un groupe de travail des PRI visant à encourager la prise en compte, par les agences de notation financière et les investisseurs, des critères ESG dans les notations de crédit. Trois études ont ainsi été publiées, dont *la dernière* en janvier 2019. On y retrouve une étude de cas se concentrant sur les investissements de la Caisse des Dépôts en obligations souveraines de pays émergents.

En interne, l'institution continue à renforcer l'intégration du risque climatique dans ses notations de crédit.

### Promotion de l'investissement responsable auprès des entreprises non cotées

La Caisse des Dépôts et Bpifrance participent activement aux travaux de la commission ESG de France Invest ainsi qu'à ceux du Club Finance de l'Observatoire de la RSE (ORSE). Dans ce cadre, le Hub Bpifrance réuni et soutient semestriellement depuis 2017, la Commission France Invest Impact, regroupant 26 sociétés de gestion qui représentent près de 800 entreprises entrepreneuriales à fort impact social et environnemental. Le rôle de la Commission est de favoriser la croissance du marché en portant une vision exigeante de l'impact, au cœur de la stratégie des fonds.

### Préparation du plan d'action européen pour la finance durable

La Caisse des Dépôts et sa filiale Novethic suivent les travaux du groupe d'experts européens qui visent à éclairer la Commission européenne dans le déploiement de son plan d'action pour la finance durable, à la suite de sa publication en mars 2018. Ce dernier vise à réorienter le capital vers des actifs et activités durables, à gérer les risques climatiques, environnementaux et sociaux, et à accroître la transparence et l'horizon de long terme dans le monde financier.

La Caisse des Dépôts a aussi répondu en 2018 à la consultation de la Commission européenne relative aux obligations des investisseurs institutionnels et des gestionnaires d'actifs en matière de durabilité.

### Contribution à l'étude du marché

La Caisse des Dépôts participe activement à la publication d'études structurantes sur le sujet de la finance durable, en appuyant en 2018 :

- Novethic, filiale experte ayant pour mission d'accélérer les transformations durables :
  - « *Les promesses des fonds d'actifs verts non cotés européens* », qui dessine pour la première fois un panorama quantifié des actifs verts détenus par 223 fonds européens non cotés, un champ encore peu exploré de la finance durable.
  - « *173 Nuances de reporting – Saison 2* », qui analyse les reportings climat et ESG des principaux investisseurs institutionnels français.
  - « *ODD : Nouveaux focus des agences de notation extra-financière* », qui propose une comparaison des offres ODD naissantes des six principales agences de notation extra-financière.
  - « *Note engagement actionnarial 2018* », qui dresse un bilan de la place du climat durant les assemblées générales des grandes entreprises.

- I4CE, groupe de réflexion sur les questions économiques et financières liées à la transition énergétique et écologique :
  - « *Edition 2018 du Panorama des finances climat* », qui dresse l'état des lieux des investissements entrepris par les pouvoirs publics, les ménages et les entreprises en faveur du climat ;
  - « *Article 173-VI : bilan du reporting climat après deux ans d'application* », qui constate les conséquences de la loi sur l'évolution des pratiques de reporting climatique et la gestion des investissements.

### Participation au jury du Prix de la Recherche européenne

La Caisse des Dépôts était membre du jury 2018 du Prix de la Recherche européenne récompensant les meilleurs travaux de recherche européens sur la finance et le développement durable. Ce prix, soutenu par la Caisse des Dépôts depuis sa création, est organisé par le Forum pour l'Investissement responsable et associé aux Principes pour l'Investissement responsable, deux initiatives dont elle est membre actif.

### Animation de groupes de travail

La Caisse des Dépôts anime deux groupes de travail au sein de *Finance for Tomorrow* dédiés à la recherche en finance durable et à l'éducation et la formation sur ces sujets. Ces groupes de travail ont notamment permis la publication d'une cartographie interactive des acteurs de la recherche en finance durable en France, en collaboration avec l'Institut Louis l'initiative et le Forum pour l'Investissement Responsable. La cartographie a été lancée en novembre 2018 pour l'événement « *Green Finance Research Advances* » co-organisé par I4CE, filiale de la Caisse des Dépôts.

## Focus Climate Finance Day

Du 26 au 28 novembre 2018, la 3<sup>e</sup> édition du « *Climate finance day* » a réuni à Paris les acteurs majeurs de la finance mobilisés dans la lutte contre le réchauffement climatique et ses conséquences. Au cours de cette 4<sup>e</sup> édition, la Caisse des Dépôts, partenaire clé de l'événement depuis sa création en 2015, a présenté le bilan de sa politique climatique et de nouveaux engagements pour limiter le réchauffement climatique à 2°C et si possible, 1.5°C, conformément aux dispositions de l'Accord de Paris pour le climat. Le Groupe y a annoncé un renforcement de ses engagements climatiques avec entre autres :

- Un nouvel objectif de 16 Mds € de financements dédiés à la TEE entre 2018 et 2020, ainsi qu'une large gamme de nouvelles offres dédiées proposée par la Banque des Territoires ;
- Une nouvelle enquête d'ampleur auprès des entreprises cotées détenues par le Groupe qui sont les plus exposés aux risques, mais aussi aux opportunités, climatiques ;
- L'affinement de l'intégration du risque climatique dans la politique et les outils de gestion des risques de la Caisse des Dépôts ;
- L'émission d'une obligation durable courant 2019 couvrant, entre autres, les typologies de projets suivantes : production d'énergie verte et de chaleur, immobilier conforme à des niveaux avancés de labels énergétiques et de certifications environnementales, infrastructures et services de mobilité durable, et centres de données éco-efficaces ;
- Une politique d'exclusion du charbon thermique plus exigeante en abaissant le seuil d'application de l'exclusion aux sociétés générant plus de 10 % de leur chiffre d'affaires

à partir de charbon thermique, contre 20 % précédemment, avec en objectif long terme un désengagement total.

La Caisse des Dépôts a de plus participé à l'organisation d'un évènement parallèle visant à faire connaître l'initiative *Assessing low-Carbon Transition* (ACT) portée par l'ADEME et le CDP. Elle y a annoncé, avec Bpifrance, sa signature et soutient ainsi la méthodologie ACT qui traduit le concept d'alignement 2°C dans un cadre d'analyse opérationnel pour les entreprises.

Fin 2017, l'État français, qui définit le mandat de gestion confié à la Caisse des Dépôts concernant l'épargne centralisée issue des livrets réglementés, avait par ailleurs demandé à celle-ci de rendre compte de l'orientation des sommes collectées sur le Livret de développement durable et solidaire (LDDS) vers le financement de projets ayant un impact

climatique favorable. Lors du *Climate Finance Day*, le Ministre de l'économie et des finances a annoncé que les fonds collectés du LDDS devraient être entièrement mobilisés pour financer des projets verts.  
Engagement tenu :

1€ placé en 2018 sur le LDDS

=

1€ pour un projet vert

Plus d'information sur le Livre de développement durable et solidaire sur le site internet



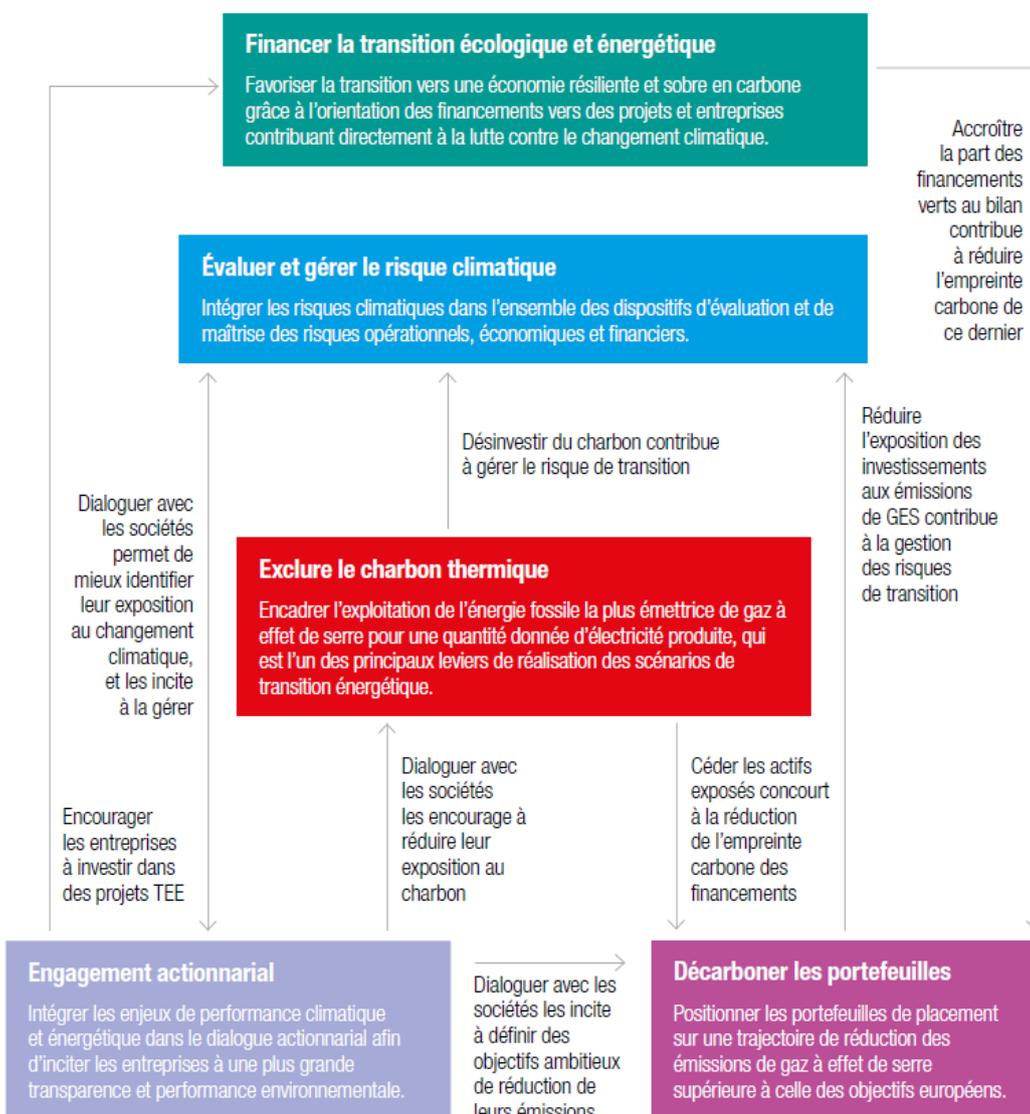
© Climate Finance Day

# 02

## Stratégie climatique

# 2.1

## Les 5 leviers d'action sur le climat



La politique climatique du Groupe se repose sur 5 leviers d'action concomitants pour encourager la transition de l'économie réelle vers la neutralité carbone, permettant de cantonner le changement climatique à une hausse mondiale des températures sous les 2°C, et si possible 1,5°C, par rapport à l'ère préindustrielle.

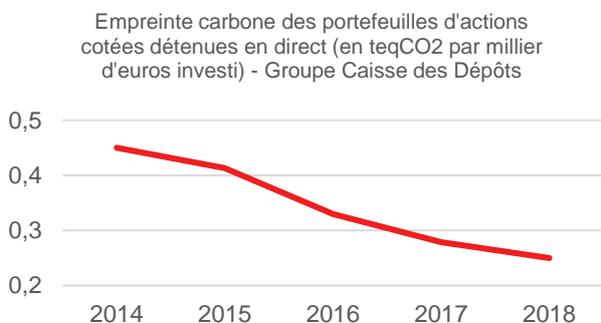
Dans son approche des enjeux climatiques, le Groupe s'efforce de prendre en compte les conséquences économiques, industrielles, sociales, environnementales des scénarios de transition conduisant à la maîtrise effective du risque climatique, tout comme celles d'une absence de transition suffisante pour lutter contre la fracturation du système climatique mondial.

# Décarbonation des portefeuilles

Le groupe Caisse des Dépôts contribue, via ses portefeuilles de placement, à la décarbonation progressive de l'économie réelle.

Il s'était engagé à réduire l'empreinte carbone de ses portefeuilles d'actions cotées Groupe, ainsi que celui des obligations d'entreprises de la Caisse des Dépôts, de 20 % entre 2014 et 2020<sup>9</sup>. Cet objectif consolidé, d'ores et déjà atteint à fin 2017, a amené CNP Assurances à renforcer son propre objectif en février 2018 pour atteindre 0,25teq CO<sub>2</sub> par millier d'euros investi d'ici 2021, soit un objectif de réduction de 47 % par rapport à 2014.

Au 31/12/2018, l'empreinte carbone du portefeuille actions du Groupe est de 0,25 teqCO<sub>2</sub>/k€. L'empreinte carbone du portefeuille d'obligations d'entreprises de la Caisse des Dépôts est de 0,16 teqCO<sub>2</sub>/k€.

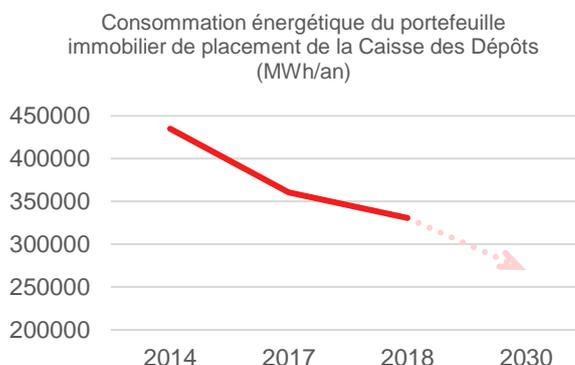


En 2017, la Caisse des Dépôts également mis en place un suivi de l'engagement des Etats dans la réduction des émissions de gaz à effet de serre. Pour ce faire, l'institution recense les engagements en matière de réduction des gaz à effet de serre et suit l'évolution des émissions totales de chacun des Etats dont elle détient des titres de dette. En cas de dérive avérée par rapport aux objectifs

<sup>9</sup> Entre 2014 et 2018, l'empreinte carbone des portefeuilles actions du Groupe a baissé de 45,5 %, et

déclarés par ces Etats, elle pourra envisager une modification de ses allocations.

Concernant le portefeuille immobilier de placement de la Caisse des Dépôts, l'objectif est de réduire de 38 % la consommation d'énergie primaire de ce dernier entre 2010 et 2030. Fin 2018, la consommation énergétique de ce portefeuille est en diminution de 24 % depuis 2014.



Cet objectif de réduction est de 40 % de CO<sub>2</sub> d'ici 2021 pour CNP Assurances sur l'ensemble de son patrimoine détenu en direct en France, un objectif atteint à 85 % à fin 2018.

Quant à la Banque des Territoires, elle adoptera progressivement une démarche visant à mesurer et à réduire la consommation énergétique de ses actifs immobiliers *via* l'application de labels et de certifications en fonction de la maturité des différents secteurs immobiliers concernés. La consommation énergétique et les émissions de CO<sub>2</sub> associées à la consommation d'énergie du bâtiment sont déjà suivies pour ce qui concerne les actifs adossés à l'obligation verte.

celle du portefeuille d'obligations d'entreprises de la Caisse des Dépôts de près de 55 %.



## Dialogue actionnarial en faveur du climat

Le groupe Caisse des Dépôts intègre les enjeux de performance climatique et énergétique dans son dialogue actionnarial afin d'inciter les entreprises à une plus grande transparence et performance environnementale, et attend des entreprises cotées et non cotées qu'elles mettent en

œuvre des engagements et stratégies climatiques ambitieux.

La Caisse des Dépôts accompagne aussi le marché des fonds non cotés dans le renforcement de l'intégration du changement climatique dans les décisions de gestion, et notamment l'objectif d'une maîtrise des émissions de gaz à effet de serre. Elle a adapté pour cela son processus d'investissement. L'institution a notamment rejoint en 2018 l'initiative IC20, premier engagement collectif du capital-investissement français en faveur de la gestion responsable et transparente des émissions de gaz à effet de serre des sociétés.

L'équipe de gestion du portefeuille d'actions cotées de la Caisse des Dépôts poursuit des discussions avec les

**17** entreprises qui contribuent à près de **92 %** à l'empreinte carbone du portefeuille d'actions pour les inciter à définir un objectif d'alignement sur un scénario 2 °C

**2** sociétés (agroalimentaire, pétrolière) engagés en 2018 par la Caisse des Dépôts et *Climate Action 100+*, initiative en faveur d'un engagement collectif des investisseurs auprès des entreprises les plus émettrices de carbone au monde

Plus de **500** entreprises cotées et non cotées ont été engagées sur le climat par le Groupe en 2018

La Caisse des Dépôts a voté en faveur de **22** résolutions portant sur une problématique environnementale, soit **67 %** des résolutions environnementales soumises au vote des actionnaires

### Des engagements collaboratifs

La Caisse des Dépôts adhère depuis fin 2017 à la coalition *Climate Action 100 +*, groupement international de plus de 300 investisseurs, engageant les sociétés les plus émettrices ou très exposées à la problématique climatique. Dans ce cadre, elle engage ainsi une société de l'agroalimentaire. Une lettre collective, signée par les investisseurs, a par exemple été envoyée à son président, le questionnant sur les engagements environnementaux et sociaux pris par celle-ci, et une rencontre avec les responsables ESG a été organisée.



## Gestion du risque climatique

L'intégration explicite de critères liés au climat dans le processus de gestion permet de mieux évaluer et gérer les risques physiques et de transition liés au changement climatique.

**Les risques physiques**<sup>10</sup> résultent des dommages directement causés par les phénomènes météorologiques et climatiques induits par les mutations à l'œuvre du système climatique.

**Les risques de transition** résultent des ajustements effectués en vue d'une transition vers une économie bas-carbone en particulier lorsque ceux-ci sont mal anticipés ou interviennent brutalement.

Dans le cadre des travaux internes destinés à déployer une trajectoire financière alignée avec les objectifs de l'Accord de Paris, un groupe de travail est consacré à l'adaptation des dispositifs de gestion des risques liés au climat. Au sein de la Caisse des Dépôts, quatre actions sont engagées :

- L'introduction des risques liés au climat dans les règles de gestion des risques, réalisée en 2018 ;
- L'intégration, en cours de réalisation entre 2018 et 2019, des risques liés au climat dans les notations internes attribuées par la direction des risques ;
- La construction, en cours de réalisation, d'une cotation du risque climatique du bilan ;
- L'évaluation affinée de l'impact de scénarios climatiques globaux, et l'étude de la sensibilité des actifs détenus aux risques physiques, en cours de réalisation.

### Transmission des chocs économiques liés à la matérialisation d'un risque physique

Dégradation ou destruction d'un actif sur la chaîne de production ou de distribution

Perte de chiffre d'affaires, baisse de la qualité des produits vendus, incapacité à respecter les contrats commerciaux, litiges

Diminution des cash flows suscitant une dégradation de la capacité de financement et de la liquidité : élévation de la probabilité de défaut

<sup>10</sup> Définitions selon la Direction Générale du Trésor - <https://www.tresor.economie.gouv.fr/Ressources/File/433386>



## Exclusion du charbon thermique

La réduction de l'exploitation du charbon thermique constituant un des principaux leviers de réalisation des scénarios internationaux de transition énergétique, le Groupe s'est engagé en 2015 à appliquer une politique encadrant les conditions de financement des actifs exposés au charbon thermique, avec comme objectif de long terme son désengagement total.

Il s'engage donc à ne pas investir en direct dans les actions cotées et titres de dette de sociétés dont l'activité d'extraction de charbon thermique ou de production d'électricité à partir de charbon thermique dépasse 20 % (puis 10 % à partir de 2019) du chiffre d'affaires. Il s'engage également, *via* ses investissements en fonds propres et ses activités de crédit dans des projets territoriaux, à ne pas financer de nouvelles capacités de production d'énergie (investissements *greenfield*) à base de charbon. La Caisse des Dépôts ne pourra investir dans des installations existantes (investissements *brownfield*) de production à partir de charbon que dans le but de contribuer à leur reconversion vers des énergies

renouvelables. Elle encourage toutes les sociétés dont elle est actionnaire et dont le chiffre d'affaires résiduel dépend du charbon thermique, à diminuer leurs activités dans ce domaine.

**Conformément à sa politique en 2018, le Groupe ne détenait aucune action ni obligation liée au charbon au-delà des seuils fixés**, à l'exception d'une participation de Bpifrance et de CDC Croissance dans une entreprise française de l'énergie, Albioma dont le Groupe accompagne la stratégie de transition bas carbone, notamment grâce à la production d'électricité provenant de la biomasse.

### La 1ère turbine mondiale à combustion au bioéthanol local à la Réunion

Albioma est un producteur d'énergie engagé dans la transition énergétique et le premier producteur d'énergie solaire en Outre-mer. En 2018, la mise en service de sa centrale 100 % biomasse et bagasse multiplie par 3 la production d'énergie renouvelable de la Martinique. À Saint Pierre à la Réunion, la première turbine mondiale à combustion au bioéthanol local a été mise en service début 2019.

# Financement de la TEE

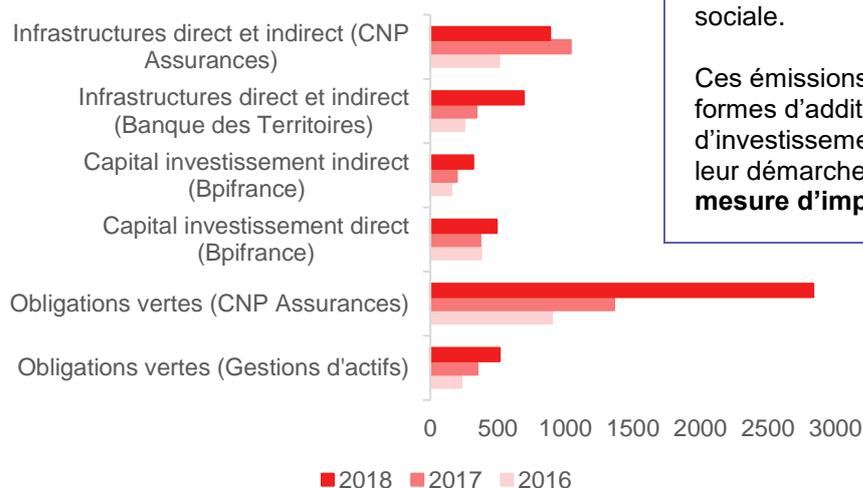
Afin de répondre aux différents besoins de financement liés à la transition vers une économie bas-carbone, le groupe Caisse des Dépôts a adapté et fléchi ses gammes de financements vers des projets et entreprises contribuant à décarboner l'économie, notamment dans les secteurs de la mobilité douce et de la ville durable, de la production d'énergies renouvelables et du développement des solutions d'efficacité énergétique dans l'immobilier et l'industrie.

Le Groupe s'était engagé à consacrer 15 milliards d'euros entre 2014 et 2017 à ces financements dédiés, dont 10 milliards d'euros de prêts aux collectivités territoriales et organismes de logement social par la Caisse des Dépôts et près de 4 milliards d'euros pour les entreprises de la TEE par Bpifrance. **Cette cible a été largement atteinte fin 2017 avec 18 milliards d'euros qui ont été alloués en 4 ans.**

La Caisse des Dépôts et Bpifrance se sont donc engagées une nouvelle fois en 2018, avec l'objectif de financer<sup>11</sup> cette transition à hauteur de 16 milliards d'euros entre 2018 et 2020. **5,5 milliards d'euros de financements ont d'ores et déjà été engagés en 2018.**

CNP Assurances contribuera également par 5 milliards d'euros entre 2018 et 2021, à fin 2018, ses flux d'investissement dédiés montent à 3,1 Mds€.

Encours verts par classe d'actifs (M€)



<sup>11</sup> En prêts et investissements

La Banque des Territoires se mobilisera tout particulièrement pour accompagner les territoires dans leur transition, qui doit être juste et inclusive, se traduisant dans par une large gamme d'offres et de services dédiés autour de trois métiers : conseiller, financer, et opérer.

Enfin à l'étranger, le véhicule d'investissement STOA, créé en partenariat avec l'AFD pour intervenir en fonds propres dans des projets d'infrastructures à forte composante primaire et développement en Afrique, en Amérique du Sud/Caraïbes et en Asie du Sud/Sud-Est, doit investir un minimum de 30% des montants totaux investis dans des projets à co-bénéfices climat.

## Des obligations, vertes, sociales et durables

La Caisse des Dépôts a émis en février 2017 sa première **obligation verte de 500 M€** sur 5 ans<sup>12</sup>, finançant une trentaine d'actifs à fort bénéfice environnemental. Les émissions de gaz à effet de serre totales que l'ensemble des projets permettront d'éviter sont estimées à **248 000 tCO<sub>2</sub>eq/an**.

Forte de son succès auprès des investisseurs, la Caisse des Dépôts prévoit l'émission courant 2019 d'une **obligation durable de 500 M€**, permettant le financement de projets à vocation environnementale mais aussi sociale.

Ces émissions amènent, parmi d'autres formes d'additionnalité, les équipes d'investissements territoriaux à renforcer leur démarche ESG en développant la **mesure d'impact** des projets.

<sup>12</sup>[https://www.caissedesdepots.fr/sites/default/files/medias/relations\\_investisseurs/ra\\_-\\_obligation\\_verte.pdf](https://www.caissedesdepots.fr/sites/default/files/medias/relations_investisseurs/ra_-_obligation_verte.pdf)

# 2.2

## Application des recommandations de la TCFD

Un groupe d'experts mandatés par le Conseil de Stabilité Financière du G20 a publié en juin 2017 des lignes directrices à destination des entreprises et des investisseurs sur la publication d'informations relatives aux risques et opportunités climatiques, présentées sous la forme de quatre piliers : la gouvernance, la stratégie, la gestion des risques, et les indicateurs et cibles utilisés.

La Caisse des Dépôts a examiné attentivement ces recommandations. Une auto-évaluation a été réalisée à partir de l'ensemble des informations disponibles, afin de déterminer les améliorations à mettre en œuvre dans les années futures pour être en ligne avec ces recommandations.

● Bonne prise en compte ● Prise en compte à renforcer ● Prise en compte à initier

Recommandations		2018	Améliorations en cours
Gouvernance	Approche par le conseil d'administration des risques et opportunités liés au climat	●	- La stratégie climatique est intégrée à la planification stratégique à moyen terme du Groupe, approuvée par le comex et la commission de surveillance. - La politique durable est coordonnée au niveau du Groupe par la direction des finances de la Caisse des Dépôts depuis le début de l'année 2019, marquant le souhait d'intégrer la performance climatique aux dispositifs de pilotage financier.
	Description du rôle de la direction dans l'appréhension et la gestion des risques et des opportunités liés au climat	●	- Le comité exécutif du Groupe supervise la nouvelle structuration de la politique durable autour du référentiel des objectifs de développement durable des Nations unies.
Stratégie	Description des risques et opportunités liés au climat à court, moyen et long terme	●	- Pilotage d'une décarbonation continue et d'une recherche de résilience accrue des portefeuilles jusqu'en 2050.
	Description de l'impact potentiel des scénarios climatiques sur le modèle économique, la stratégie, y compris financière.	●	- Renforcement des engagements climats lors du <i>Climate Finance Day</i> 2018.
	Description de la résilience de la stratégie de l'organisation vis-à-vis de différents scénarios, y compris un scénario 2°C ou inférieur	●	- Une évaluation affinée de l'impact financier de scénarios climatiques assortie d'études de sensibilité à des risques spécifiques est en cours de réalisation.
Gestion des risques	Description du processus pour identifier et évaluer les risques liés au climat	●	Le risque climatique a été intégré à la politique de gestion des risques. Deux programmes parallèles concourent à opérationnaliser cette intégration :
	Description des processus pour gérer ces risques climatiques.	●	- Les travaux relatifs aux risques financiers issus du changement climatique, visant trois livrables : la cartographie des expositions de l'ensemble du bilan de la Caisse des Dépôts aux risques physiques et de transition, l'élaboration d'une méthodologie affinée de <i>stress tests</i> climatiques et le déploiement d'une méthodologie d'intégration du risque de transition dans la notation crédit des émetteurs <i>corporate</i> .
	Description de l'intégration des processus d'identification, d'évaluation et de gestion des risques climatiques, à une stratégie plus globale de gestion des risques	●	- La mise en place d'une démarche de gestion des risques extra-financiers et de leur intégration dans le processus global de gestion des risques du Groupe. Les travaux menés ont intégré explicitement les risques climatiques et permis d'identifier les risques les plus significatifs ; les dispositifs de maîtrise associés sont en cours d'identification ou de définition.
Indicateurs et cibles	Publication d'indicateurs pour évaluer les risques et opportunités liés au climat en ligne avec la stratégie et la gestion des risques de l'entreprise	●	La cotation du risque climatique dans l'ensemble du bilan suppose de compléter les indicateurs déjà suivis en matière de risque de transition, de les étendre à tous les actifs et de mesurer la vulnérabilité aux risques physiques. Des travaux préalables à la définition de méthodes et nouveaux objectifs ont été menés, notamment un diagnostic sectoriel d'impact des portefeuilles de capital investissement.
	Publication des <i>scopes</i> 1 et 2 et si approprié du <i>scope</i> 3 et des risques induits.	●	
	Description des objectifs fixés par l'entreprise pour piloter les risques, les opportunités et la performance liée au climat.	●	

# 03

## Mise en œuvre de la politique par métier

# 3.1

## Gestions d'actifs

### Présentation

Le métier des gestions d'actifs est un contributeur clé aux résultats du groupe Caisse des Dépôts, fournissant ainsi à l'institution les moyens de remplir ses missions d'intérêt général.

Il est composé du département de placements financiers de la Caisse des Dépôts et des filiales suivantes :

- CDC Croissance, gérant de fonds actions accompagnant la croissance des entreprises sur long terme ;
- La Société Forestière, gérant d'actifs forestiers privés qui propose à ses clients une gestion durable de leur patrimoine ;
- CDC Investissement immobilier, gérant de placements immobiliers.

### Stratégie

La Caisse des Dépôts intègre les enjeux ESG au processus de gestion de l'ensemble de ses portefeuilles et classes d'actifs, dans une optique de long terme. Pour cela, les gestions d'actifs cherchent à analyser systématiquement les enjeux ESG associés aux activités et à les prendre en compte lors de l'entrée en portefeuille et dans les décisions ultérieures de gestion.

Les exclusions normatives et sectorielles du Groupe sont appliquées, c'est-à-dire que sont exclus de tous les financements les pays non coopératifs, les juridictions à haut risque de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme, les mines antipersonnel et bombes à sous-munition, le tabac et les sociétés dont plus de 20 % (10 % à partir de 2019) du chiffre d'affaires est lié au charbon thermique.

Concernant le climat en particulier, outre l'exclusion du charbon thermique, la stratégie des gestions d'actifs porte également sur :

- Le dialogue actionnarial en faveur de l'alignement des entreprises investies avec les objectifs de l'accord de Paris ;
- La réduction de l'empreinte carbone de ses portefeuilles de titres, avec **un objectif de 20 % de réduction de l'empreinte carbone entre 2014 et 2020 sur les portefeuilles d'actions cotées et sur les obligations d'entreprises détenues en direct** ;
- La diminution de la consommation énergétique du portefeuille de placement immobilier (logement, commerce et tertiaire), avec **un objectif de réduction de 38 % de la consommation d'énergie entre 2014 et 2030, et de 20 % dès 2020.**

La démarche d'investisseur responsable de ce métier est intégrée à la Programmation financière pluriannuelle et son exécution donne lieu à un indicateur intégré aux objectifs de la direction des gestions d'actifs.

#### Actions cotées et obligations détenues en direct

**0,29** teqCO<sub>2</sub>/k€<sup>13</sup> : empreinte carbone de la gestion actions, soit une baisse de 20 % par rapport à 2017

**0,16** teqCO<sub>2</sub>/k€ : empreinte carbone de la gestion obligations d'entreprises direct, identique à 2017.

**138** sociétés engagées sur leurs actions pour le climat

**0** détention d'action et obligation d'entreprise dont le chiffre d'affaires résulte à plus de 20 % du charbon thermique

**100 %** de votes aux assemblées générales

#### Capital investissement

**93 %** des fonds investis intègrent des critères ESG dans leur processus de décision

#### Immobiliers de placement détenus en direct

**330 576** MWh/an : consommation énergétique, soit une baisse de 5,7 % depuis 2017

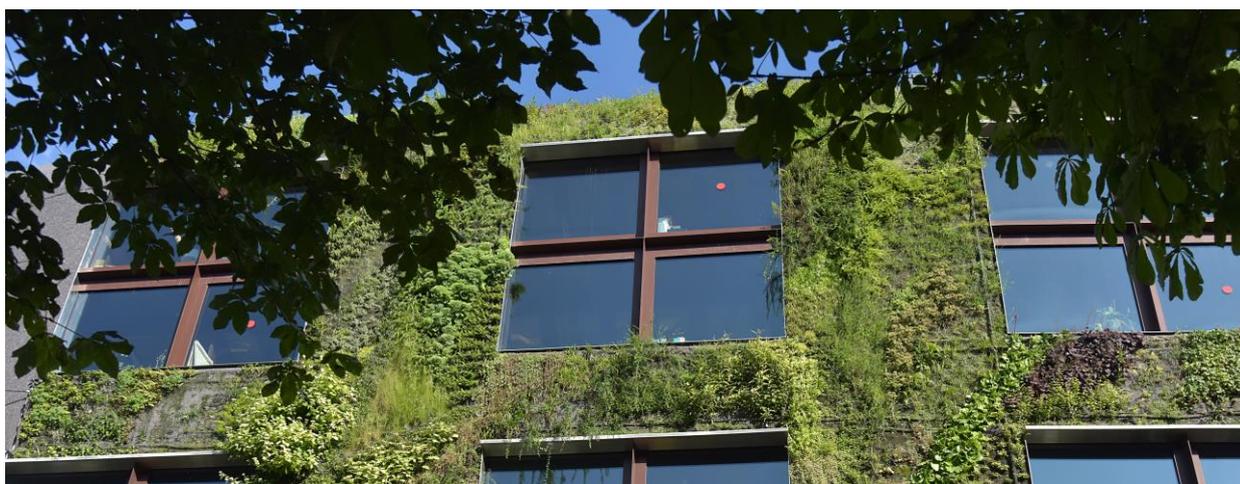
**36,7 %** des immeubles du portefeuille de placement sont labélisés

#### Forêts gérées par la Société Forestière

**100 %** des forêts de la Caisse des Dépôts et de CNP Assurances durablement gérées

**341 400** tCO<sub>2</sub>eq/an de carbone net séquestré pour le patrimoine de la Caisse des Dépôts et de CNP Assurances, qui est de **108 000** hectares au total

Le portefeuille forestier de la Caisse des Dépôts séquestre en 2018 environ **1,88 %** des émissions de son portefeuille actions



<sup>13</sup> Toutes les empreintes carbonées présentées dans ce rapport sont calculées en valeur bilan au 31/12/2018.

# Actions cotées détenues en direct

## Gestion des risques ESG

La matérialisation d'un risque physique ou de transition, peut avoir un impact sur l'activité commerciale ou opérationnelle des entreprises cotées, se traduisant dans les comptes et leur valorisation.

Afin de limiter ces risques financiers engendrés par les facteurs climatiques, la stratégie du Groupe est d'investir dans de multiples secteurs de l'économie dans le but de diversifier son portefeuille ainsi que les risques associés. Puis, il identifie en amont les principaux risques, qui sont ensuite pris en compte dans la décision d'investissement et suivi durant la durée de détention.

## Identification des risques

L'identification des risques ESG s'appuie sur les procédures de mises en œuvre des

exclusions normatives et sectorielles, ainsi que sur l'analyse titre par titre effectuée par les équipes de gestion, puis sur le suivi de l'évolution de la performance ESG du portefeuille.

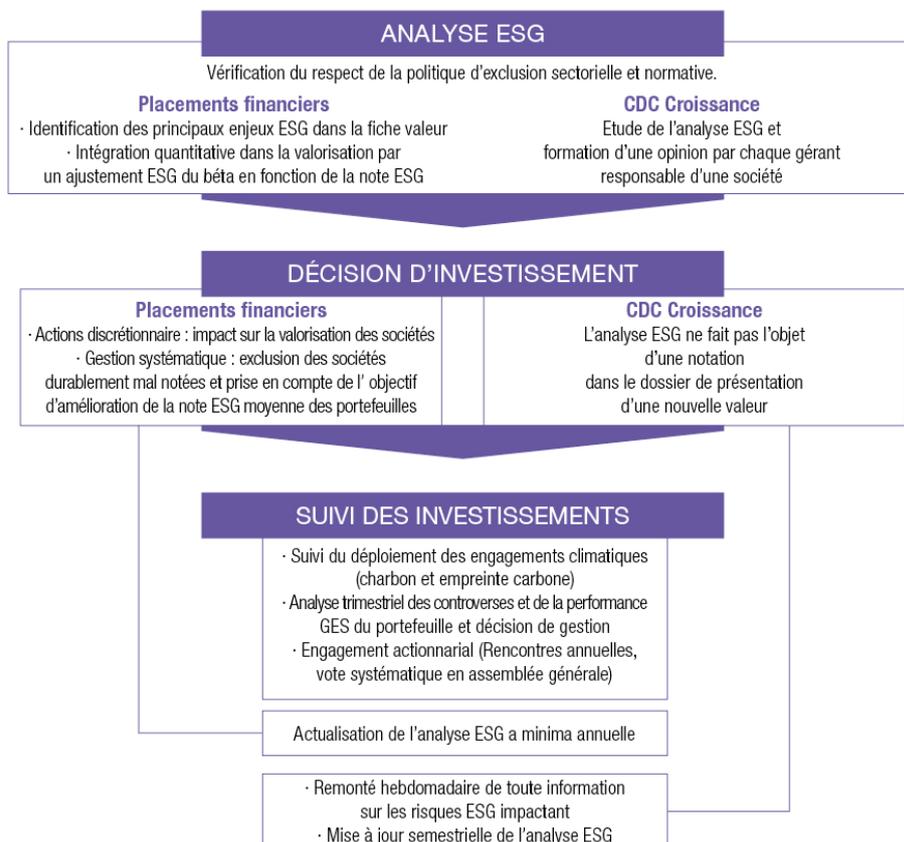
## Suivi des risques

Le suivi des risques financiers liés au changement climatique intègre la double dimension de l'exposition des sociétés au charbon thermique et de leurs émissions de GES.

Le risque de transition est ainsi géré d'abord par l'objectif de décarbonation fixé, mais aussi par la politique de dialogue actionnarial sur la gestion de l'enjeu climatique et de vote en assemblée générale.

Il est enfin approximé par **le risque d'un renchérissement des émissions de gaz à effet de serre**. Par exemple, un prix du carbone est intégré à l'analyse des valeurs pétrolières afin de pouvoir simuler l'impact financier d'une éventuelle taxe carbone ou de l'évolution du prix du carbone sur la valorisation des sociétés.

De plus, les controverses ESG font l'objet d'une procédure d'identification et de gestion spécifique.



## Décision d'investissement

### Département de placement financiers

Les gérants actions discrétionnaires de la Caisse des Dépôts effectuent une analyse ESG de chaque valeur, en fonction des enjeux les plus matériels identifiés pour chaque société au regard du risque de valorisation à long terme des entreprises et de la prise en compte de la mission d'intérêt général de la Caisse des Dépôts. Les critères ESG suivis couvrent entre autres la structure de gouvernance et les rémunérations des dirigeants des entreprises, la parité hommes/femmes, les accidents du travail, les relations sociales, la gestion des émissions de GES, l'eau et les controverses ESG majeures.

L'équipe de gestion s'appuie notamment sur les données de l'agence de notation extra financière MSCI, du CDP et de Bloomberg, et sur les analyses internes des structures de gouvernance. Ces informations sont compilées dans la fiche d'analyse de chaque valeur, actualisée annuellement, et elle donne lieu à une note ESG.

L'analyse ESG est intégrée à la valorisation des titres par l'intermédiaire de l'utilisation d'un « bêta scoré ESG », amélioré en 2018 : la mesure quantitative du risque financier du titre est ajustée en fonction de la note ESG (score) et modifie sa perspective de valorisation. Cette dernière, ainsi que le respect de la politique d'exclusion, sont pris en compte dans la décision d'investissement.

Pour la gestion systématique, les données MSCI donnent lieu à une note ESG intégrée dans le processus d'optimisation du portefeuille, tant en objectif d'amélioration de la note moyenne des portefeuilles, que d'exclusion des sociétés durablement mal notées ou très controversées.

### CDC Croissance

CDC Croissance analyse les données disponibles dans les rapports annuels des sociétés, dans les rapports ESG et rapports

intégrés, quand ces derniers sont disponibles, et prend en compte les données de l'agence de notation extra-financière Ethifinance. Chaque gérant responsable d'une société, au préalable de la présentation de son dossier d'investissement, se doit d'étudier l'analyse faite par Ethifinance. Une analyse ESG synthétique est présentée dans le dossier des nouvelles valeurs. Au cas par cas, les gérants prêtent attention aux aspects ESG qui peuvent être source d'un risque important pour la société analysée : ils se forgent une opinion sur l'impact éventuellement nuisible de cette société et sur les équilibres environnementaux, sociétaux et de gouvernance du portefeuille existant. Il se peut également que le gérant ne donne pas suite à l'examen d'une société à cause de la nature même de son activité.

### En 2018

- Signature de l'initiative **Assessing low-Carbon Transition** (ACT)
- Poursuite du travail sur un **score de gouvernance** interne, basé sur la politique de vote de la Caisse des Dépôts et son implémentation dans les sociétés, permettant de compléter le score ESG du département de placements financiers.
- Accompagnement par CDC Croissance de Vicat, groupe cimentier international, dans son **développement de méthodes et savoir-faire** dans le but de diminuer progressivement le recours aux énergies fossiles. La société continue de baisser ses émissions à la tonne produite en améliorant ses procédés et en utilisant des matériaux de substitution (déchets divers ou biomasse). En 2018, la société a reçu le trophée de l'entreprise en transition pour son offre Vicat Eco-Valorisation (récupération de déchets issus des chantiers de déconstruction ou de dépollution de friches industrielles).

## Suivi de l'investissement

### L'engagement actionnarial

La Caisse des Dépôts se comporte en actionnaire actif et de long terme. La stratégie de rotation modérée de ses portefeuilles permet en effet aux équipes de gestion d'entretenir un dialogue bilatéral nourri et constructif avec les sociétés afin d'encourager leur progression dans la durée.

#### Rencontres annuelles

A l'occasion de leurs rencontres bilatérales avec le management des sociétés, a minima annuelle, les gérants abordent les enjeux ESG, et notamment climat quand il s'agit d'un sujet majeur pour l'entreprise.

La Caisse des Dépôts attend des sociétés en portefeuille qu'elles :

- Formalisent une stratégie de moyen terme ambitieuse en matière de transition énergétique et écologique et publient régulièrement des informations détaillées, circonstanciées et auditées quant à sa mise en œuvre ;
- Définissent un objectif quantitatif réaliste et ambitieux de réduction des émissions de GES concourant à leur alignement aux scénarios climatiques nationales et internationales ;
- Mettent en place une gouvernance associées adaptée.

Outre ces rencontres, un rendez-vous annuel a lieu pour préparer les assemblées générales avec une large proportion des sociétés en portefeuille. C'est l'occasion d'obtenir une information transparente, d'échanger sur la politique de vote de la Caisse des Dépôts et sur ses orientations de votes, et de faire évoluer les résolutions contraires à ses principes dans la mesure du possible.

#### Vote en assemblée générale

La Caisse des Dépôts exerce systématiquement son droit de vote en assemblée générale des entreprises dont elle est actionnaire, et s'oppose aux résolutions qui vont à l'encontre de ses Principes. Elle peut également voter en faveur de résolutions externes, non soutenues par le conseil d'administration des sociétés, si ces

résolutions sont conformes à ses principes de vote et à ses priorités stratégiques, en particulier celles qui portent sur les questions ESG et climat.

Sa position sur chaque résolution est définie par un comité de vote multidisciplinaire, à la suite d'une analyse interne de ces résolutions au regard d'un guide de vote interne fixant les règles détaillées à appliquer. Ce guide est établi en fonction des standards de marché et des recommandations d'experts, et mis à jour annuellement.

**50** réunions en amont des assemblées générales 2018

**17** sociétés engagées sur le climat représentant près de 92 % de l'empreinte carbone du portefeuille actions en les encourageant à adopter une stratégie compatible avec l'objectif des 2°C. 8 possèdent des objectifs actuels couvrant plus de 50% du scope 1 et 2 (hors émissions évitées)

**22** résolutions portant sur les enjeux énergétiques et climatiques soutenues par la Caisse des Dépôts (contre 2 en 2017)

**67 %** des votes exprimés en faveur de résolutions environnementale sur l'ensemble des résolutions environnementales soumises au vote

**17 %** de contestation en assemblée générale, (contre 14 % en 2017)

### Mesure d'impact

Les portefeuilles actions cotées direct font l'objet d'un suivi trimestriel sur :

- L'évolution de l'empreinte carbone au regard des objectifs définis ;
- Le respect de l'exclusion du charbon thermique ;
- La comparaison de la notation ESG des portefeuilles avec les benchmarks ;
- Les controverses.

## CDC Croissance

En plus de l'engagement actionnarial et de la participation aux données de mesure d'impact, les gérants de CDC Croissance participent à une réunion hebdomadaire de revue du portefeuille, sous la direction de la responsable de gestion. A l'issue de ces comités d'investissement la responsable de gestion, remonte toute information sur les risques ESG pouvant avoir un impact sur les participations au comité de direction dont elle fait partie. La société de gestion se pose enfin une limite de 3 ans avant le désinvestissement d'une société en cas de non-respect du suivi du plan de route élaboré en amont.

L'analyse ESG des fiches des sociétés détenues dans leurs portefeuilles est actualisée semestriellement.

## Gestion des risques ESG

Les risques physiques liés au changement climatique ne sont pas pris en compte pour cette classe d'actifs. Les risques de transition le sont partiellement, sur le secteur de l'énergie.

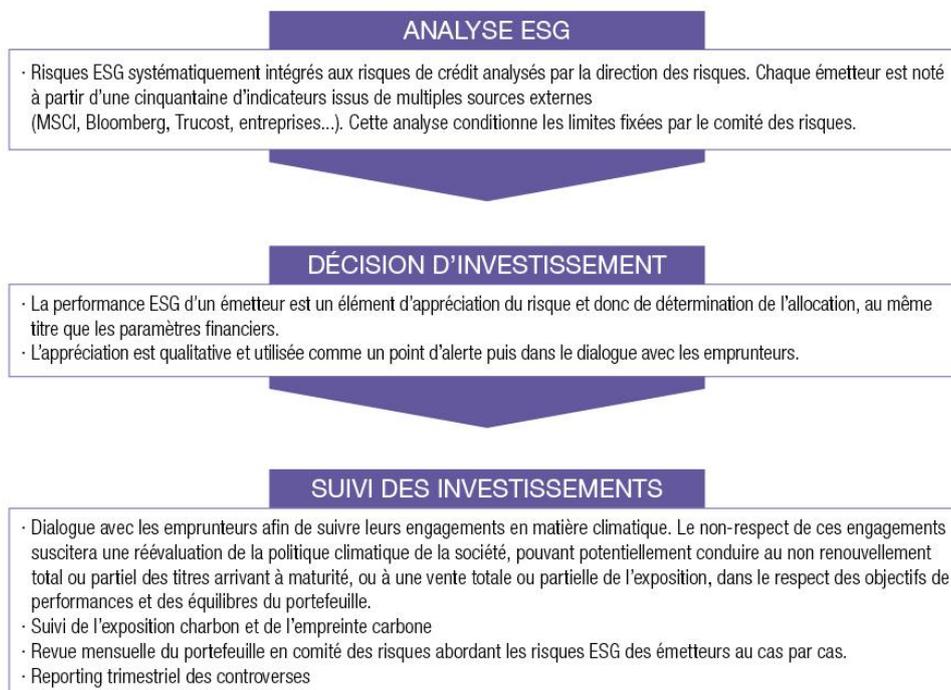
Néanmoins, l'investissement dans des obligations vertes – toutes bénéficiant d'une certification externe TEE - participent à la mise en œuvre de la politique « climat » de Caisse des Dépôts et à sa volonté de concourir à l'adaptation et l'atténuation des risques climatiques physiques et de transition.

Dans ce cadre, l'institution dialogue avec les émetteurs dans le cadre des *road shows* organisés, y présente ses objectifs ESG et détaille sa politique d'exclusion du charbon aux entreprises de l'énergie.

## Obligations d'entreprises détenues en direct

## Décision d'investissement

Les analyse ESG sont systématiquement intégrées aux risques de crédit par les équipes de la direction des risques. Chaque émetteur est noté à partir d'une cinquantaine d'indicateurs issus de multiples sources



externes (MSCI, Bloomberg, Trucost, entreprises...) et cette évaluation influe sur les limites fixées aux gérants.

### En 2018

- Une entreprise automobile a été créditée d'une note de 0 due à la révision de son score sur plusieurs sous-critères (fraude, fiabilité des produits...), la gestion a donc renoncé à souscrire aux dernières émissions de cette société.

## Gestion déléguée actions et obligations

Dans une optique de diversification géographique de son portefeuille d'actions cotées, la Caisse des Dépôts investit principalement dans des OPCVM (Organisme de placement collectif à valeurs mobilières) à gestion passive, gérés par des sociétés de gestion tierces.

## Suivi de l'investissement

Les risques ESG des émetteurs sont revus mensuellement au cas par cas.

De plus, le dialogue avec les emprunteurs est renforcé afin de suivre leurs engagements en matière climatique. Le non-respect de ces engagements suscitera une réévaluation de la politique climatique de la société, pouvant potentiellement conduire au non-renouvellement total ou partiel des titres arrivant à maturité, ou à une vente totale ou partielle de l'exposition, dans le respect des objectifs de performances et des équilibres du portefeuille.

**6,6/10** : note MSCI globale pondérée du portefeuille

**513 M€** d'encours en obligations vertes, dont **184 M€** de nouveaux investissements en 2018

**100 %** des obligations vertes sont labellisées

## Gestion des risques ESG

### Identification des risques

La démarche consiste à évaluer la politique ESG des sociétés de gestion et la cohérence de leur stratégie avec une trajectoire 2°C grâce à un questionnaire de *due diligence*.

La Caisse des Dépôts n'a pas de procédure interne pour identifier en amont les risques ESG ou liés au climat portés par les fonds actions indirects. Néanmoins, elle apprécie certains de ces risques à travers le suivi en transparence de la composition des fonds ouverts, grâce à la base MSCI ESG rating, et de leur empreinte carbone.

Les règles d'exclusion du charbon et de mesure de l'empreinte carbone sont notamment appliquées dans la mesure du possible.

### Suivi des risques

Le vote ayant un impact direct sur la conduite et, potentiellement, sur la valeur des entreprises en portefeuille, la Caisse des Dépôts demande aux sociétés de gestion de s'engager à exercer leur droit de vote - seul levier d'influence pour les fonds indiciels. Elle leur demande également de réaliser un reporting ESG selon les critères qu'elle fixe.

## Décision d'investissement

Pour les fonds innovants, il y a une intégration explicite de critères ESG dans la grille de sélection des fonds, donnant lieu à une notation ESG. Pour les autres fonds, une appréciation qualitative ESG est intégrée dans la fiche d'analyse du fonds, qui n'impacte pas la décision d'investissement mais alimente la discussion actionnariale avec les sociétés de gestion.

La démarche consiste à évaluer la politique ESG des sociétés de gestion. Suite aux travaux sur sa feuille de route 2°C, la Caisse des Dépôts a élaboré un nouveau questionnaire plus détaillé de *due diligences* qui inclut la politique climat des fonds cibles, dont la cohérence de leur politique d'investissement avec une trajectoire 2°C et l'exclusion du charbon thermique.

La Caisse des Dépôts accorde une préférence aux fonds indiciels physiques qui répliquent exactement la composition de l'indice, et permettent de connaître la composition des fonds, facilitant ainsi le suivi des enjeux ESG et l'empreinte carbone des investissements.

**10 M€** d'investissement dans des fonds thématiques

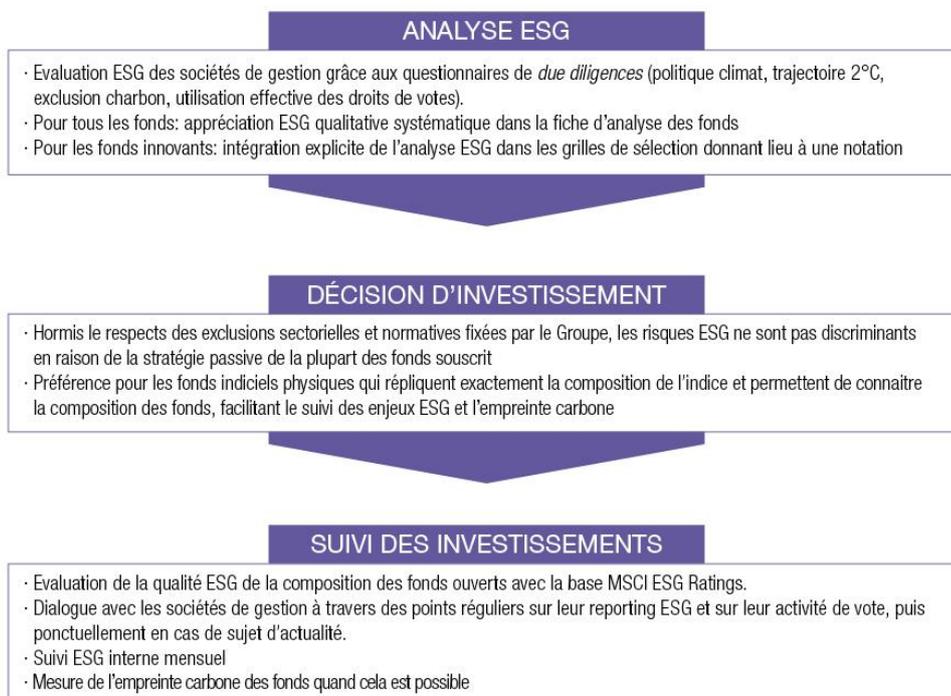
**100 %** des sociétés de gestion ont une politique environnementale formalisée

**100 %** des sociétés de gestion déclarent faire de l'engagement

**100 %** des sociétés de gestion sont signataires des PRI

## Suivi de l'investissement

L'évaluation lors de la décision d'investissement permet d'engager un dialogue avec les sociétés de gestion, à



travers des points réguliers sur leur reporting ESG et sur leur activité de vote.

Enfin, une mesure de l'empreinte carbone des fonds est effectuée lorsque possible par transparence.

### En 2018

- Demande de cession d'un titre domicilié dans un paradis fiscal à une société de gestion avant l'entrée dans un fonds, cette demande a été acceptée par la société.
- Demande reconduite à un gestionnaire d'un fonds indiciel de mettre en pratique sa politique de vote.

Elle établit un score interne à chaque pays émetteur, fondé sur quarante critères ESG pondérés émanant de différentes sources : Unesco, Nations-Unies, ONG. Les critères pris en compte dans le score ISR souverain sont par exemple : en matière de gouvernance la qualité de la régulation et la liberté d'opinion ; en matière sociale le taux d'équipement médical et l'indice de Gini de mesure des inégalités ; et sur le volet environnemental, l'emploi de pesticides et la pollution moyenne de l'air.

La pondération dépend de l'appréciation interne de la matérialité du risque pour chaque pays ; elle accorde une place prépondérante à l'enjeu de gouvernance.

Les résultats de l'analyse ESG sont pris en compte dans l'appréciation du risque et dans la détermination de l'allocation, au même titre que les autres paramètres financiers. Au cas par cas, le comité d'investissement exclut des pays à risques ESG élevés ou fixe des limites. Il effectue un suivi ESG régulier du portefeuille.

## Obligations souveraines et publiques

### Gestion des risques ESG

La Caisse des Dépôts évalue l'alignement de son portefeuille d'obligations souveraines et publiques avec l'Accord de Paris de 2015 sur le climat en établissant une trajectoire prospective en cohérence avec les engagements pris à cette occasion par chaque pays détenu et selon le profil d'amortissement des obligations de chaque pays.

La Caisse des Dépôts a établi un dialogue étroit avec les agences de notation financière et les incite à intégrer davantage les problématiques ESG, et en particulier les risques liés au climat, dans leur notation.

### Décision d'investissement

La Caisse des Dépôts intègre des critères ESG à l'analyse et la sélection de ses investissements directs en obligations souveraines et publiques.

### En 2018

- La Caisse des Dépôts n'investit désormais plus dans les titres d'un pays du Golfe sur des critères sociaux.
- Nouvelle évaluation du critère environnemental à partir des données de la Banque Mondiale, de l'AIE et de la FAO.
- Participations au groupe de travail de la Commission Européenne sur le benchmark bas carbone et à un groupe de place sur le même sujet.

### Suivi des investissements

Il est difficile d'avoir accès à des études et des informations sur la sensibilité aux facteurs environnementaux des variables macroéconomiques déterminant la capacité d'un souverain à rembourser sa dette.

Néanmoins depuis 2017, pour commencer à apprécier la cohérence de leurs investissements avec l'objectif des 2°C, les gérants mesurent et apprécient les trajectoires d'émission de GES des pays prévus dans leur engagement international de contribution à la mise en œuvre de l'accord de Paris (NDC<sup>14</sup>). A ce stade, l'appréciation des risques physiques et de transition liés au changement climatique repose ainsi sur l'appréciation des NDC, et sur le suivi des émissions de GES des pays. En 2018, la réduction d'émission de GES des Etats en portefeuille est en ligne avec les NDCs des pays émetteurs.

Les portefeuilles d'obligations souveraines et publiques de la Caisse des Dépôts sont sur une trajectoire de réduction de

**27 %** des émissions à l'horizon 2030, comparée à un objectif de 29 % pour l'objectif 2°C national<sup>15</sup>

## Obligations convertibles

### Gestion des risques ESG

Le processus d'investissement en obligations convertibles ayant démarré en 2018, la gestion des risques ESG est identique à celle appliquée par tout le métier des gestions d'actifs (exclusions sectorielles et normatives, analyse et suivi ESG de chaque société).

### Décision d'investissement

Les gérants d'obligations convertibles de la Caisse des Dépôts effectuent une analyse ESG de chaque valeur, en fonction des enjeux les plus matériels identifiés pour chaque société au regard du risque de valorisation à

<sup>14</sup> *Nationally determined contribution*

long terme des entreprises et de la prise en compte de la mission d'intérêt général de la Caisse des Dépôts. Le score MSCI ESG (note relative sectorielle) est analysé pour chaque dossier d'investissement, permettant l'intégration de l'opinion ESG dans les choix du gérant ainsi que le suivi des controverses ESG majeures.

Le score est ainsi intégré à l'analyse financière des sociétés et une moyenne pondérée des scores est établie par la gestion.

#### En 2018

- Investissement dans une valeur allemande dont la mission est la gestion de la "dette écologique" liée à l'exploitation du charbon dans ce pays et son impact sur l'écosystème, avec le développement économique des régions minières par le soutien de l'innovation.
- Dialogue avec une entreprise de chimie sur l'utilisation en de produits de synthèse au profit de produits naturels, le point sera engagé de manière annuelle.

### Suivi de l'investissement

La Caisse des Dépôts échange avec les sociétés de gestion sur leurs pratiques ESG et sur l'amélioration de celles-ci sur la gestion des obligations convertibles (ECOFI gestion, Groupama AM).

En cohérence avec la politique du Groupe, il y a un suivi continu de l'exposition charbon et une mesure trimestrielle des émissions de gaz à effet de serre et des controverses.

<sup>15</sup> La France représentant 90 % du portefeuille d'obligations souveraines et publiques, la trajectoire est fortement liée aux émissions de GES françaises, en hausse en 2018.

**AA** : note moyenne pondérée des scores<sup>16</sup>



## Actifs monétaires

### Gestion des risques ESG

A ce stade, les risques physiques et de transition liés au climat du portefeuille ne sont pas analysés, en raison d'horizons de détention très courts rendant l'analyse peu opérante.

#### En 2018

Poursuite des travaux avec le comité des PRI sur la prise en compte des paramètres ESG par les agences de notations au côté de 147 investisseurs institutionnels.

### Décision d'investissement

Chaque émetteur souverain fait l'objet d'un score ESG.

Pour les titres des entreprises, l'analyse repose sur une cinquantaine d'indicateurs, les indicateurs environnementaux fournis par MSCI (productivité des ressources, part des énergies renouvelables, émissions de GES). L'analyse crédit est réalisée par la direction des risques qui intègre ces critères ESG dans sa notation. Cette analyse est la base de la définition de limites en comité des risques.

### Suivi de l'investissement

La trajectoire de réduction d'émission de GES de chaque émetteur est suivie.

---

<sup>16</sup> Source gestion

# Capital investissement – détention indirect

Le métier des gestions d'actifs investit uniquement de manière minoritaire et indirecte dans le capital investissement.

## Gestion des risques ESG

Il n'y pas eu d'étude spécifique aux facteurs de risques ESG dans le capital investissement, si ce n'est un renforcement de la prise en compte du risque climat. La prise en compte de ces facteurs est néanmoins très présente et en constante évolution.

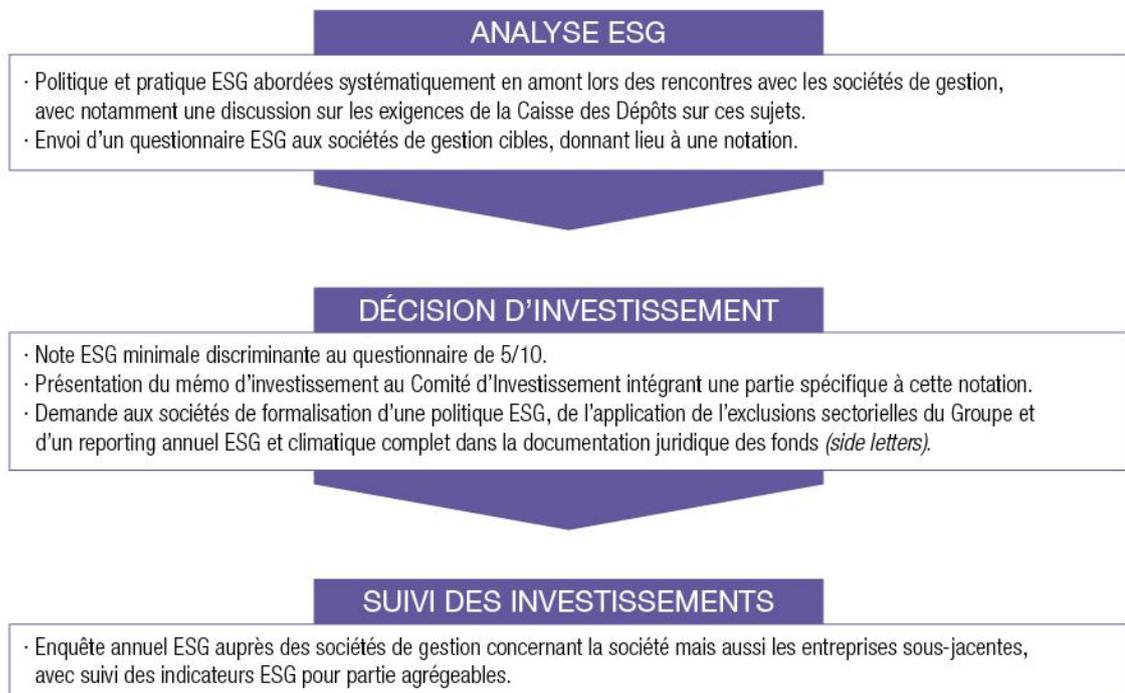
La gestion des risques ESG passe par un contrôle élevé des politiques ISR des fonds,

sans cependant faire d'analyse ligne par ligne des détentions sous-jacentes.

## Décision d'investissement

En 2018, afin de mieux refléter une plus grande maturité de la prise en compte des facteurs ESG par les sociétés de gestion, une nouvelle grille d'analyse plus discriminante que la précédente et couvrant davantage le sujet climat, a été mise en place :

- La signature des PRI, la réalisation d'un Bilan carbone au niveau de la société, la gouvernance de la société et les moyens de communication avec les commanditaires sont devenus des éléments clés dans l'évaluation ;
- Les exclusions sectorielles et géographiques ne sont plus valorisées mais nécessaires pour envisager un investissement ;
- Les critères de notation sont recalibrés pour tenir compte des nouvelles bonnes pratiques (en termes de reporting par exemple).



Les critères de notation sont par exemple la gouvernance de la société (membres indépendants dans le conseil, code de déontologie...), la formation des salariés, les pratiques favorables à l'environnement, la prise en compte des critères ESG dans la gestion, les *due diligences* environnementales sur les sous-jacents, l'évaluation du respect des droits de l'homme, des impacts sociaux et la qualité des reportings ESG de la société.

La note minimale attendue au questionnaire est de 5/10 pour autoriser la souscription au fonds.

## Suivi de l'investissement

Une enquête ESG annuel est réalisée auprès des sociétés de gestion et porte pareillement sur l'environnement (formalisation d'une politique, certification, émissions de carbone, exposition au charbon, eau, biodiversité, gestion des déchets, procès, risques physiques), sur le social (partage des profits, conflits), et sur la gouvernance (composition du conseil, parité, procès). Elle a elle aussi été renforcée en 2018.

Enfin, toujours avec la volonté de renforcer la prise en compte du risque climat, la Caisse des Dépôts soutient l'initiative Carbone 2020 (IC20) portée par France Invest, rassemblant les sociétés de capital investissement, désireuses de calculer et maîtriser l'empreinte carbone de leurs investissements.

### Capital investissement

**93 %** des fonds investis intègrent des critères ESG dans leur processus de décision

**88 %** des sociétés de gestion ont mis en place des mesures de protection de l'environnement

### En 2018

- Dès fin 2018, le seuil d'exclusion du chiffre d'affaires en provenance du charbon thermique a été fixé à 0 %, plus engageant que la décision du Groupe<sup>17</sup>
- Renforcement des échanges lors du dialogue avec les sociétés de gestion avant et après investissement.
- Mise en place progressive de remontée des controverses via les *crisis letters*.
- Revue du marché des fonds TEE avec une proposition d'enveloppe ainsi qu'une opportunité d'investissement dans un fonds labélisé TEEC en cours.
- Principal contributeur à la refonte du rapport annuel commun aux principaux commanditaires français dans le cadre de la commission ESG de France Invest.

<sup>17</sup> Latitude à 10 % dans le cadre de la négociation avec les sociétés de gestion. Ce renforcement de l'exclusion est retranscrit dans les *sides letters* sans clause d'excuse possible.

# Immobilier de placement

La Caisse des Dépôts gère un portefeuille d'immobilier de placement représentant 80 % de la totalité de son patrimoine immobilier.

## Gestion des risques ESG

A moyen terme, la matérialisation du risque physique pourra affecter le secteur immobilier en rendant les immeubles impropres à leur destination.

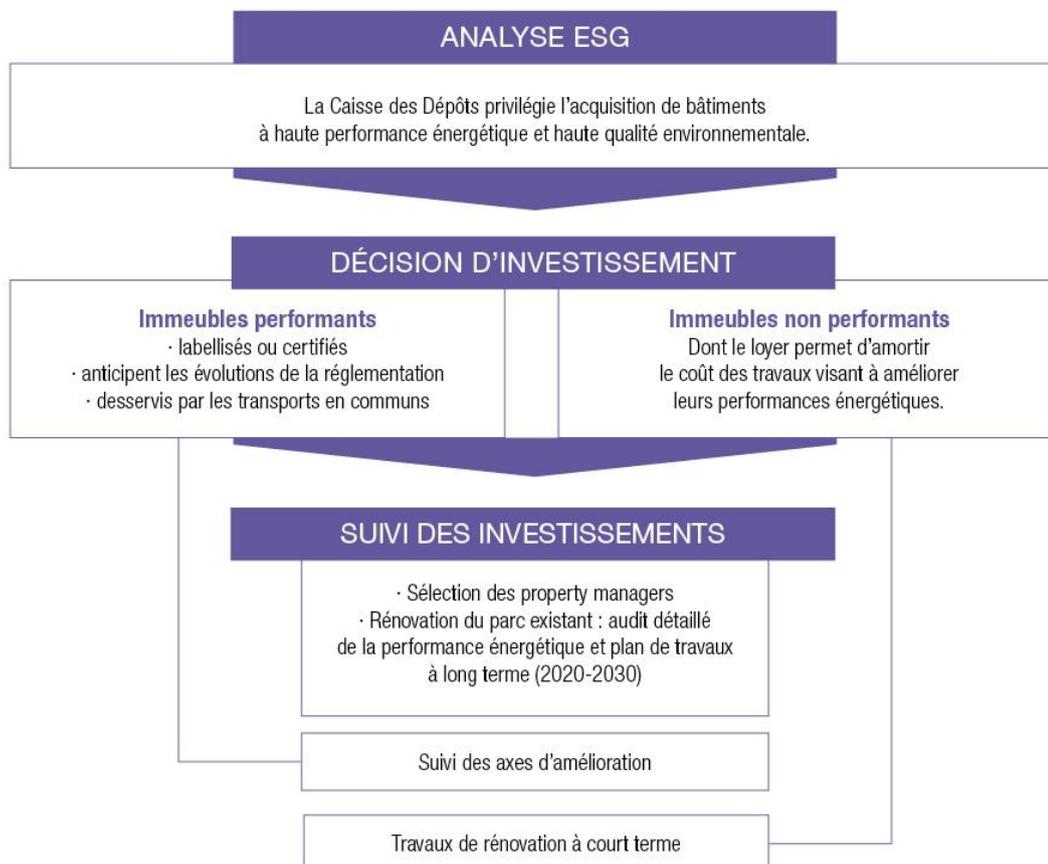
Les évolutions réglementaires et technologiques sont progressives et constantes dans le secteur du bâtiment permettant d'anticiper les risques de transition.

Peuvent ainsi être retenus :

- Les changements réglementaires (par exemple évolution de la réglementation thermique applicable aux immeubles)
- L'adaptation nécessaire des immeubles aux innovations technologiques, créant une obsolescence des immeubles non adaptés
- Dans une moindre mesure, l'évolution des marchés de l'énergie dont la charge prix revient avant tout au locataire, mais qui peut nécessiter de modifier les équipements de production (charge propriétaire),

Les possibilités d'adaptation existent et consistent à faire évoluer les immeubles (systèmes et équipements) mais nécessitent de nouveaux investissements.

Pour concourir à ces risques climatiques, la Caisse des Dépôts a mis en place une politique d'acquisition aux meilleurs labels, dans les nouvelles opérations ainsi que le programme de cessions/rénovation.



## Décision d'investissement

Les informations ESG réunies lors des diligences sont principalement fournies par le vendeur. Elles sont analysées par l'équipe de la Caisse des Dépôts et des experts externes.

Les critères d'acquisition sont la consommation énergétique, les émissions de GES en exploitation, l'obtention du label Bâtiments bas carbone (BBCA - Cycle de vie), les certifications et labels environnementaux (Construction et Exploitation), les certifications et labels relatifs au bien-être des utilisateurs (Well), la proximité des transports en commun et l'insertion d'une clause sociale dans les actes de VEFA et CPI (phase de réalisation).

Une annexe verte est incluse à tous les baux conclus entre les locataires et la Caisse des Dépôts.

## Suivi des investissements

Après avoir effectué les audits énergétiques de l'ensemble de son portefeuille d'immobilier détenu en pleine propriété, la Caisse des Dépôts a mis en place un programme d'arbitrage d'actifs les moins performants, et une stratégie de restructuration lourde d'actifs incluant l'amélioration de leur performance énergétique.

Pour les actifs dans lesquels elle prend une part minoritaire, la performance environnementale cible est présentée dans le dossier d'investissement. La Caisse des Dépôts incite les *clubs deals* à progresser en matière de performance énergie-climat. Elle ne dispose pas d'une mesure d'impact ESG et ne connaît pas en totalité la consommation énergétique. Le suivi des immeubles labellisés

et de la réduction des émissions de carbone est possible uniquement quand ces données lui sont communiquées.

La consommation énergétique moyenne du portefeuille immobilier diminue du fait des cessions d'actifs peu performants, remplacés par des actifs performants, et de travaux engagés sur les actifs gérés. La quantification de la réduction des émissions de CO<sub>2</sub> associées est en cours.

**37,2 %** du portefeuille immobilier est labellisé, en 2022 le portefeuille atteindra 50 % de labellisation

- HQE (21,6 %, et 24,9 % l'année précédente)<sup>18</sup>
- BREEAM (16,9 %, et 17,7 % l'année précédente)
- BBC Effinergie (14,4 %, et 17,5 % l'année précédente)

**100 %** des immeubles de bureaux acquis en 2018 sont (i) soit neufs et labellisés sur de hautes performances, (ii) soit non neufs mais faisant l'objet d'une restructuration lourde prenant en compte l'amélioration de la performance énergétique

**100 %** des immeubles de logement acquis en 2018 sont neufs et labellisés sur de hautes performances

**330 576 MWh :** consommation d'énergie primaire<sup>19</sup> scopes 1 et 2 du portefeuille, soit une baisse 21 % depuis 2014

<sup>18</sup> L'indicateur % est évalué en valeur d'actif. Cette valeur a augmenté en 2018 par capitalisation sans que le nombre de labels concernés ait varié en conséquence. Par ailleurs, la valeur des actifs en cours de construction est prise en compte (engagements pris non livrés), alors que leur labellisation - qui n'est effective et confirmée qu'à la livraison - ne l'est pas. Cette valeur est en augmentation

par rapport à 2017. Ces deux faits créent un léger effet de dilution de l'indicateur

<sup>19</sup> Consommation énergétique calculée uniquement sur l'immobilier détenu de manière majoritaire

La filière forêt bois en France est la principale contributrice à la lutte contre le changement climatique avec un bilan de 20 à 25 % d'émissions évitées ou compensée.

Filiale du groupe Caisse des Dépôts, la Société Forestière assure par mandat la gestion durable de l'ensemble du patrimoine forestier de la Caisse des Dépôts et de CNP Assurances.

## Gestion des risques ESG

A ce jour, l'analyse ne permet pas d'identifier précisément la sensibilité financière du patrimoine forestier aux facteurs de risques ESG. Cependant il y a un risque avéré de marché avec un effondrement possible du prix du bois des essences touchées par les événements climatiques. Par exemple en 2018, suite à la crise sanitaire des scolytes sur les épicéas (se développant dans les situations de sécheresses), il y a eu un manque à gagner lié à la vente des bois contaminés ou secs à des prix décotés.

### Analyse des risques physiques et de transition

L'analyse des risques physiques liés au changement climatique associés aux actifs forestiers porte ainsi sur :

- L'impact annoncé de l'évolution locale du climat ;
- L'adaptation des essences en place et des cycles de production ;
- La répartition géographique des actifs forestiers ;
- La diversité des essences.

Cette analyse des risques conduit la Caisse des Dépôts à ne pas investir dans les zones à risque d'incendie comme le Sud Est de la France, à diversifier ses zones d'investissement, notamment en Europe pour CNP Assurances, et à remplacer les espèces fragiles par celles qui résistent mieux au réchauffement.

La Société Forestière intègre de même les risques de transition dans son analyse des risques ESG. En effet, elle s'attache à étudier les risques réglementaires ainsi que ceux émergeant des évolutions de la disponibilité des ressources naturelles. En outre, au niveau de la Caisse des Dépôts, ces investissements contribuent à la réduction des émissions de GES et ainsi à la réduction des risques de transition.

#### En 2018

- Acquisition par la Caisse des Dépôts de la forêt de Lanoué qui présente une biodiversité très riche avec par exemple 60 espèces d'oiseaux recensées.
- Le Comité d'Investissement de la Société Forestière n'a pas qualifié plusieurs projets d'acquisition car des risques trop élevés ont été identifiés au regard du maintien de la production forestière dans un contexte de changement climatique. A titre d'exemple, deux massifs ont été disqualifiés car ils présentaient des sols superficiels et trop calcaires qui génèrent des risques face à des événements de type tempêtes et quant à la croissance des peuplements en conditions de pluviométrie changeante.

### Une gestion 100% durable des forêts

La gestion des risques ESG repose sur deux outils :

#### La charte de gestion durable

Celle-ci est mise à jour et validée régulièrement, et contractualisée avec la Caisse des Dépôts et CNP assurances la mise en œuvre par la Société Forestière de son manuel de gestion durable certifié ISO 9001.

Le manuel est un outil de travail destiné à harmoniser les actions menées au titre de la gestion durable des forêts, de gouvernance, de pilotage et organisation des relations avec les clients et autres parties prenantes et, enfin, de mise en œuvre de pratiques sylvicoles tenant compte des habitats et espèces remarquables.

Chaque année, la Société Forestière est auditée par l'AFAQ, organisme certificateur leader mondial de la certification des systèmes de management, qui contrôle la bonne application de la certification qualité ISO 9001 de la Société Forestière.

#### La certification des forêts

Le *Program for the endorsement of forest certification* attribue pour 5 ans le label PEFC attestant que le bois est issu de forêts gérées durablement. Toutes les forêts des patrimoines de la Caisse des Dépôts et de CNP Assurances sont labellisées ou en cours de labélisation PEFC.

## Décision d'investissement

Avec le soutien de la Société Forestière, la Caisse des Dépôts et CNP Assurances intègrent l'analyse ESG au sein de leur processus d'investissement afin de sélectionner des forêts de qualité ou ayant un potentiel de valeur d'avenir grâce à une gestion durable. De ce fait, l'évaluation des massifs qui ne seraient pas exploités durablement au moment de l'acquisition est réalisée de manière à ce qu'ils le soient une fois en portefeuille dans le but d'obtenir la certification PEFC.

En ce qui concerne ses acquisitions en France, la Caisse des Dépôts est particulièrement attentive à l'identification et au respect des zones naturelles d'intérêt écologique, faunistique et floristique (ZNIEFF), Natura 2000 (sites naturels ou semi-naturels ayant une grande valeur patrimoniale de par leur faune et leur flore) et de toutes autres zones impliquant un classement d'espèces protégées, ainsi qu'au respect de la loi sur l'eau.

Les analyses se font au cas par cas selon les opportunités proposées par la Société Forestière. Une attention est portée par la

<sup>20</sup> Dans ce calcul, et contrairement au résultat affiché en 2017, la vente du bois a été déduite du puits de CO<sub>2</sub>.

Caisse des Dépôts au respect de la continuité écologique des massifs.

## Suivi de l'investissement

La Société Forestière effectue la collecte et l'analyse des données ESG annuellement pour le compte respectivement de la Caisse des Dépôts et de CNP Assurances.

Les indicateurs suivis sont la séquestration de carbone, la biodiversité et en outre, pour la Caisse des Dépôts, la qualité de la gouvernance des groupements forestiers dont elle est systématiquement membre.

Le suivi climatique et des alertes météorologiques et sanitaires sont réalisés par la Société Forestière avec l'aide d'outils satellites de surveillance, comme le satellite européen Sentinel qui permet d'identifier les arbres en souffrance afin d'orienter au mieux les visites sur le terrain des forestiers qui restent indispensables et complémentaires. Des tournées forestières ont en effet lieu trois fois par an avec le propriétaire.

**100 %** des forêts de la Caisse des Dépôts et de CNP Assurances sont durablement gérées

**137 238** tCO<sub>2</sub>eq<sup>20</sup> de carbone net séquestré pour le patrimoine de la Caisse des Dépôts, qui est de **50 757** hectares

**204 179** tCO<sub>2</sub>eq de carbone net séquestré pour le patrimoine de CNP Assurance, qui est de **57 090** hectares

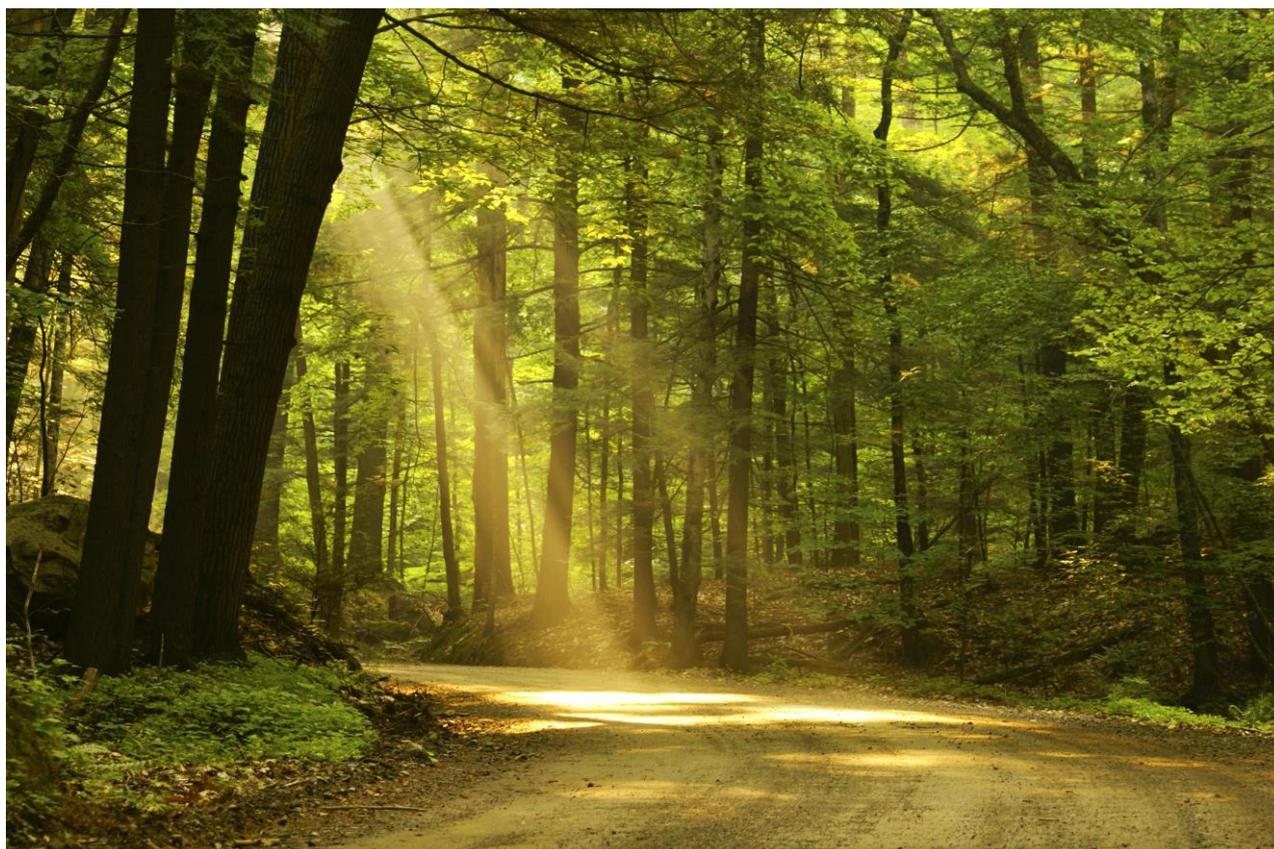
## Promotion des bonnes pratiques

Pour favoriser l'émergence de méthodes de valorisation du carbone en forêt, partagée par tous les acteurs dont les institutionnels, les

équipes d'investisseurs dédiés de la Caisse des Dépôts participent à des groupes de place sur le rôle de la forêt et son évolution au regard du développement durable :

- Club carbone forêts géré par I4CE,
- ASSFOR,
- Groupe Bois et collectivités.

La Caisse des Dépôts participe également aux travaux d'I4CE pour la création d'un système de valorisation nationale du carbone forestier avec un label bas carbone et intègre les travaux des chercheurs de l'INRA sur l'évolution des pratiques sylvicoles en lien avec le réchauffement climatique.



© istock

# 3.2

## Banque des Territoires

### Présentation

La Banque des Territoires a pour ambition de promouvoir et construire des territoires plus durables, plus attractifs, plus inclusifs et plus connectés, au bénéfice de tous les citoyens avec la mission première de lutter contre les inégalités sociales et les fractures territoriales.

### Stratégie

La doctrine d'investissement de la Banque des Territoires intègre des critères extra-financiers pour chaque portefeuille. Les investissements se font en cohérence avec les exclusions sectorielles et normatives du Groupe.

Pour concrétiser cette ambition, le métier a mis en place un plan à moyen terme (PMT) 2018-2022, détaillant les principales orientations et les objectifs d'investissements pour chaque entité de la Banque des Territoires. Il est ensuite décliné selon chaque département investisseur, soit :

- Ville Immobilier et Tourisme
- Infrastructure et Transport
- Transition Energétique et Ecologique
- Economie et Cohésion sociale
- Transition Numérique

- Mandats du Programme d'Investissements d'Avenir (PIA)

- Économie Mixte

Au sein de ces départements investisseurs, les objectifs sont une nouvelle fois précisés selon les différents secteurs d'activités détaillés par la suite : l'immobilier, le capital investissement, les infrastructures, les Sociétés d'Economie Mixte, l'Economie Sociale et Solidaire.

Ce PMT intègrera dès 2019 les ambitions ESG, notamment en termes d'investissements thématiques, de la Banque des Territoires qui sont associées à des exigences environnementales et sociales élevées ainsi qu'à des objectifs de mesure d'impact.

Pour en assurer le suivi, un tableau de bord mensuel et trimestriel adressé au Directeur de la Banque des Territoires contient des indicateurs portant sur le nombre de dossiers engagés et/ou contractualisés en transition énergétique et écologique, numérique, infrastructures et transports, etc.

Le déploiement progressif d'un nouvel outil de cotation des projets investissements, conçu pour éclairer sur les caractéristiques ESG des nouveaux projets lors de leur instruction, va également permettre une meilleure prise en compte des facteurs ESG lors de la prise de décision sur des nouveaux investissements.

**817 M€** de financements verts en valeur portefeuille au 31/12/2018

**15** sociétés et entreprises ayant fait l'objet d'un dialogue actionnarial sur les sujets énergétiques et/ou climatiques en fonction des thématiques spécifiques de leurs interventions

#### Economie Sociale et Solidaire

**40 M€** seront mobilisés sur la période 2018-2022 pour l'ESS

#### Immobilier

Sur **62** projets engagés en 2018, susceptibles de bénéficier d'une norme environnementale, 27 soit **44 %** seront certifiés ou labellisés, BREEAM, NF Habitat ou HQE

#### Capital investissement

La Caisse des Dépôts est actionnaire de **36** sociétés de projets de Réseaux numériques d'Initiative Publique (RIP), ayant investi plus de **460 M€** en fonds propres pour plus de 4 milliards d'euros d'investissements, afin de rendre le très haut débit accessible à tous et à accroître l'attractivité territoriale

**6** nouvelles opérations de projets de RIP ont été réalisées en 2018



© Olivier Londe

Les objectifs poursuivis par le PMT pour l'investissement immobilier sont :

- Priorité aux territoires fragiles, dont Cœur de ville (75 % des investissements immobiliers de ce département) ;
- L'accompagnement d'une politique territoriale de santé et du développement des résidences services seniors (secteur santé, médico-social et vieillissement) ;
- La dépollution et le redéveloppement des friches urbaines (fonds d'investissement « dépollueur - aménageur ») ;
- Les investissements dans des actifs immobiliers présentant une ambition de performance énergétique et environnementale et sur le nombre de projets éligibles aux émissions vertes et durables ;
- Tourisme, loisirs et culture (hébergements et équipements, y compris le tourisme social) ;
- Privilégier l'accompagnement de projets d'immobilier industriel et d'activités qui favorisent le maintien de l'emploi dans les territoires ;
- Santé vieillissement.

## Gestion des risques

Les investissements immobiliers, devant rester attractifs sur le long terme, sont conditionnés par la performance énergétique et environnementale de l'actif et son exposition aux risques climat.

La qualité environnementale des projets est une priorité pour la Banque des Territoires qui porte une ambition sur le nombre de projets éligibles aux émissions vertes et durables.

<sup>21</sup> Si le projet est labellisé/certifié selon le niveau acceptable pour l'adossé aux obligations vertes et durables, il devient a priori éligible à ceux-ci

## Décision d'investissement

L'ambition environnementale doit être intégrée et précisée dès l'étude du projet. Les niveaux de certification ou de label énergétique attendu doivent répondre à des normes exigeantes (HQE, BREEAM, LEED). Le niveau d'exigence environnemental est décliné en fonction de la maturité des différents secteurs sur les sujets de développement durable.

En 2018, une stratégie de qualité environnementale des investissements immobiliers a été renforcée et sera progressivement mise en œuvre en lien avec la cotation extra-financière de nouveaux investissements pour une meilleure appréciation de l'ambition environnementale des projets. L'application des labels et des certifications contribue à :

- Réduire les consommations énergétiques et les émissions de GES en tenant la trajectoire Climat 2°C ;
- Favoriser les bâtiments résilients au regard du changement climatique et limiter leurs impacts sur les ressources ;
- Investir dans des bâtiments sains et confortables ;

Sur **62** projets engagés en 2018, susceptibles de bénéficier d'une norme environnementale, 27 soit **44 %** seront certifiés ou labellisés, BREEAM, NF Habitat ou HQE<sup>21</sup>

**4 443** MWh ep/an<sup>22</sup> : consommation d'énergie primaire du portefeuille immobilier associé à l'émission de *Green Bond*, scopes 1 et 2

<sup>22</sup> Donnée proratisée selon la quote part moyenne de la Banque des Territoires sur ses actifs immobiliers, soit 49 % (valeur totale de 9 067,41 MWh ep/an)

La Banque des Territoires investit aussi dans des opérations immobilières participant aux projets urbains définis par les collectivités publiques, notamment dans le cadre des contrats urbains de cohésion sociale et dans des zones urbaines sensibles.

Outre les projets immobiliers classiques, le département Ville, Immobilier et Tourisme investit de plus en plus dans la dépollution des friches situés dans des zones urbaines ayant un fort potentiel de valorisation, avec l'objectif de les réhabiliter.

## Suivi de l'investissement

Pour les actifs immobiliers<sup>23</sup> adossés sous l'Obligation Verte (*Green Bond*) de la Caisse des Dépôts émise en 2017, un outil est utilisé pour mesurer l'impact environnemental et social des projets notamment sur les émissions de CO<sub>2</sub> évitées, les emplois soutenus, la performance énergétique, ou les économies d'énergie<sup>24</sup>.

Avec la future émission d'une Obligation Durable prévue courant 2019, de nouveaux indicateurs sociaux vont venir compléter la mesure d'impact.



## Gestion des risques ESG

La gestion des risques se fait grâce à la représentation systématique de la Banque des Territoires dans les instances de gouvernances des sociétés dans lesquelles elle investit.

<sup>23</sup> 9 actifs immobiliers de la Banque des Territoires sont adossés au *green bond*

<sup>24</sup>[https://www.caissedesdepots.fr/sites/default/files/medias/relations\\_investisseurs/ra\\_-\\_obligation\\_verte.pdf](https://www.caissedesdepots.fr/sites/default/files/medias/relations_investisseurs/ra_-_obligation_verte.pdf)

## Décision d'investissement

La Banque des Territoires investit dans le développement des territoires en intervenant directement dans deux secteurs :

### Les services de mobilité intelligente et durable :

Dans les segments de demande (socio-démographiques ou géographiques) non couverts par les grands acteurs industriels ou du numérique : autopartage, covoiturage courte distance, transport à la demande, information voyageurs, logistique urbaine.

### Les services numériques :

La doctrine d'investissement est portée par la volonté de réduire la fracture numérique, tant territoriale que sociétale, et vise des interventions dans les domaines de la ville et des territoires intelligents, le vieillissement connecté / e-santé, l'e-administration, l'éducation et la formation.

L'outil de cotation en cours de stabilisation permettra de formaliser les critères à prendre en compte lors de la décision d'investissement, ainsi que les indicateurs de mesure d'impacts pertinents (par exemple pour le numérique la sécurisation des réseaux, la démocratisation numérique ou encore l'écoconception de logiciels).

### En 2018

La Banque des Territoires, avec le Programme d'Investissement d'Avenir (PIA) « Ville de Demain » et le Groupe Idec, a participé à l'augmentation de capital dans la société AMME afin de développer le projet Fludis, solution de livraison du dernier kilomètre à très faible émission de CO<sub>2</sub> à Paris.<sup>25</sup>

<sup>25</sup>[https://www.banquedesterritoires.fr/sites/default/files/2018-11/cp\\_fludis\\_ok.pdf](https://www.banquedesterritoires.fr/sites/default/files/2018-11/cp_fludis_ok.pdf)

## Suivi de l'investissement

La Banque des Territoires veille à observer et à faire observer les bonnes pratiques actionnariales dans toutes les sociétés où elle investit, et est de ce fait présente dans les instances de gouvernance des sociétés. Cela permet de suivre les engagements sur la durée et d'évoquer des sujets extra-financier lors des conseils d'administration notamment.

Pour les actifs liés au numérique, un suivi des obligations contractuelles des Réseaux d'Initiative Publique Très Haut Débit en matière sociale / sociétale est réalisé au travers la collecte d'indicateurs intégrés au reporting demandé aux sociétés délégataires dans lesquelles la Caisse des Dépôts détient une participation.

## Infrastructure

La Banque des Territoires investit de façon minoritaire, directement et indirectement, dans des projets et sociétés d'infrastructures, notamment d'énergie renouvelable et de transport. Elle s'assure de la conformité des investissements avec ses engagements et ceux du Groupe.

Le PMT 2018-2022 prévoit l'orientation accrue des investissements en infrastructures en faveur de la TEE. Cela inclut, notamment :

- L'accompagnement de projets de production d'énergies renouvelables (ENR), y compris le photovoltaïque, l'éolien terrestre et en mer, la géothermie, l'énergie marine, la biomasse, ainsi que des projets innovants, particulièrement en matière de stockage d'énergie ;
- L'accompagnement des collectivités territoriales dans la mise en œuvre de leurs moyens d'actions TEE (ENR, réseaux de distribution, efficacité énergétique bâtimentaire et industrielle, réseaux d'eau et d'assainissement) ;
- L'approfondissement de l'offre sur l'économie circulaire, y compris la valorisation énergétique de déchets ;

- L'investissement dans la modernisation et l'extension des réseaux de transport en commun, l'accompagnement des collectivités vers une mobilité intelligente et durable aux confluences de la transition numérique et de la TEE.

## Gestion des risques ESG

S'ils ne sont pas gérés, les risques physiques et de transition liés au changement climatique peuvent entraîner des pertes de clients qui pourront par exemple se tourner vers des investissements plus avancés technologiquement. Ces risques sont ainsi évalués dans le processus de sélection des investissements.

A titre d'exemple, suite au passage de l'ouragan Irma de 2017, la Banque des Territoires accompagne un projet de reconstruction des infrastructures numériques de Saint Martin sur la base de réseaux 100% enterrés dans le but d'assurer la résilience et la continuité des services de communication électronique en cas d'événements extrêmes de même nature.

La gestion systématisée des autres risques ESG n'est en revanche pas encore généralisée à ce stade, mais est en cours de réflexion avec les métiers investisseurs.

## Décision d'investissement

Les nouveaux investissements sont uniquement engagés pour des projets disposant de toutes les autorisations et permis nécessaires, ne faisant pas l'objet de controverses, et purgés de tout recours sur le plan administratif et réglementaire.

## Infrastructures d'énergies renouvelables (EnR)

La Banque des Territoires ne prévoit pas d'engagement dans des actifs utilisant des énergies d'origine non-renouvelable, sauf et au cas par cas, dans le cadre des projets Réseau de chaleur (si le mix énergétique du réseau prévoit plus de 50% de ressources renouvelables ou de récupération), et des projets d'efficacité énergétique industrielle consistant à co-investir dans l'amélioration des équipements d'efficacité énergétique installés sur des sites industriels, avec l'objectif de réduire progressivement la consommation des énergies fossiles -charbon par exemple- dans le mix énergétique du site. Ces projets ne contribuent pas à l'installation de nouvelles capacités d'énergie fossile.

Pour les actifs de transition énergétique, une *due diligence* est menée en amont du projet sur les partenaires d'investissement (co-associés, constructeur, exploitant...) afin de constater leurs engagements et démarches environnementaux et sociétaux et s'ils ne sont pas connus pour des transgressions dans ces domaines en France et/ou à l'étranger.

Les projets d'infrastructure EnR passent par la phase d'études obligatoires (d'impact sur l'environnement, d'impact visuel, d'intégration paysagère, de danger...) selon la réglementation liée aux installations classées pour la protection de l'environnement (ICPE). De telles études sont réalisées par des cabinets d'experts spécialisés.

La Banque des Territoires investit aussi dans différents fonds d'investissement comme, depuis 2015, un fonds labellisé TEEC dédié au financement d'infrastructures du secteur de l'environnement et de la transition énergétique, ou encore dans un fonds accompagnant le développement de projets citoyens d'énergie renouvelable.

## Infrastructures de transport

Pour les investissements liés au transport, le secteur d'intervention priorise des projets contribuant à la transition du système de transport vers une mobilité plus propre. Une évaluation poussée et documentée des impacts ESG est faite pour les gros projets (ex : étude d'impact).

## Suivi des investissements

La Caisse des Dépôts est particulièrement attentive à la qualité de la gouvernance de ses participations (présence d'un pacte d'actionnaires, nombre de membres du conseil etc.) et s'implique de manière active en participant aux assemblées générales, conseils d'administration et comités stratégiques. Ainsi, les représentants de la Caisse des Dépôts soulèvent des questions sur les incidents, ou les points d'amélioration par exemple.

De même que pour les actifs immobiliers, un outil de reporting est dédié à la mesure d'impact environnemental et social des projets d'infrastructure d'énergie renouvelable adossés au *Green Bond*. Les indicateurs comprennent entre autres la production d'énergie verte, les émissions de CO<sub>2</sub> évitées, les emplois soutenus en phase de construction et de production et le nombre de foyers alimentés en électricité verte.

L'outil de cotation en cours de stabilisation ainsi que l'émission de l'obligation durable, viendront étendre le périmètre de mesure d'impact.

**40 M€** d'encours dans des sociétés contribuant à la TEE, notamment dans les domaines du numériques et du transport, dont **11 M€** en 2018

**15** sociétés ayant fait l'objet d'un dialogue actionnarial sur les sujets énergétiques et ou climatiques

**465 M€** en valeur du portefeuille au 31/12/2018 pour les infrastructures d'énergies renouvelables

**232 M€** en valeurs du portefeuille au 31/12/2018 pour les infrastructures de transport durable



## Sociétés d'économie mixte (SEM)

La doctrine d'investissement dans les SEM intègre des indicateurs environnementaux en fonction de l'objet de chaque société, par exemple la prévision du nombre de MW produit dans le domaine des énergies renouvelables.

La Caisse des Dépôts est actionnaire, aux côtés des collectivités territoriales françaises, de sociétés d'économie mixte (SEM) qui interviennent dans des secteurs tels que l'aménagement du territoire, le développement économique, l'immobilier social ou d'activité, la gestion d'équipements publics.

Le PMT 2018-2022 intègre les aspects environnementaux et/ou sociaux liés aux Sociétés d'économie mixte tout en s'inscrivant dans un contexte d'évolutions législatives structurantes (réformes territoriales, impératifs de transition écologique et énergétique des territoires).

Il s'articule, notamment, autour des axes d'intervention suivants :

- Aménagement et développement économique, y compris revitalisation centre-ville, développement d'écocités sur les espaces urbanisables occupés par des friches industrielles ;
- Energie, y compris la production d'énergie renouvelable, efficacité énergétique, notamment avec les syndicats mixtes du domaine de l'énergie, les métropoles, les Régions.
- Habitat, y compris logement social

## Gestion des risques ESG

La Banque des Territoires intervient activement dans la gouvernance et la détermination des options stratégiques des SEM dont elle est actionnaire, au moyen notamment de pactes d'actionnaires illustrant sa démarche d'investisseur avisé de long terme.

La création de SEM concourt à la transition écologique et énergétique des territoires (production d'énergie renouvelable, efficacité énergétique, etc.), notamment avec les syndicats mixtes du domaine de l'énergie, les métropoles et les Régions.

## Décision d'investissement

En règle générale, les notes au Comité d'engagements (qui donne son accord ou désaccord sur les nouveaux engagements) évoquent des éléments extra-financiers liés aux futurs engagements. L'analyse des dossiers se construit en fonction des objectifs du PMT pour les SEM au sein de la Banque des Territoires, notamment sur l'accompagnement des collectivités territoriales (plan d'actions Cœur de Ville, soutien au développement touristique, aux projets de grande innovation...).

La bonne gouvernance des SEM et leur impact environnemental sont des critères d'investissement. Dans le cas de nouvelles participations, la Caisse des Dépôts fait évaluer l'impact environnemental de ses investissements dans les Entreprises Publiques Locales (EPL) en constitution, et incite ses partenaires co-investisseurs à privilégier une empreinte environnementale la plus réduite possible.

La cotation extra-financière des nouveaux investissements qui sert à éclairer le processus de la prise de décision prévoit une série de critères E-S-G, y compris, le cas échéant, des labels applicables.

L'institution est de plus en plus sollicitée par les collectivités pour participer à des opérateurs territoriaux multi-énergie et à développer le nombre de ses engagements sur ce thème. Elle investit dans ce cadre dans des domaines durables innovants (éco-cités, efficacité énergétiques).

**86 M€** d'encours dans les SEM dans les domaines liés à la TEE, dont  
**3,7 M€** d'investissement en 2018

## Suivi de l'investissement

La Caisse des Dépôts veille particulièrement aux bonnes pratiques actionnariales ; ses représentants aux instances de gouvernance sont formés dans ce sens, et sensibilisés aux problématiques ESG. Les dirigeants des sociétés sont également incités à engager des actions ESG (signature de pactes, mise en avant d'indicateurs ESG via l'introduction de la démarche de la Charte de développement durable).



Les investissements réalisés dans le domaine de l'économie et cohésion sociale se réalisent autour des axes suivants, tout en s'inscrivant dans les territoires fragiles et ciblant les publics spécifiques :

- Développement économique territorial/création d'activités, catalysant les expertises territoriales pour favoriser l'innovation et accompagnant les personnes éloignées de l'emploi dans leur parcours d'insertion ;
- Innovations solidaires, en visant notamment l'accès aux soins et maintien à domicile, lutte contre les déserts médicaux, hébergements innovants associés à des services et/ou un projet de vie commun, y compris avec des réseaux œuvrant en faveur de la cohésion sociale et des mal-logés ;
- Adaptation et développement des compétences, en augmentant l'employabilité des publics fragiles et éloignés de l'emploi ;
- Partenariats et financements intermédiés, y compris un fonds ESS, afin de renforcer la professionnalisation des entrepreneurs de l'ESS et permettant de financer des projets sociaux innovants.

## Gestion des risques ESG

Si une procédure d'analyse ESG n'est pas encore formalisée en 2018, la nouvelle cotation des nouveaux investissements, déployée en phase test durant 2019, constituera l'outil principal d'aide à la décision se basant sur une analyse des qualités intrinsèques du projet relevant de la dimension ESG. La cotation extra-financière s'applique ainsi au stade d'instruction de nouveaux investissements.

## Décision d'investissement

Une analyse ESG est effectuée lors des *dues diligences* avant entrée dans le vivier afin de confirmer que le projet suite le modèle d'investissement à impact. Les projets sont ensuite examinés à l'aune de leurs secteurs d'activités respectifs afin d'identifier leurs caractéristiques en matière d'impact social et/ou environnemental, ainsi que le public de bénéficiaires ciblé. Les travaux de formalisation de l'harmonisation de la démarche ont été menés dans le cadre de l'actualisation de la grille de cotation extra-financière des nouveaux investissements dans le domaine de l'économie et cohésion sociale, afin d'analyser de manière plus systématique des indicateurs tels que : le ciblage des bénéficiaires, (nombre de personnes accompagnées / ciblées/ formées / réinsérées sur la durée globale du projet), la mesure de l'impact environnemental (surface reconquise/reconvertie en agriculture biologique ; nombre de consommateurs /clients ciblés en circuit court), ainsi que les pratiques de bonne gouvernance.

**3** sociétés ont fait l'objet d'un dialogue actionnarial sur les sujets énergétiques et ou climatiques

**40 M€** seront mobilisés sur la période 2018-2022 pour l'ESS

## Suivi de l'investissement

La Caisse des Dépôts veille à faire observer les bonnes pratiques actionnariales et le respect des enjeux RSE des entreprises, notamment via son rôle actif dans les instances de gouvernance.

Un outil d'évaluation et de mesure de la performance sociale et environnementale - Mesis - a été créé en 2016 en collaboration avec BNP Paribas et INCO, adossé à un référentiel structurant pour le secteur de *l'impact investing*. Il intègre une batterie d'indicateurs extra-financiers classés par domaine d'action sociale (accès à l'emploi, au logement, à l'éducation et à la santé, microfinance, lutte contre la précarité, protection de l'environnement) et un système de cotation permettant la fixation et le suivi d'objectifs pendant toute la durée de l'investissement. MESIS est utilisé dans le cadre de la gestion du Fonds NovESS, qui investit dans les entreprises de l'ESS en accélération ou en croissance.



© Steve Debenport

<sup>26</sup> Plus d'information : <https://www.caissedesdepots.fr/1er-investissement-dans-un-projet-alimentaire-territorial-avec-terre-et-cite> et <https://www.banquedesterritoires.fr/la->

## En 2018

### Signature d'une nouvelle convention

Le Haut-commissariat à l'Economie sociale et solidaire et à l'innovation sociale et la Banque des Territoires, ont signé, le 29 novembre 2018, une convention pour agir sur 4 axes :

- La promotion de l'ESS et de l'innovation sociale via la démarche « French IMPACT »,
- Le renforcement de l'accompagnement des entreprises de l'ESS,
- Le financement des entreprises de l'ESS
- Le développement de la mesure d'impact.

### Des investissements en faveur de la TEE

Investissements dans des projets de l'économie sociale et solidaire concourant à la transition écologique de l'agriculture et de l'alimentation : le soutien aux circuits courts alimentaires sur le plateau de Saclay, ou encore le développement d'un projet d'agriculture durable en Haute Saône au travers de la création d'une entreprise d'insertion.<sup>26</sup>

[banque-des-territoires-apporte-260-keu-lassociation-franco-suisse-daction-medico-educative](https://www.banque-des-territoires-apporte-260-keu-lassociation-franco-suisse-daction-medico-educative)



# Bpifrance

## Présentation

La Banque Publique d'Investissement est la filiale de la Caisse des Dépôts dédiée au financement et au développement des entreprises françaises, notamment en accompagnant leur développement international.

Investisseur de long terme, Bpifrance partage l'attention portée par le groupe Caisse des Dépôts aux enjeux ESG et souhaite promouvoir les meilleurs standards en matière d'investissement responsable.

## Stratégie

Bpifrance prend en compte de façon systématique les enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance dans le cadre de ses investissements et est convaincu du potentiel de création de valeur sous-jacente.

La démarche ESG de Bpifrance, vis-à-vis des entreprises non-cotées et cotées de son portefeuille, vise principalement à inscrire les entreprises dans lesquelles elle investit directement et les sociétés de gestion à qui elle confie des capitaux dans une démarche RSE de progrès et de prise d'initiative, à travers un diagnostic initial et une enquête annuelle.

En outre, elle applique les exclusions sectorielles et normatives fixées par le Groupe, elle exclut notamment l'investissement dans les titres exposés au charbon thermique et le

secteur du tabac, et participe à la mise en œuvre des engagements Groupe de trajectoire de décarbonation des portefeuilles d'actions cotées.

Toutes les informations sur la politique d'investissement responsable de Bpifrance sont sur son site internet

### Investissements directs

**49 %** des sociétés ont fait l'objet d'un dialogue actionnarial sur les sujets énergétiques et climatiques

**0,119** teqCO<sub>2</sub>/k€ : empreinte carbone du portefeuille actions

**555 M€** d'encours investis dans la TEE, dont **76 M€** en 2018

### Investissements indirects

**76** sociétés de gestion et 860 entreprises investies par elles ont répondu à l'enquête ESG réalisée en 2018 sur 2017

**317 M€** d'encours investis dans la TEE (45 M€ en fonds thématiques), dont **120 M€** en 2018

## Investissements directs cotés et non cotés

Bpifrance entre au capital d'entreprises cotées et non cotées, dans une optique de consolidation et de croissance pour les premières (*mid et large caps*) et d'accompagnement pour les secondes (*start-ups*, PME et ETI françaises).

Elle réalise ainsi des investissements ponctuels au capital des plus grandes entreprises considérées comme stratégiques pour l'économie nationale, notamment pour stabiliser leur actionnariat, et participe activement à la gouvernance de ces entreprises.

Pour les plus petites entreprises, Bpifrance investit en minoritaire, sauf exception, *via* des

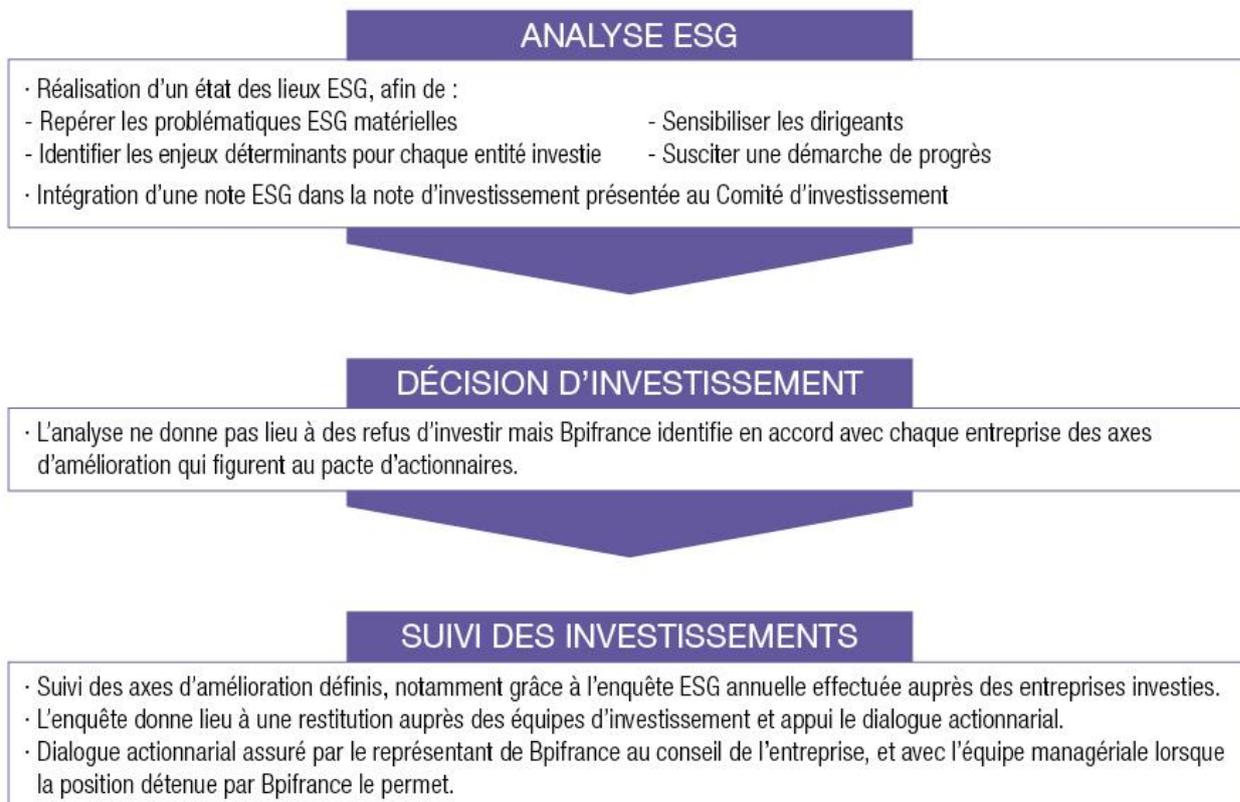
fonds spécialisés gérés par ses équipes d'investissement.

## Gestion des risques ESG

Les risques physiques et de transition sont identifiés au regard des activités des entreprises investies, systématiquement, ligne à ligne, et à chaque exercice de valorisation.

Cette analyse se fonde notamment sur la connaissance approfondie de l'entreprise, des mesures de maîtrise des risques en place, et enfin des stratégies engagées pour adapter le ou les modèles d'affaires.

Cette évaluation est valable durant la phase de préinvestissement et de détention, puisque les risques sont ensuite suivis en fonction des réponses aux questionnaires ESG annuels auxquels répondent les sociétés en portefeuille.



## Décision d'investissement

L'évaluation ESG préinvestissement est effectuée avec l'appui d'un outil d'aide à l'analyse qui détermine les enjeux les plus pertinents à examiner. Ce dernier recouvre 14 questions, organisées en 4 thèmes, et pondérées en fonction de la taille et du secteur d'activité de l'entreprise :

- Gouvernance : transparence et équilibre ; anticipation
- Capital humain : emploi et politique sociale ; gestion des emplois et compétences ; diversité et égalité des chances ; bien-être au travail ; climat et dialogue social
- Parties prenantes : relations pérennes et éthiques avec les fournisseurs ; qualité et satisfaction des clients ; relations avec les autres parties prenantes externes
- Politique environnementale et système de management : énergie et gaz à effet de serre ; intrants et déchets ; maîtrise des autres impacts environnementaux

Cet état des lieux permet de repérer certaines problématiques ESG et d'engager une démarche de progrès selon enjeux matériels. L'analyse est intégrée dans la note présentée au Comité d'investissement pour décision, et peut engendrer un refus si les risques ESG sont suffisamment importants.

## Suivi des investissements

Le suivi opérationnel des progrès de l'entreprise est réalisé par les équipes d'investissement, notamment par leur participation à la gouvernance des sociétés et par le suivi de l'actualité des lignes. Les réponses aux questionnaires de la campagne ESG annuelle peuvent également permettre de déceler des enjeux encore non abordés dans le dialogue de l'entreprise.

En plus du suivi sur la décarbonation des portefeuilles, les mesures d'impact des actions de Bpifrance sont calculées annuellement. Le soutien à la croissance durable est notamment

calculé par le nombre d'actions en faveur de la transition énergétique et écologique, et aux actions en faveur de l'économie sociale et solidaire.

### Investissements indirects

**26/57** des sociétés cotées, contre 44 l'année dernière et **303/604** des sociétés non cotées, contre 304 l'année dernière, ont répondu à la campagne de suivi des performances ESG en 2018, soit 49 % du portefeuille

**0,119** teqCO<sub>2</sub>/k€ : empreinte carbone du portefeuille action, identique à l'année 2017<sup>27</sup>

**555 M€** d'encours directs (cotées et non cotées) investis dans la TEE, dont **76 M€** en 2018

### En 2018

Signature de la Charte ACT, initiative visant à évaluer la stratégie des entreprises vis à vis des exigences d'un monde bas carbone.

<sup>27</sup> Hausse de 0,02%



## Capital investissements indirects non cotés

Bpifrance prend également des participations minoritaires dans des fonds d'investissement, notamment territoriaux, qui favoriseront le développement et la croissance des entreprises.

### Gestion des risques ESG

Bpifrance n'intervient pas dans l'analyse ESG des fonds sur les sous-jacents. Les risques indirects sont néanmoins assurés par une connaissance des risques pris par le fonds et suivis par les équipes de gestion, en particulier par la campagne ESG annuelle.

### Décision d'investissement

La politique de Bpifrance à l'égard des fonds est incitative et n'exclut donc a priori pas ceux qui n'ont pas encore engagé de politique d'investissement responsable.

Cependant Bpifrance veille, par une contractualisation dans la documentation

juridique (*side letters*), à ce que les sociétés de gestion placent les entreprises dans lesquelles elles investissent dans une démarche RSE de progrès.

### Suivi de l'investissement

Outre le suivi au fil de l'eau par les équipes de gestion, une campagne annuelle est ainsi menée auprès des sociétés de gestion et des fonds investis avec le questionnaire ESG annuelle qui leur est adressé. Il leur est également demandé de faire répondre les entreprises de leur portefeuille à cette enquête dont les résultats font l'objet d'un retour aux équipes de gestion concernée de Bpifrance.

Par ailleurs, l'équipe développement durable rencontre, ou est en relation, avec un certain nombre de sociétés de gestion, et leur propose l'accès à l'offre de formation des entrepreneurs à la RSE de Bpifrance.

**76** sociétés de gestion et **860** entreprises investies par elles ont répondu à l'enquête ESG réalisée en 2018 sur 2017

**317 M€** d'encours verts (45 M€ en fonds thématiques), donc **120 M€** en 2018

# 3.4

## Gestion des participations stratégiques

### Présentation

Les départements du métier Gestion des participations stratégiques sont en charge des projets d'acquisition et de cession et du pilotage des filiales et participations stratégiques de la Caisse des Dépôts. Le métier accompagne leur développement dans le respect de la politique actionnariale de la Caisse des dépôts. Celle-ci repose sur trois critères : l'intérêt à long terme des entreprises concernées et de leurs différentes parties prenantes, l'intérêt patrimonial et l'intérêt général.

### Stratégie

La gestion des filiales s'inscrit dans le cadre de la charte d'investissement responsable de la Caisse des Dépôts qui rappelle que la création de valeur par une entité ne se limite pas à son seul volet financier mais est également immatérielle et sociétale.

Ainsi la Caisse des Dépôts appelle ses filiales et participations à promouvoir les meilleures pratiques environnementales, sociales et de gouvernance dans leur fonctionnement et au travers de leurs activités, et assure un accompagnement de leurs démarches en la matière. En particulier, la Caisse des Dépôts incite ses filiales et participations ayant une activité d'investissement à poursuivre et amplifier leur stratégie affirmée d'investisseur responsable, et les accompagne dans cette voie.

Les priorités stratégiques du Groupe et les perspectives de création de valeur font l'objet d'un suivi régulier auprès du Comité exécutif du Groupe. La Caisse des Dépôts actionnaire précise annuellement ses attentes, au moyen de lettres d'orientation. Dans ce cadre en 2019, le Directeur général a réaffirmé comme priorité stratégique que les filiales et participations soient et demeurent des acteurs engagés pour l'économie durable, avec des déclinaisons diverses selon les domaines d'activité.

Lors de l'instruction de dossiers de développement, les équipes sont susceptibles de procéder à des exclusions normatives et sectorielles (charbon, tabac, mines antipersonnel...), et veillent au strict respect de la politique de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme (LCB-FT) mise en place par la Direction du Contrôle Permanent et de la Conformité. La Caisse des Dépôts a défini en outre, dans une procédure cadre, les principes généraux LCB FT applicables par l'ensemble de ses filiales, sous réserve des compléments et adaptations nécessaires à leurs activités.

CNP Assurances a déployé depuis de nombreuses années une stratégie d'investisseur responsable pour la majorité de ses actifs et ceux de ses filiales françaises.

Elle décline également la politique climatique du groupe *via* :

- Un objectif de réduction de l'empreinte carbone du portefeuille actions de 47 % pour atteindre 0,25 teqCO<sub>2</sub>/K€ investi à fin 2021 ;
- Un objectif de 5 Md€ de nouveaux investissements en faveur de la transition énergétique et écologique entre 2018 et 2021.
- Un objectif de réduction des émissions de GES liées à la consommation d'énergie du patrimoine immobilier détenu en direct (en teqCO<sub>2</sub>/m<sup>2</sup>/an) de - 40 % entre 2006 et 2021.

La stratégie de placement est définie en interne et les opérations et la recherche ISR déléguées aux sociétés de gestion Ostrum AM et La Banque Postale AM.

## Gestion des risques ESG

### Exclusion pays et valeurs

Comme la Caisse des Dépôts, la compagnie exclut les armes controversées (bombes à sous-munitions, mines antipersonnel) et les pays listés par l'Etat français et l'Union Européenne, comme l'Etat et territoires non coopératifs, sous embargo, juridictions fiscales non coopérative de l'UE, contre-mesure du Gafi, ainsi que pour les paradis fiscaux sur la base des indices de *Tax Justice Network*. En outre, elle applique une exclusion des pays posant de graves problèmes au regard de la démocratie, des droits humains et de la corruption en s'appuyant sur les listes établies par *Freedom House* et *Transparency International*.

La politique charbon de CNP Assurances excluant les entreprises engagées dans le charbon thermique a été renforcé en 2018 (seuil de 25 % de leur chiffre d'affaires pour les titres détenues et 10 % pour les titres nouvellement acquis).

	 Exclusion pays	 Exclusion valeurs	 Exclusion fonds à spéculation alimentaire	 Analyse notation ESG	 Intégration ESG systématique dans la décision d'investissement
Immobilier	✓			✓	✓
Forêt	✓			✓	✓
Actions	✓	✓		✓	✓
Obligations <i>corporate</i>	✓	✓		✓	
<i>Private equity</i> & infrastructures	✓	✓		✓	
Obligations souveraines	✓	✓			
Fonds dédiés à CNP Assurances	✓	✓	✓		
Autres fonds	Veille	Veille	✓		

## Risques physiques

CNP Assurances a confié au cabinet EcoAct une mission d'évaluation du risque physique de son patrimoine immobilier pour bénéficier d'une vision exhaustive du risque climatique auquel elle pourrait être exposée. Pour l'essentiel des risques, l'exposition CNP Assurances est faible ou nulle : seuls les immeubles situés sur le pourtour méditerranéen et dans les métropoles sujettes aux îlots de chaleur urbain présentent un risque plus élevé face aux risques « vagues de chaleurs » et à l'élévation de la température moyenne d'ici 2050. La compagnie a aussi confié à Indefi la réalisation d'une cartographie de la vulnérabilité au changement climatique de ses portefeuilles actions et d'obligations d'entreprises et souveraines. Pour l'essentiel de ces risques, l'exposition de CNP Assurances est également faible ou nulle.

Plus d'information sur la démarche d'investisseur responsable de CNP Assurances dans son rapport dédié 2018

## Actions cotées détenues en direct

### Décision d'investissement

La démarche ESG de CNP Assurances repose sur deux piliers : l'exclusion d'une part, et d'autre part la gestion *best-in-class* c'est-à-dire la sélection au sein d'un même secteur d'activité des meilleures entreprises en termes ESG.

La mise en œuvre de cette stratégie s'appuie sur des méthodologies spécifiques à chaque société de gestion à qui CNP Assurances confie ses mandats :

- Ostrum AM et en particulier Mirova, affiliée au groupe Natixis Investment Managers, dédiée à l'ISR : une analyse ESG et une opinion qualitative globale en cinq niveaux (négatif, risque, neutre, positif, et engagé) permet

<sup>28</sup> Le seuil de CNP Assurances est 25% du CA. Au-delà de ce seuil CNP Assurances n'a aucune détention. Depuis 2015, CNP Assurances a cédé pour près de 300 M€ d'obligations de sociétés extractrices de charbon et productrices d'énergie à

d'apprécier le niveau d'adéquation de l'actif avec les objectifs de développement durable.

- La Banque Postale AM : pour chaque secteur de l'économie, l'équipe ISR élabore une notation ISR reposant sur une grille d'analyse de quatre piliers (gouvernance responsable, gestion durable des ressources, transition énergétique et économique, développement des territoires), pondérés en fonction des problématiques spécifiques à chaque secteur.

Les titres très mal notés au niveau ESG par les deux gérants sont étudiés par CNP Assurances lors de comités ISR trimestriels et peuvent être exclus de l'univers d'investissement.

### Suivi de l'investissement

Le dialogue est engagé avec les sociétés détenues en amont des assemblées générales et les critères ESG sont pris en compte dans les votes. Lorsque le dialogue ne porte pas ses fruits, la valeur peut faire l'objet de mesures graduées : arrêt des acquisitions voire cession/exclusion de titres.

Depuis 2016, CNP Assurances s'associe aux lettres d'engagement de Mirova envers les entreprises à fort risque ESG et ne contribuant pas ou insuffisamment à la TEE.

**0,27** teqCO<sub>2</sub>/k€ : empreinte carbone du portefeuille actions, soit une diminution de 10 % par rapport à 2017.

**6** sociétés engagées sur le climat

**0** encours de charbon au-dessus du seuil défini par CNP Assurances<sup>28</sup>

**13** titres vendus suite à la dégradation de leur notation ESG.

base de charbon. Elle ne détient plus depuis la fin de l'année 2015 de position en direct dans les actions et obligations de sociétés dont plus de 25 % du chiffre d'affaires est lié au charbon thermique.

## Obligations d'entreprises

### Décision d'investissement

La notation ESG des portefeuilles obligataires *corporate* est réalisée tous les trimestres par les experts ISR des sociétés en charge de la gestion de ces portefeuilles (Mirova pour Ostrum AM et LBPAM). L'analyse ESG des titres bénéficie de la veille trimestrielle sur les actions cotées mise en place depuis 2006 avec ces mêmes analystes extra-financiers. De plus, CNP Assurances dispose d'alertes ESG fournies par ses sociétés de gestion. Lorsque l'alerte correspond au non-respect par une entreprise des principes fondamentaux du Pacte mondial, CNP Assurances demande à la société de gestion de questionner l'émetteur, voire de l'exclure.

### Suivi de l'investissement

Poursuivant son engagement auprès du Montréal Carbone Pledge, CNP Assurances calcule depuis 2016 l'empreinte carbone de l'ensemble de ses actifs *corporate*, en rapportant la part détenue en direct en actions et en obligations au bilan des entreprises. L'estimation des émissions de gaz à effet de serre est réalisée en tenant compte uniquement des déclarations des sociétés en portefeuille sur leur scope 1 et 2 et sans retraitement de doublon. De nombreuses entreprises ne fournissant pas cette donnée, l'estimation couvre 67 % du portefeuille et s'élève à 0,09 teqCO<sub>2</sub> par milliard d'euros investis au 31 décembre 2018.

**2,8 Mds€** d'encours en obligations vertes à fin 2018

## Gestion déléguée

CNP Assurances souscrit à deux types d'OPCVM : des fonds dédiés et des fonds ouverts, ce qui implique des modalités différentes de mise en œuvre de sa démarche ESG.

## Fonds ouverts

Avant la souscription dans des fonds ouverts, CNP Assurances soumet aux sociétés de gestion un questionnaire de diligence qui porte sur ses engagements d'investissement responsable, l'approche ESG si elle existe, la spéculation sur les matières premières agricoles, ainsi que sur les principes d'exclusion des producteurs d'armes controversées et règles internes de gestion des paradis fiscaux et des embargos. Par ailleurs, la question est également posée de leur adhésion aux PRI. Le questionnaire a été élargi en 2017 à l'intégration des enjeux de transition écologique et énergétique dans la politique de vote. CNP Assurances réalise également une enquête tous les 2 ans auprès de l'ensemble des sociétés de gestion partenaires pour veiller à la prise en compte de ces principes.

## Fonds dédiés

Pour les fonds dédiés, la démarche ESG s'appuie sur : l'application des principes d'exclusion de CNP Assurances sur les pays et les valeurs. Les politiques d'engagement et de vote sont déléguées aux sociétés de gestion.

Sur les OPCVM dédiés, l'intégration du risque de transition et la prise en compte, dans le processus d'investissement, de la contribution à un objectif international 2°C, sont réalisées à travers l'exclusion des titres liés au charbon thermique.

**90 %** des sociétés de gestion d'OPCVM ouverts adhèrent aux PRI

## Immobilier

### Décision d'investissement

CNP Assurances confie la gestion de son patrimoine immobilier à des entreprises spécialisées, sur la base de stricts cahiers des charges, incluant les enjeux de respect de l'environnement et de sécurité.

Avant toute acquisition, les sociétés de gestion remettent un dossier à CNP Assurances

incorporant l'analyse technique, environnementale et sanitaire du bâtiment. Ce dossier relève les risques environnementaux, la performance énergétique (diagnostic obligatoire), les émissions de GES du bâtiment et sa position au regard des nouvelles réglementations environnementales (bail vert, certification, labels).

Ces informations ESG peuvent être complétées si nécessaire d'audit, de benchmark, de références internationales (label) ou d'autres informations d'experts externes.

Par ailleurs, CNP Assurances demande aux sociétés de gestion de s'engager à signer avec elle la charte pour l'efficacité énergétique des bâtiments tertiaires. Fin 2018, 63 % des gérants en sont signataires.

## Suivi de l'investissement

La stratégie d'accompagnement de la TEE du patrimoine immobilier passe avant tout par la rénovation. CNP Assurances est en effet engagée à réduire de 40 % les émissions de GES liées à la consommation énergétique de son patrimoine entre 2006 et 2021, et analyse systématiquement l'amélioration des performances énergétiques lors de la programmation de travaux.

Enfin, pour améliorer les comportements des utilisateurs, les mandataires de CNP Assurances ont mis en place des annexes vertes dans tous les baux tertiaires de plus de 2 000 m<sup>2</sup>.

**35 %** de la surface du patrimoine immobilier en gestion direct est certifié ou labélisé

**5 728** teqCO<sub>2</sub>/an évitée grâce aux travaux de rénovation des bâtiments

## Autres actifs

### Private equity et infrastructures

CNP Assurances est notamment engagée dans des fonds de *private equity* du secteur éco-énergie / éco-industrie / *cleantech*, dans des investissements directs et indirects en infrastructure énergie renouvelable, mobilité durable, traitement des eaux et des déchets, notamment via le fonds Meridiam Transition.

Les *due diligences* menées avant tout investissement dans un nouveau fonds de *private equity* permettent d'établir une notation ESG. 14 fonds ont ainsi été notés en 2018.

Un reporting sur les éléments environnementaux, sociaux et de gouvernance est également introduit lors de nouveaux investissements en infrastructures. En 2018, 65 % des fonds Infrastructure ont répondu à ce reporting ou communiqué un reporting volontaire propre.

### Obligations souveraines et publiques

La gestion des obligations souveraines et publiques détenues en direct est confiée à Ostrum AM et à La Banque Postale AM.

CNP Assurance applique des critères de gouvernance dans la sélection d'obligations souveraines et publiques. Les pays sont bloqués dans l'univers d'investissement selon des listes établies par l'Etat français et l'Union Européenne tel que décrit dans la partie de gestion des risques ESG.



STOA est un véhicule d'investissement, créé en 2017, filiale de la Caisse des Dépôts et de l'Agence française de développement (AFD) destiné à financer des infrastructures nouvelles ou existantes dans les pays en développement.

Pour cela, il s'est doté d'une procédure robuste en matière d'évaluation et de suivi des risques E&S (environnementale et sociale), en conformité avec les normes de performance en matière de durabilité environnementale et sociale de l'IFC (International Finance Corporation) et s'appuyant sur un certain nombre de documents de référence de l'AFD.

Le fonds s'est doté d'un objectif d'investir dans 30 % de projets à co-bénéfice climat.

## Gestion des risques ESG

La procédure prévoit l'évaluation de la résilience aux risques physiques induits par le changement climatique. Les projets sont ainsi analysés dès la phase d'identification en évaluant, d'une part la vulnérabilité au changement climatique, et d'autre part les mesures mises en place pour rendre l'installation résiliente face à ces vulnérabilités.

La priorisation des projets les moins émetteurs en GES est par ailleurs prévue dans les objectifs du fonds (30% de projets à co-bénéfices climat).

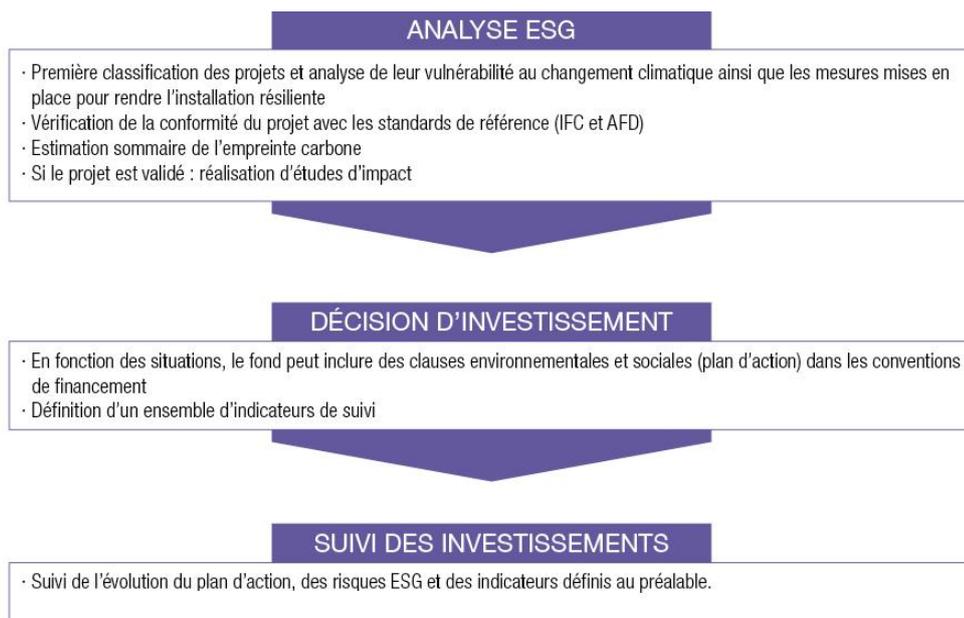
Stoa entend mener au cours de l'année 2019 une réflexion plus aboutie sur l'exposition de son portefeuille aux risques physiques et de transition, incluant possiblement une évaluation des enjeux et l'élaboration de scénarios généraux d'évènements climatiques extrêmes, de transition abrupte ainsi que des stress tests.

## Décision d'investissement

La prise en compte des risques ESG est formalisée à toutes les étapes du projet. A chaque étape de l'instruction, les résultats de des analyses sont susceptibles de constituer un argument permettant d'écarter un projet.

Dans un premier temps une analyse E&S permet de classer les projets identifiés selon leur sensibilité aux risques climatiques et les mesures mises en place. Les résultats de cette analyse sont déterminants dans la décision d'investissement.

Une seconde opinion formalisant un avis sur les risques de conformité est obligatoire avant toute entrée en relation d'affaires (notamment via une analyse des écarts entre les études E&S et les standards applicables).



Les critères ESG qui conditionnent le processus d'investissement et pouvant être des critères justifiant l'écart d'un projet sont donc :

A la phase d'identification du projet :

- L'émissivité potentielle du projet en GES (au-delà d'1 MtCO<sub>2</sub> / an, le projet est écarté dans les pays d'intervention dans les pays intermédiaires ou émergents
- L'incompatibilité du projet avec la trajectoire bas-carbone / de résilience du pays (effet de verrouillage (*carbon locking*), trop grande vulnérabilité) pour les projets émissifs

A la phase d'évaluation et de décision :

Une incompatibilité majeure et inconciliable avec les standards de performance de l'IFC (déplacement majeur et forcé de populations, impact irréversible sur une espèce protégée...) dans le cas où aucune mesure d'atténuation n'est envisageable.

A titre d'exemple : un projet d'infrastructure énergie a été écarté en 2018 en raison des risques ESG qu'il posait : l'impact sur la biodiversité était trop important (une espèce endémique et tout l'écosystème associé aurait été affecté sans possibilité réelle de mesure d'atténuation) ainsi que celui sur les populations humaines locales à déplacer.

**8,70 M€** d'encours verts grâce à l'acquisition de **2** projets

**2,5** MtonCO<sub>2</sub>eq évités chaque année grâce aux deux projets financés

## Suivi de l'investissement

Le plan d'action E&S permet à STOA d'engager un dialogue avec les porteurs de projet et de définir les sujets et axes de travail sur lesquels il est nécessaire de se mettre en conformité.

Le dispositif de STOA prévoit une négociation, des règles de gouvernance des sociétés de projet, et une clause standard de reporting en termes de suivi dans les contrats.

La mesure des impacts E, S et G du portefeuille est prévue dans la procédure E&S ; elle se base dans le rapport d'activité 2018 sur des indicateurs communicables et agréables tels que la capacité renouvelable installée, la quantité de CO<sub>2</sub> évitée, le nombre d'emploi directs créés et les montants générés dans les pays d'intervention à travers les salaires et les bénéfices.

### En 2018

Les risques E&S et Climat sont analysés sur toute la chaîne de valeur du projet identifié selon notre procédure E&S et Climat.

Par exemple :

- Production et transport d'hydroélectricité : ont été analysés les impacts hydrauliques en amont et aval afin de prendre en compte à la fois les impacts sociaux (évaluation des moyens de subsistances) et biodiversité (algue endémique).
- Plateforme éolienne : ont été analysés les risques de collision (risque aviaire) et le risque d'accaparement de terres.



© Getty Images

# 3.5

## Retraites et solidarité

Avec près de 70 mandats gérés, principalement dans le champ de la protection sociale et de la formation professionnelle, la direction des retraites et de la solidarité propose à ses clients une offre de service globale et modulable en gestion financière et extra-financière. Elle offre notamment aux clients soucieux d'intégrer des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance dans leurs décisions d'investissement un accompagnement dans la mise en place de démarches en matière d'Investissement Socialement Responsable et de Transition Ecologique et Energétique.

L'Ircantec, régime de retraite complémentaire des agents non titulaires de l'Etat et des collectivités publiques, en est une excellente illustration. Le métier gère en effet par délégation les actifs de l'Ircantec, soit près de 11 Mds€ à fin 2018. Dans ce cadre, elle élabore les propositions en matière de politique de placement, accompagne le conseil d'administration dans sa réflexion stratégique et assure la mise en œuvre de la politique de placement dans le respect des orientations générales décidées par le conseil d'administration. Depuis plusieurs années, le métier retraites et solidarité accompagne l'Ircantec dans la définition et la mise en œuvre d'une démarche d'investisseur responsable, en conseillant et en orientant le régime vers des placements qui reflètent son identité et qui respectent ses valeurs.

gestion pérenne et responsable des réserves des régimes de retraite, lesquelles proviennent des cotisations des actifs.

De plus, afin d'accompagner l'Ircantec dans son engagement en faveur de la lutte contre le changement climatique, et après l'exclusion des valeurs charbon depuis 2016, le métier a proposé en 2018 au conseil d'administration une stratégie de désinvestissement ciblée et progressive du secteur des énergies fossiles. Il accompagne également le régime dans sa stratégie TEE, que ce soit au travers, par exemple, du lancement en 2018 d'un fonds dédié « obligations vertes », ou encore par un contrôle particulièrement pointu des aspects TEE dans le cadre de l'exercice des droits de vote lors des assemblées générales des entreprises dont l'Ircantec est actionnaire.

### Décision d'investissement

En amont, une stratégie d'engagement et d'intégration ISR est élaborée avec les administrateurs des régimes de retraite une (intégration de critères ESG dans la sélection des actifs en portefeuille, mise en œuvre d'une démarche d'engagement actionnarial dans les sociétés ou le régime est investi...). Le métier peut s'appuyer en la matière sur ses réseaux spécialisés : réseau Investisseurs de la Caisse des Dépôts, Novethic, sociétés de gestion, prestataires externes...

### Gestion des risques ESG

En cohérence avec la stratégie d'investisseur responsable du Groupe Caisse des Dépôts, ces engagements ISR visent à promouvoir une

## Suivi de l'investissement

En aval, le métier contrôle et suit les décisions prises par les administrateurs, afin de les accompagner dans leur mise en œuvre. Parallèlement, des programmes de formation et des communications sont mis en place pour informer et enrichir les connaissances des administrateurs et des bénéficiaires du régime. Dans le cadre du plan de formation établi pour former et accompagner les administrateurs dans l'exercice de leur mandat, le métier a formé les nouveaux administrateurs au pilotage technique et financier de l'Ircantec, aux styles de gestion financière et à l'ISR (3 modules de formations sur trois jours).

S'agissant du contrôle et du suivi de la mise en œuvre des investissements, le métier applique une procédure dédiée au suivi mensuel des performances et des risques des portefeuilles, en s'appuyant sur une analyse très complète

et détaillée de chacun des portefeuilles à partir de données indépendantes de celles des sociétés de gestion. Depuis 2013, le suivi de la gestion mise en place par les sociétés de gestion, dans le cadre des mandats qui leur ont été confiés par l'Ircantec, est réalisé et structuré en considérant de façon conjointe les aspects financiers et extra financiers. Le suivi de la performance globale extra-financière se double d'une évaluation externe par un prestataire spécialisé (Vigéo Eiris).

**38** comités des gestions tenus avec les sociétés de gestion

**56/100** : score ESG du portefeuille consolidé de l'Ircantec selon Vigéo Eiris



© istock



# Annexes

## Annexe 1 : Principes pour l'Investissement Responsable

- Principe 1 : Prendre en compte les questions ESG dans les processus de décisions en matière d'investissement.
- Principe 2 : Prendre en compte les questions ESG dans les politiques et leurs pratiques d'actionnaires.
- Principe 3 : Demander aux sociétés dans lesquelles nous investissons de publier des rapports sur leurs pratiques ESG.
- Principe 4 : Favoriser l'acceptation et l'application des PRI auprès des gestionnaires d'actifs.
- Principe 5 : Travailler en partenariat avec les acteurs du secteur financier qui se sont engagés à respecter les PRI pour améliorer leur efficacité.
- Principe 6 : Rendre compte des activités et de leurs progrès dans l'application des PRI.

## Annexe 2 : Charte des investisseurs publics français en faveur du climat

- Principe 1 - Prise en compte des enjeux climatiques dans les décisions d'investissement : Les investisseurs publics français mettent en œuvre des procédures internes d'évaluation et de gestion des risques liés au changement climatique propres à chaque acteur, pleinement intégrées à leur politique d'investissement ou à leurs décisions d'octroi de crédit.
- Principe 2 - Participation au financement de la transition vers une économie bas carbone : Les investisseurs publics français participent activement au financement de la transition vers une économie bas carbone et résiliente face au changement climatique, en tenant compte de leur mandat, de leurs contraintes propres et dans le respect de la subsidiarité vis-à-vis des autres financeurs.

- **Principe 3 - Dialogue structuré avec les parties prenantes** : Les investisseurs publics français conduisent un dialogue approfondi et structuré avec les entreprises dont ils sont actionnaires, les institutions financières auxquelles ils confient des mandats ou accordent des refinancements, les parties prenantes auxquelles ils octroient des financements, afin d'inciter ces entreprises, institutions financières et parties prenantes à renforcer leurs initiatives en faveur de la lutte contre le réchauffement climatique et ses effets.
- **Principe 4 - Diffusion des meilleures pratiques** : Les investisseurs publics français participent à la diffusion des meilleures pratiques sur les enjeux touchant à la réduction des risques climatiques et à l'adaptation au changement climatique auprès de leurs pairs, des entreprises et parties prenantes qu'ils financent et des autres parties prenantes qu'ils identifient comme pertinentes.
- **Principe 5 - Emission d'instruments financiers dédiés** : Les investisseurs publics français valorisent autant que possible leurs actifs ou activités en lien avec la transition bas carbone dans le cadre de leur politique de financement ou de refinancement, notamment, lorsque ce mode de refinancement est pertinent pour eux, en émettant des obligations vertes respectant des standards de marché exigeants.
- **Principe 6 - Transparence et redevabilité** : Les investisseurs publics français s'attachent à rendre compte, par une documentation publique appropriée, des actions engagées en faveur du climat et de la mise en œuvre des présents principes, ainsi que des résultats obtenus.

## Annexe 3 : Les recommandations de la TCFD

### Gouvernance

- 1.1 Approche par le conseil d'administration des risques et opportunités liés au climat.
- 1.2 Description du rôle de la direction dans l'appréhension et la gestion des risques et des opportunités liés au climat.

### Stratégie

- 2.1 Description des risques et opportunités liés au climat à court, moyen et long terme.
- 2.2 Description de l'impact potentiel des scénarios climatiques sur le modèle économique, la stratégie, y compris financière.
- 2.3 Description de la résilience de la stratégie de l'organisation vis-à-vis de différents scénarios, y compris un scénario 2°C ou inférieur.

### Gestion des risques

- 3.1 Description du processus pour identifier et évaluer les risques liés au climat.
- 3.2 Description des processus pour gérer ces risques climatiques.
- 3.3 Description de l'intégration des processus d'identification, d'évaluation et de gestion des risques climatiques, à une stratégie plus globale de gestion des risques.

## Indicateurs et cibles

- 4.1 Publication d'indicateurs pour évaluer les risques et opportunités liés au climat en ligne avec la stratégie et la gestion des risques de l'entreprise.
- 4.2 Publication des scopes 1 et 2 et si approprié du scope 3 et des risques induits.
- 4.3 Description des objectifs fixés par l'entreprise pour piloter les risques, les opportunités et la performance liée au climat.

## Annexe 4 : Table de correspondance

### Article 173 - VI de la loi relative à la transition énergétique pour la croissance verte

Cette table de correspondance fait le lien entre le contenu du bilan "Investissement responsable" 2018 et du Rapport d'Activité et de Développement Durable 2018, et les critères de l'article 173 - VI de la loi relative à la transition énergétique pour la croissance verte (loi TECV). Les Principes pour l'Investissement Responsable (Annexe 1), les principes de la charte des investisseurs public français en faveur de climat (Annexe 2), ainsi que les recommandations de la Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) (Annexe 3), sont eux aussi intégrés à cette table de correspondance.

Catégorie	Indicateur (Art. 173.6)	Section(s) du bilan "Investissement responsable" 2018	Section(s) du Rapport D'activité et de Développement Durable 2018 (Agir pour un investissement responsable)	Principes pour l'Investissement Responsable	Charte des investisseurs publics français en faveur du climat
Présentation de la démarche générale	Démarche générale concernant la prise en compte des critères ESG dans la politique d'investissement et/ou de gestion des risques	<b>1.1</b> Politique d'investissement responsable <b>1.2</b> Gouvernance des démarches d'investisseurs responsables (TCFD – 1.1; 1.2) <b>2</b> Stratégie climatique (TCFD – 2.1; 2.2; 2.3; 3.1; 3.2; 3.3; 4.1; 4.2; 4.3)	- Une politique transversale (TCFD - 1.1; 1.2 ; 3.1) - Des engagements climats renforcés en 2018 (TCFD – 2.3 ; 3.2 ; 4.1 ; 4.3)	Principes 1, 2, 3, 4, 5, 6	Principes 1, 2, 3, 4, 5, 6
	Contenu, fréquence et moyens mis en place pour informer les souscripteurs, affiliés, cotisants, allocataires ou clients sur l'existence de ces critères	<b>1.3</b> Un déploiement approfondi - bilan de l'engagement actionnarial (TCFD - 3.1; 3.2) <b>1.4</b> Transparence et contribution à la diffusion de bonnes pratiques <b>2.1</b> Les 5 leviers d'action sur le climat - dialogue actionnarial en faveur du climat (TCFD - 3.1; 3.2) <b>3</b> Mise en œuvre de la politique par métier (TCFD – 2.1; 2.2; 2.3; 3.1; 3.2; 3.3; 4.1; 4.2; 4.3)	- Dialogue actionnarial en faveur du climat (TCFD - 3.1)	Principes 1, 2, 3, 4	Principes 1, 2, 3, 4, 6
	Adhésion à une charte, un code, une initiative ou obtention d'un label ESG	<b>1.4</b> Transparence et contribution à la diffusion de bonnes pratiques	- Décarbonation des portefeuilles	Principes 1, 3, 4, 5, 6	Principes 1, 3, 2, 4, 6

	Procédures internes pour identifier les risques ESG et l'exposition des activités à ces derniers	<b>1.1</b> Politique d'investissement responsable <b>2</b> Stratégie climatique (TCFD – 2.1; 2.2; 2.3; 3.1; 3.2; 3.3; 4.1; 4.2; 4.3) <b>3</b> Mise en œuvre de la politique par métier (TCFD – 2.1; 2.2; 2.3; 3.1; 3.2; 3.3; 4.1; 4.2; 4.3)	- Une politique transversale (TCFD - 1.1; 1.2 ; 3.1) - Des engagements climats renforcés en 2018 (TCFD – 2.3 ; 3.2 ; 4.1 ; 4.3)	Principes 1, 2, 3, 4, 5, 6	Principes 1, 2, 3, 4, 5, 6
Analyse de mise en œuvre	Critères ESG : nature, raisons du choix de ces critères, risques associés au changement climatique, contribution de ces critères à l'atteinte des objectifs de la TEE	<b>1.1</b> Politique d'investissement responsable <b>2</b> Stratégie climatique (TCFD – 2.1; 2.2; 2.3; 3.1; 3.2; 3.3; 4.1; 4.2; 4.3) <b>3</b> Mise en œuvre de la politique par métier (TCFD – 2.1; 2.2; 2.3; 3.1; 3.2; 3.3; 4.1; 4.2; 4.3)	- Chapitre Agir pour un investissement responsable (TCFD - 1.1; 1.2; 2.3; 3.1; 3.2; 4.1; 4.3)	Principes 1, 2, 3, 4, 5, 6	Principes 1, 2, 3, 4, 5, 6
	Informations utilisées pour l'analyse : données financières ou extra-financières, analyses internes ou externes, notations, autres informations	<b>3</b> Mise en œuvre de la politique par métier (TCFD – 2.1; 2.2; 2.3; 3.1; 3.2; 3.3; 4.1; 4.2; 4.3)	- Des engagements climats renforcés en 2018 (TCFD – 2.3 ; 3.2 ; 4.1 ; 4.3)	Principes 1, 2	Principes 1, 2, 3, 4, 5, 6
	Méthodologie et résultats de l'analyse	<b>3</b> Mise en œuvre de la politique par métier (TCFD – 2.1; 2.2; 2.3; 3.1; 3.2; 3.3; 4.1; 4.2; 4.3)	- Des engagements climats renforcés en 2018 (TCFD – 2.3 ; 3.2 ; 4.1 ; 4.3)	Principes 1, 2	Principes 1, 2, 3, 4, 5, 6
Réactions / changements effectués suite à l'analyse	Intégration dans la politique d'investissement, cohérence avec l'objectif international de limitation du réchauffement climatique, cibles indicatives, conséquences sur les décisions d'investissement ou d'engagement	<b>1.3</b> Un déploiement approfondi – l'indicateur de déploiement <b>2</b> Stratégie climatique (TCFD – 2.1; 2.2; 2.3; 3.1; 3.2; 3.3; 4.1; 4.2; 4.3) <b>3</b> Mise en œuvre de la politique par métier (TCFD – 2.1; 2.2; 2.3; 3.1; 3.2; 3.3; 4.1; 4.2; 4.3)	- Des investissements diversifiés - Des engagements climats renforcés en 2018 (TCFD – 2.3 ; 3.2 ; 4.1 ; 4.3)	Principes 1, 2, 3, 4	Principes 1, 2, 3, 4, 5, 6
	Stratégie d'engagement : politiques d'engagement vis-à-vis des émetteurs et des sociétés de gestion le cas échéant, et bilan de ces politiques	<b>1.3</b> Un déploiement approfondi – l'indicateur de déploiement <b>2.1</b> Les 5 leviers d'action sur le climat - dialogue actionnarial en faveur du climat (TCFD - 3.1; 3.2) <b>3</b> Mise en œuvre de la politique par métier (TCFD – 2.1; 2.2; 2.3; 3.1; 3.2; 3.3; 4.1; 4.2; 4.3)	- Une politique transversale (TCFD - 1.1; 1.2 ; 3.1) - Dialogue actionnarial en faveur du climat (TCFD - 3.1)	Principes 1, 2, 3, 4	Principes 1, 2, 3, 4, 5, 6



**Ensemble,  
faisons grandir  
la France**



**Caisse des Dépôts**  
 |  |  |  [caissedesdepots.fr](https://www.caissedesdepots.fr)