



Mobilisés
pour
la relance

Rapport annuel Fonds d'épargne 2020

Rapport annuel Fonds d'épargne au 31.12.2020



Profil

Au cœur des missions confiées par la loi à la Caisse des Dépôts, le Fonds d'épargne transforme une partie de l'épargne réglementée (Livret A, Livret de développement durable et solidaire et Livret d'épargne populaire) en prêts à très long terme, jusqu'à 80 ans.

Ces prêts financent des programmes d'intérêt général en faveur de l'économie responsable et de la transition énergétique et écologique (TEE) désignés comme prioritaires par l'État : logement social, Politique de la Ville, investissements de long terme des collectivités locales...

Une partie des ressources est investie de manière responsable en actifs financiers, afin de contribuer à la rémunération de l'épargne et d'assurer sa liquidité tout en finançant l'économie.

SOMMAIRE

- 03 **Profil**
- 05 **Un modèle unique et vertueux**
- 21 **Prêts**
- 33 **Actifs financiers**
- 41 **Bilan et résultats**

Chiffres clés 2020

28 Md€

de prêts sur Fonds d'épargne travaillés en 2020 dont :

13,5 Md€ pour 20 100 nouveaux prêts, parmi lesquels :

- ▶ **11,35 Md€** en faveur du logement social et de la Politique de la Ville,
- ▶ **1,1 Md€** à destination du Secteur Public Local, pour 725 projets,
- ▶ **1 Md€** à Bpifrance pour financer les entreprises sur tous les territoires

prêts réaménagés : 6,1 Md€ pour 182 dossiers

prêts transférés : 8,3 Md€ pour 23 100 prêts.

83 700

nouveaux logements sociaux financés,

1 logement sur 4 produit en 2020

Encours de prêts :

191,9 Md€

dont **168,4 Md€** d'encours pour le logement social et la Politique de la Ville

et **22,7 Md€** de prêts au Secteur Public Local et de Prêt Croissance Verte

285 Md€

d'encours (Livret A, LDDS et LEP) centralisés à la Caisse des Dépôts

111,6 Md€

de portefeuille d'actifs financiers

Faits marquants 2020

Une contribution forte du Fonds d'épargne au plan de relance

- ▶ La Caisse des Dépôts et Consignations a déployé un plan de relance comprenant 26 milliards d'euros en capital et devrait accorder jusqu'à 75 milliards d'euros en prêts portés par le Fonds d'épargne d'ici à 2024.
- ▶ Afin d'atteindre ces objectifs, l'offre de prêts, notamment au Secteur Public Local et à la TEE, a été refondue, avec une amélioration de la tarification et des conditions d'éligibilité aux prêts liés aux thématiques de la relance et de nouveaux prêts déployés, comme le Prêt relance verte.
- ▶ Le volume d'activité a été renforcé sur le portefeuille financier, avec une participation du Fonds d'épargne au fonds de place « Assureurs – Caisse des Dépôts Relance Durable France », mis sur pied avec les principales sociétés d'assurance pour financer les besoins des entreprises après la crise, ainsi qu'aux enveloppes complémentaires d'investissements de la Caisse des Dépôts.

Activité de prêt

- ▶ Déploiement d'un plan d'urgence afin d'apporter des réponses rapides aux emprunteurs les plus touchés par la crise, dont une mesure de moratoire gratuit (« moratoires Covid ») de six mois sur les prêts dont les actifs financés sont touchés par la crise sanitaire.
- ▶ Déploiement des plans de relance de la Banque des Territoires, avec leurs volets en matière de prêts sur Fonds d'épargne, dont celui dédié à la TEE de 40 milliards d'euros sur 2020-2024 avec Bpifrance, la refonte des offres au Secteur Public Local et le plan de relance dédié au logement social.
- ▶ Contrats de prêt sur ressources de la Banque européenne d'investissement (BEI), sur deux nouvelles enveloppes avec le MBIL2 (500 millions d'euros), consommé sur 2020, puis le MBIL3 (1 milliard d'euros), commercialisé à partir d'octobre 2020.
- ▶ En 2020, 90 % des prêts éligibles ont fait l'objet d'une demande en ligne par les clients (www.banquedesterritoires.com), 78 % des prêts des bailleurs sociaux ont bénéficié de l'e-signature.

Un modèle unique et vertueux 06

Conjoncture économique 10

Collecte des dépôts 10

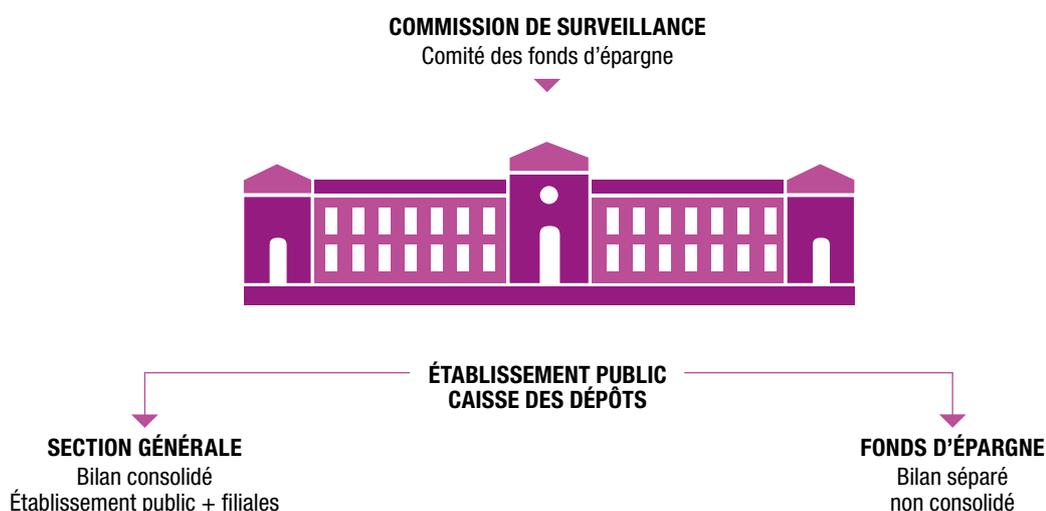
Un modèle unique et vertueux

Un modèle unique et vertueux

Le modèle du Fonds d'épargne, unique en Europe, a encore démontré en 2020 sa résilience et son utilité. Dans un contexte de crise sanitaire et économique, de baisse de l'activité et d'augmentation de ses ressources, constituées par une partie de l'épargne réglementée, le Fonds d'épargne, en transformant ces ressources en prêts à long terme à destination d'objets d'intérêt général, a fortement contribué au maintien des investissements dans les territoires et au programme de relance. La part de l'épargne populaire qui lui est confiée est gérée de façon entièrement responsable, au service du logement social, de l'économie responsable, des projets d'intérêt général et de la TEE.

Gouvernance

L'activité du Fonds d'épargne est retracée dans une comptabilité séparée de celle de l'Établissement public est régulièrement examinée par la Commission de surveillance de la Caisse des Dépôts. Elle est, en son sein, par le comité du Fonds d'épargne, constitué en 2003 afin de renforcer sa capacité d'analyse et de surveillance.

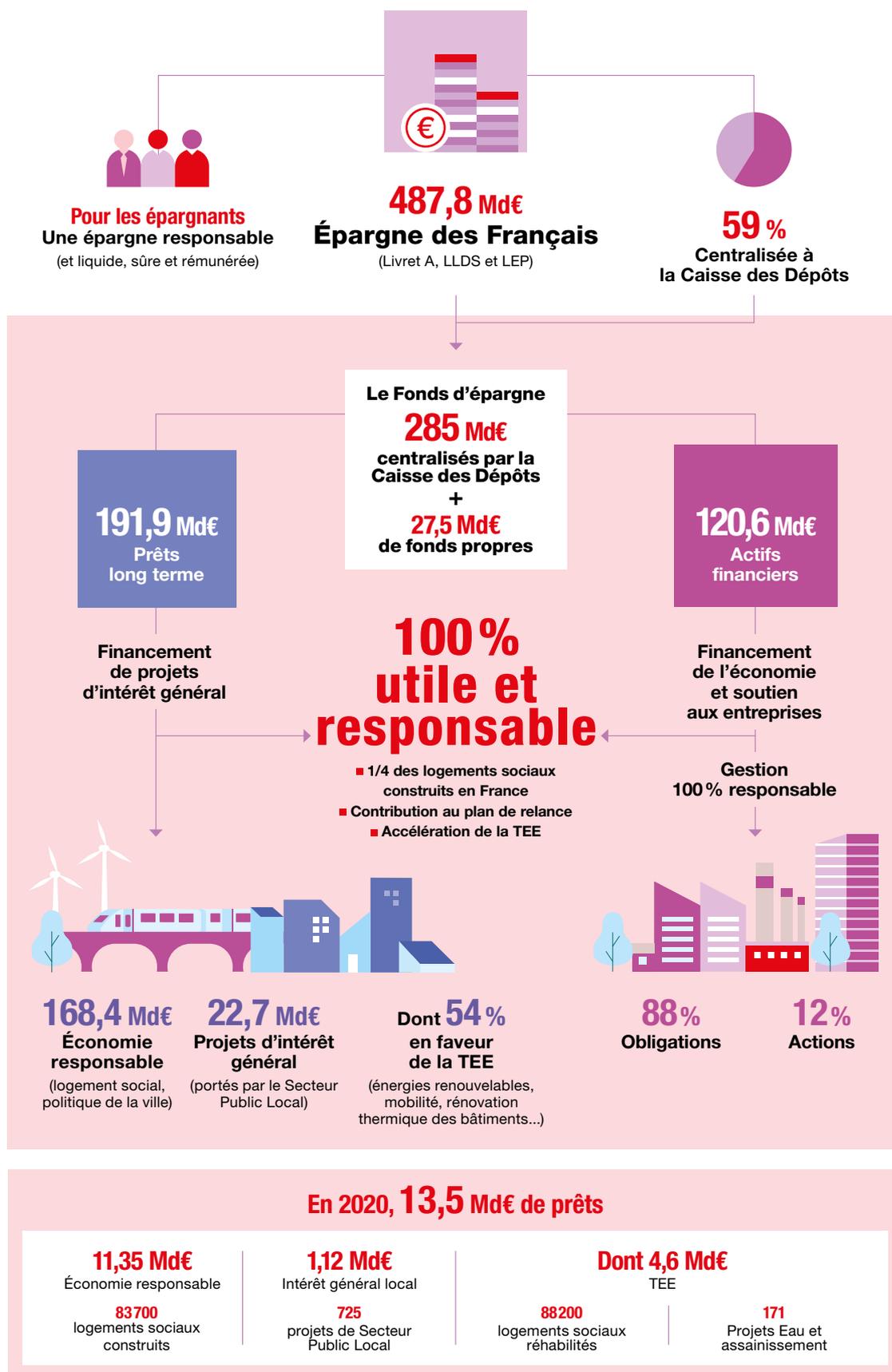


Organisation

La direction des fonds d'épargne repose principalement sur deux métiers, les prêts sur Fonds d'épargne conçus et déployés par la Banque des Territoires et la gestion des actifs financiers déléguée au pôle Gestion des actifs de la Caisse des Dépôts.

La direction financière du Fonds d'épargne assure le pilotage financier général, la gestion de la collecte, la gestion actif-passif.

Modèle économique du Fonds d'épargne de la Caisse des Dépôts



Une gestion de l'épargne utile et responsable

Les Français confient à la Caisse des Dépôts une part de leur épargne au travers du mécanisme de centralisation partielle de la collecte de l'épargne réglementée. Le Fonds d'épargne leur doit en contrepartie la sécurité et la rémunération de cette épargne, mais aussi une gestion de celle-ci responsable et utile à tous.

Cette utilité découle directement des missions confiées par le législateur et les pouvoirs publics au Fonds d'épargne : financer le logement social et la Politique de la Ville – plus largement, l'économie responsable – d'une part ; les projets d'infrastructure d'intérêt général des collectivités d'autre part. Ainsi, **100 % du flux et des encours de prêts présentent un caractère d'utilité sociale.**

La quasi-totalité s'inscrit dans deux des catégories de la transition écologique et solidaire voulue par les pouvoirs publics, l'économie responsable⁽¹⁾ – qui inclut le logement social et la Politique de la Ville – et les projets d'intérêt général⁽²⁾. Sur les 191,9 milliards d'euros d'encours de prêts, 168,4 milliards d'euros relèvent ainsi de l'économie responsable, et l'essentiel du solde de projets d'intérêt général. Sur les 13,5 milliards d'euros de prêts nouveaux accordés en 2020, 11,35 milliards d'euros, soit 84 %, vont ainsi au logement social et à la Politique de la Ville et 1,12 milliard d'euros aux projets locaux d'intérêt général, le solde finançant Bpifrance.

Cette épargne 100 % utile contribue aussi à la troisième catégorie, la transition écologique et énergétique, à hauteur de 4,6 milliards d'euros en ce qui concerne les nouveaux prêts et pour plus de la moitié de l'encours de prêts. En effet, nombre de projets ont une double vocation, comme le social et la TEE dans le cas de la réhabilitation thermique des logements sociaux.

De la même façon, l'intégralité du portefeuille financier du Fonds d'épargne est gérée de façon responsable, selon la Charte d'investissement responsable du Groupe Caisse des Dépôts, déclinée au travers de politiques sectorielles (notamment sur les énergies fossiles), **de politiques d'engagement actionnarial et d'objectifs de réduction massive de son empreinte carbone (entre 2014 et 2020, -39 % sur les actions cotées, -73 % sur le portefeuille obligataire, largement au-delà des cibles de -20 %).**

Enfin, cet engagement responsable est renforcé en ce qui concerne les emplois du Livret de développement durable et solidaire, pour lequel l'engagement a été pris en 2017 qu'**un euro collecté et centralisé à la Caisse des Dépôts correspond à un euro finançant la TEE.** En 2020, le niveau exceptionnel de collecte centralisée du LDDS et la baisse généralisée de l'activité économique liés à la crise sanitaire rendaient cet objectif particulièrement ambitieux. Néanmoins, **sur la période 2017-2020, cet engagement est largement tenu, puisque près de 16,6 milliards d'euros d'emplois verts (prêts et green bonds confondus) auront été engagés dans la période, pour environ 12,1 milliards d'euros de collecte LDDS centralisée.**

(1) Personnes morales de l'économie sociale et solidaire (cf. article 1^{er} de la loi du 31 juillet 2014 relative à l'économie sociale et solidaire), organismes de financement ou établissements de crédit répondant aux conditions prévues au III de l'article L. 3332-17-1 du Code du travail, prêts en faveur de la construction ou de la rénovation des logements locatifs sociaux.

(2) Prêts au secteur public et à ses satellites.

Le modèle d'affaires de la Caisse des Dépôts

Mission

Agir sur tous les territoires au service du développement durable et de la cohésion sociale

4 LEVIERS

intégrant nos contributions aux objectifs de développement durable à la relance



- ▶ Une gestion 100% utile et responsable de l'épargne des Français
- ▶ Des financements au service de l'intérêt général
- ▶ Des placements de long terme pour l'économie
- ▶ Des mandats hors bilan gérés pour l'État et les opérateurs publics

Nos ressources

CAPITAL HUMAIN

- 119 000 collaborateurs dans le monde (hors Groupe La Poste), dont 6880 à l'Établissement public en France
- Mixité des statuts public et privé

CAPITAL FINANCIER

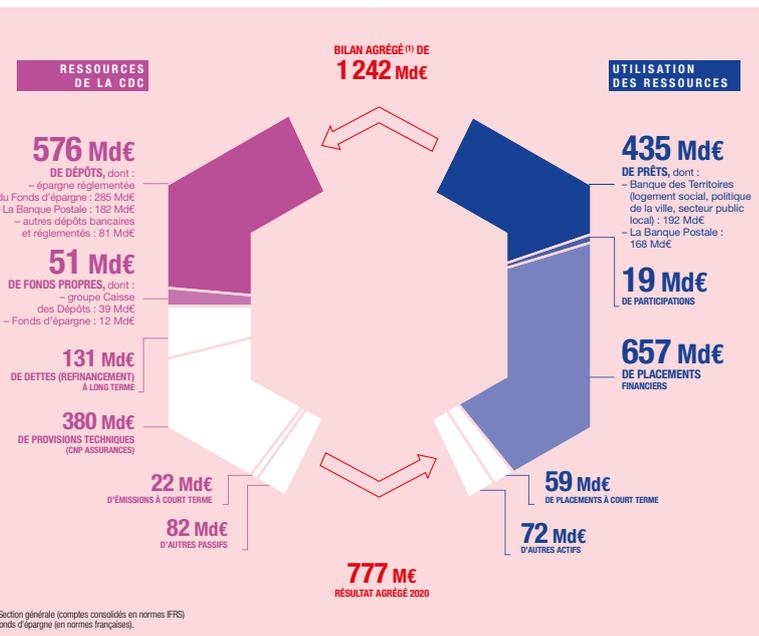
- 51 Md€ de fonds propres
- 285 Md€ d'épargne centralisée
- 60 Md€ de dépôts réglementés

CAPITAL RELATIONNEL

- Établissement public placé sous le contrôle et la garantie du Parlement (« Foi publique »)
- 16 directions régionales, 36 antennes et directions régionales déléguées
- Opérateur de plateformes d'intérêt général au service des politiques sociales

CAPITAL IMMATERIEL

- Plus de 200 ans d'engagement au service de l'intérêt général et du développement économique du pays
- Tiers de confiance avec plus de 65 mandats gérés dans le domaine de la protection sociale
- 4 entités dédiées à la recherche



Nos missions créatrices de valeur (données 2020)

POUR LA TRANSITION ÉCOLOGIQUE

- 42% de réduction de l'empreinte carbone des portefeuilles actions cotés depuis 2014
- 1,43 GW de capacité de production renouvelable financés, soit les besoins de 524 000 foyers
- 13,2 Md€ de mobilisation en faveur de la transition énergétique

POUR LA COHÉSION TERRITORIALE ET L'HABITAT

- 88 252 logements sociaux rénovés pour 197 000 personnes bénéficiaires
- 1,2 million de locaux raccordables au Très Haut Débit financés
- 2 240 projets au soutien des villes moyennes (Action cœur de ville)

POUR LE DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUE

- 70% des portefeuilles d'investissement orientés sur la France
- 20,5 Md€ de financements octroyés à 33 000 entreprises
- 8 Md€ investis pour moderniser l'industrie

POUR LA COHÉSION SOCIALE

- 718 000 nouvelles pensions liquidées
- Création de la plateforme d'intérêt général : « Mon parcours handicap »
- 1,1 million de formations
- « Mon compte formation » financées au 31/12/2020

POUR NOS COLLABORATEURS

- Nouvel accord sur la qualité de vie au travail
- 92/100 à l'index d'égalité femmes/hommes
- Taux d'accès à la formation des collaborateurs supérieur à 80%

Conjoncture économique

L'année 2020 aura été caractérisée par une crise sanitaire mondiale se traduisant par une récession historique en France, avec une contraction du produit intérieur brut (PIB) de -8,2 %, contre une croissance de 1,5 % en 2019.

L'inflation sur un an est passée de 1,5 % en décembre 2019 à 0,0 % en décembre 2020, avec en particulier une forte contribution négative des prix de l'énergie, tandis que l'inflation sous-jacente s'est aussi affaiblie, passant de 1,1 % à 0,2 % sur la même période. Hors tabac, l'inflation est passée de 1,2 % à -0,3 %.

Sur les marchés financiers, l'année a été marquée par les retombées de la crise sanitaire et par les fortes réactions des grandes banques centrales. Les marchés financiers ont d'abord connu une forte vague de défiance (chute boursière, baisse des taux sans risque, forte hausse des primes de risque), puis les politiques ultra-accommodantes

des grandes banques centrales ont contribué à apaiser les marchés grâce à la liquidité disponible en abondance et à la communication autour des perspectives durablement très accommodantes. En fin d'année, les marchés ont été soutenus par les bonnes nouvelles concernant le déploiement des vaccins et des plans de relance et de soutien, dans un contexte de liquidité toujours abondante. Finalement, sur l'année, le taux Euro Overnight Index Average (EONIA) a reflué à -0,5 %, venant de -0,45 % fin 2019. Le taux des obligations assimilables au trésor 10 ans finit l'année à -0,34 %, en baisse de -46 points par rapport à la fin 2019. Le CAC 40 a baissé de -7,14 % en 2020.

Collecte des dépôts

D'une crise sanitaire à une crise économique, qui favorise les placements les plus liquides.

En 2020, les principaux produits d'épargne connaissent systématiquement un surplus de collecte atypique et persistant, de nature forcée puis stimulée par des comportements de précaution.

Il s'inscrit dans le contexte de crise sanitaire mondiale qui dégrade fortement l'activité et les débouchés avec la mise en place de mesures contraignantes, alors que les revenus des ménages ont été relativement préservés par des mécanismes de soutien. À l'échelle macroéconomique, le revenu disponible brut des ménages en France est quasiment préservé par rapport à la chute des indicateurs d'activité (-8,3 % pour le PIB 2020) et progresserait même de 0,2 % à fin 2020 (estimation Insee).

Depuis la mi-mars 2020, les contraintes persistantes sur la consommation des biens et des services ont conduit mécaniquement à une hausse des flux de revenus non consommés vers la thésaurisation et l'épargne. Ce mouvement particulièrement soudain lors du premier confinement a propulsé le taux d'épargne financière à 10,2 % puis à 19,2 % au premier trimestre puis au deuxième trimestre⁽¹⁾. La consommation totale des ménages est ensuite restée en deçà de sa tendance tout au long de l'année⁽²⁾. Le second confinement reproduit ce schéma, dans une moindre ampleur toutefois.

(1) Ce montant représente près de quatre fois la moyenne de longue période.

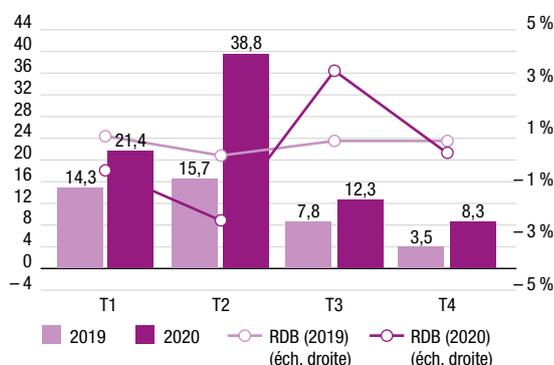
(2) En 2020, certains postes (notamment des services) sont en perpétuelle sous-consommation.

EFFETS DIRECTS ET INDIRECTS DE LA CRISE SANITAIRE SUR L'ÉPARGNE DES MÉNAGES

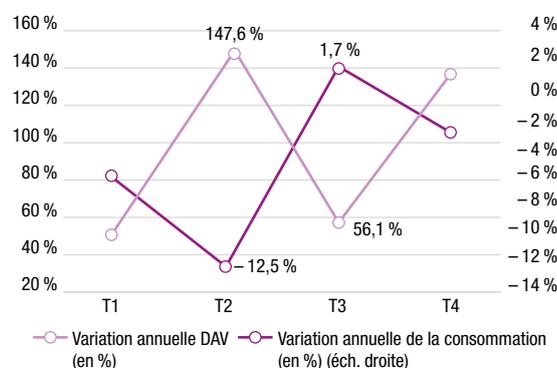
- Une chute historique de l'activité par sa vitesse et son ampleur (5,9 % au premier trimestre puis de 13,7 % au deuxième).
- Un recul historique du PIB de 8,3 % sur l'année.
- Des mesures de soutien aux revenus (dispositif de chômage partiel, aide aux indépendants...) qui ont quasi maintenu les ressources des ménages au cours de l'année (le pouvoir d'achat des ménages progresserait légèrement en 2020 de +0,2 %).
- Le confinement de la population et les mesures de restriction de l'activité ont brutalement restreint les capacités de consommation des ménages.
- In fine, un premier surplus de revenus non consommés estimé à environ 50 milliards d'euros⁽¹⁾ à l'issue des huit semaines de confinement s'est constitué essentiellement du fait des restrictions d'accès à la consommation...
- ... l'accumulation d'épargne se prolongeant dans un contexte de crise sanitaire et financière, les ménages exprimant des craintes très fortes pour le futur (pic des anticipations de chômage) et priorisant les supports d'épargne les plus liquides et les plus sûrs dans un réflexe d'épargne de précaution qui s'est ajouté à l'attentisme face à des dépenses reportables.

(1) Chiffrage en phase avec les calculs de l'Observatoire français des conjonctures économiques FCE estimant à environ 55 milliards d'euros le surplus d'épargne dû à de la non-consommation pendant le confinement.

Collecte cumulée trimestrielle DAV (en Md€) et RDB (en %)



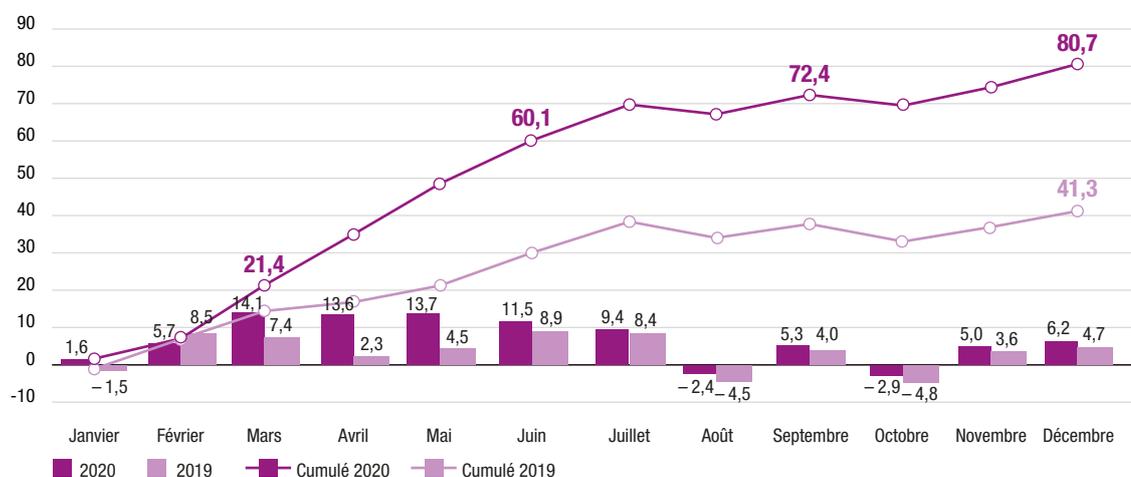
Évolution des dépôts à vue et de la consommation (en glissement annuel)



Dans un contexte général de très faibles rendements, les revenus non consommés des ménages sont venus s'accumuler principalement sur les dépôts à vue (DAV). Ce phénomène, à l'œuvre depuis déjà quelques années, a été mécaniquement accentué par la crise sanitaire et par les craintes de chômage et pour le futur, propices à l'épargne de précaution. In fine, les DAV collectent plus que tout autre

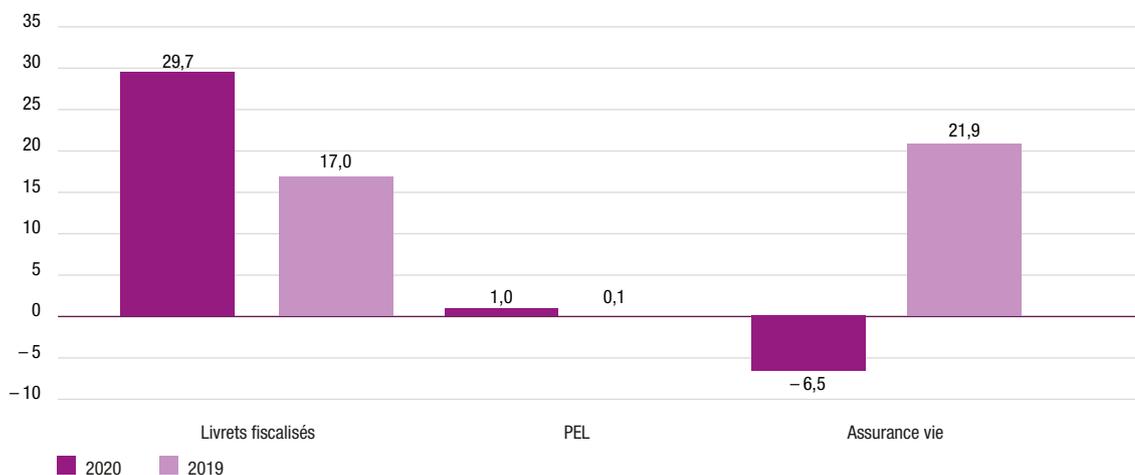
produit, avec un flux cumulé en 2020 qui atteint 80,7 milliards d'euros, presque deux fois plus élevé que celui de l'an passé (41,3 milliards d'euros). Il s'agit, de loin, de la plus forte collecte cumulée annuelle jamais observée sur les DAV. L'encours des dépôts à vue à fin décembre 2020 s'élève à 575,5 milliards d'euros, en progression de 16,3 % par rapport à fin décembre 2019 (494,8 milliards d'euros).

Évolution de la collecte des Dépôts à vue depuis le 1^{er} janvier 2020 (en Md€)



Les ménages privilégient globalement les supports les plus liquides, notamment au détriment de l'assurance-vie.

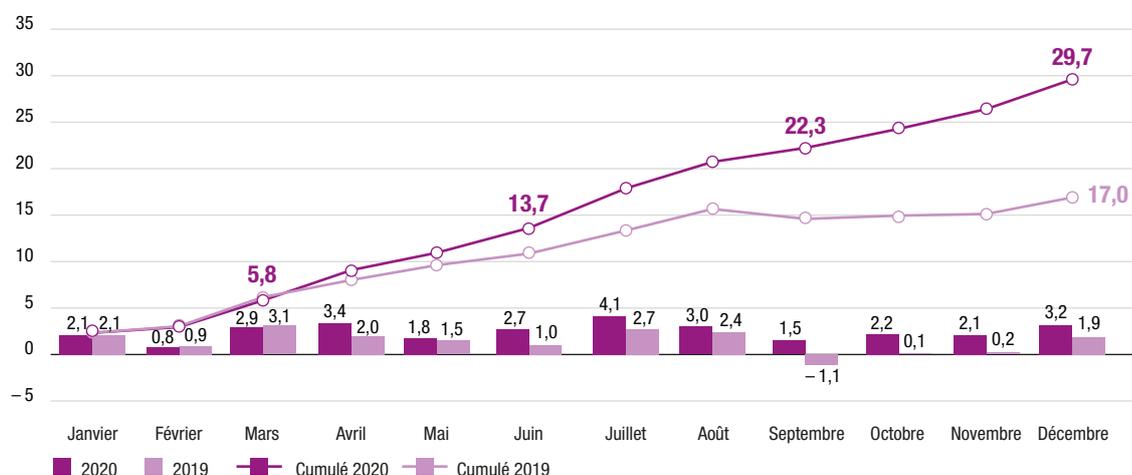
Collecte annuelle 2020 (en Md€)



Comme les autres supports d'épargne liquides, les livrets fiscalisés, longtemps délaissés car peu attractifs, bénéficient de l'affectation des revenus non consommés et d'épargne de précaution dans le contexte de la crise sanitaire. Ce mouvement vers les livrets fiscalisés a semblé plus tardif à s'opérer pour des raisons d'opportunité (choix premier porté vers le Livret A et le LDDS jusqu'à saturation éventuelle pour certains épargnants avant de se reporter vers les livrets fiscalisés) et d'anticipation face à la durée de la crise. Depuis avril, chaque mois, la collecte des

livrets fiscalisés est systématiquement supérieure à celle de l'an passé et, depuis juillet, elle atteint des points hauts. La collecte cumulée depuis le 1^{er} janvier atteint 29,739 milliards d'euros, supérieure de 75 % à celle de l'an passé (16,99 milliards d'euros). Il s'agit de la plus forte collecte observée sur une année pour les livrets fiscalisés. L'encours des comptes sur livrets fiscalisés à fin décembre 2020, capitalisation comprise, s'élève à 233,1 milliards d'euros, en progression de 15 % par rapport à décembre 2019 (202,8 milliards d'euros).

Évolution de la collecte des livrets fiscalisés depuis le 1^{er} janvier 2020 (en Md€)

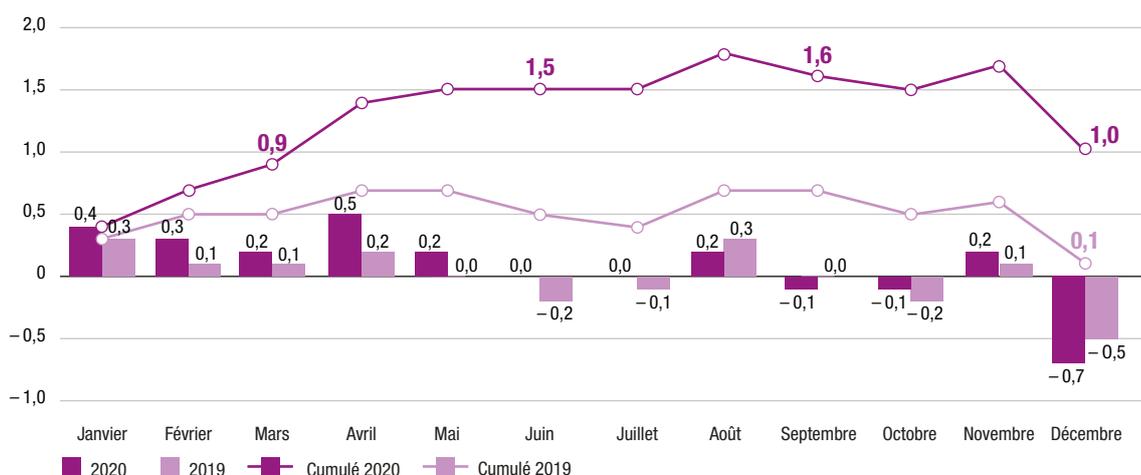


Le PEL reste moins attractif pour les ménages. Toutefois, la baisse du taux du Livret A (TLA) annoncée en janvier 2020 a accru le différentiel de rendement à l'avantage du PEL, ce qui semble expliquer un meilleur dynamisme de la collecte en 2020 qu'en 2019. Dans un second temps, le contexte de la crise sanitaire, venant renforcer les flux d'épargne, aurait contribué à rompre avec l'atonie observée depuis les réformes de 2016. Le taux du PEL avait alors été abaissé progressivement pour atteindre 1 % en août 2016, la collecte se réduisant

progressivement depuis 2017 et conservant depuis un faible niveau.

Sur 2020, hormis en août et septembre, chaque mois a présenté une collecte supérieure à celle de l'an passé. La collecte cumulée sur l'année 2020 atteint 1,0 milliard d'euros, huit fois supérieure à celle de l'an passé (0,11 milliard d'euros). L'encours du PEL à fin décembre 2020, capitalisation comprise, s'élève à 289,5 milliards d'euros, en progression de 2,5 % par rapport à fin décembre 2019 (282,5 milliards d'euros).

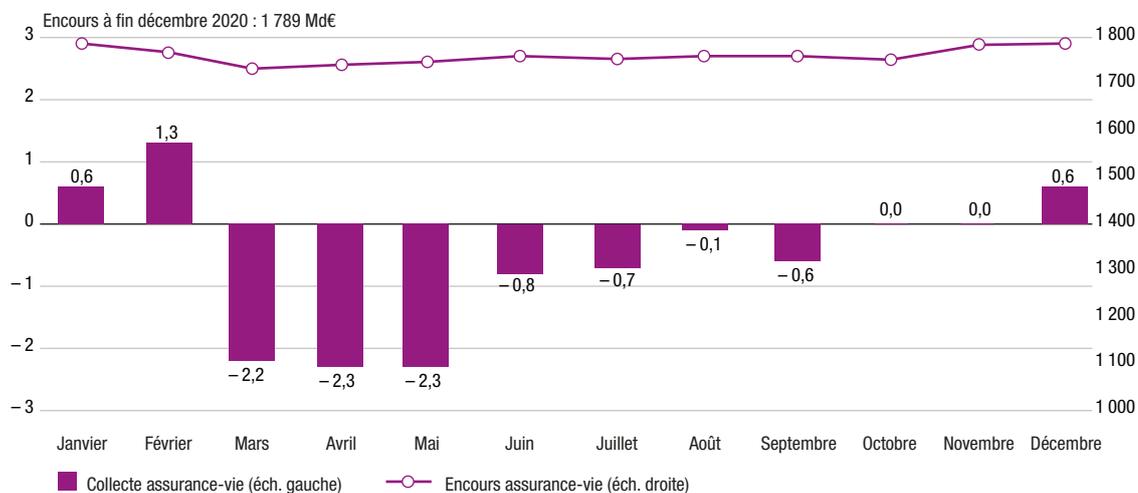
Évolution de la collecte des PEL depuis le 1^{er} janvier 2020 (en Md€)



À l'inverse, dans le contexte de crise sanitaire, l'année 2020 se caractérise par une décollecte sensible de l'assurance-vie, particulièrement prononcée au premier semestre. À fin 2020, l'assurance-vie serait en décollecte de 6,5 milliards d'euros (contre +21,9 milliards d'euros à fin 2019, soit un écart proche de 30 milliards d'euros). L'encours (les

provisions mathématiques et provisions pour participation aux bénéficiaires) des contrats d'assurance-vie atteint 1 789 milliards d'euros à fin 2020, en progression de 0,2 % depuis fin 2019 (uniquement par un effet de valorisation positif qui compense l'effet décollecte).

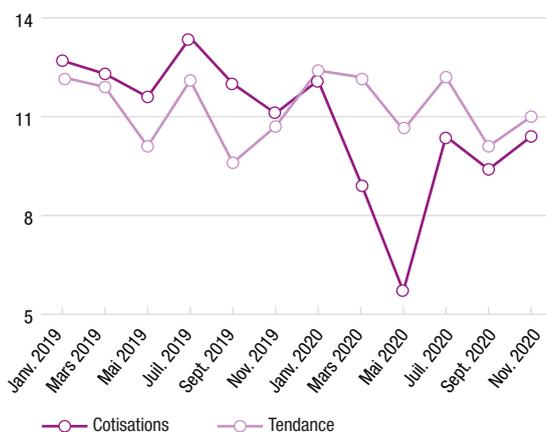
Assurance-vie en 2020 : Collecte nette (cotisations – prestations) et encours (en Md€)



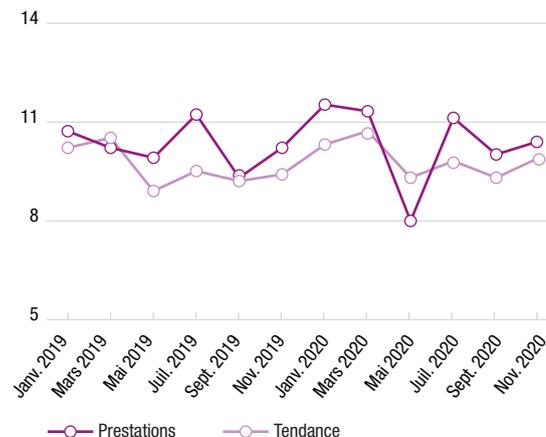
Les contrats d'assurance-vie ont connu huit mois consécutifs de décollecte depuis la crise sanitaire, avec une tendance à la résorption progressive des amplitudes de décollecte depuis la sortie du premier confinement. La collecte avait alors été fortement affectée du fait du confinement, qui avait réduit les contacts commerciaux avec les distributeurs, et du contexte de crise sanitaire, qui aurait conduit les épargnants à privilégier les supports les plus liquides et directement disponibles.

Cette préférence pour la liquidité s'est prolongée dans un contexte sanitaire et économique dégradé. La collecte des contrats d'assurance-vie se caractérise donc par des cotisations sous la tendance (moins d'apport d'épargne) jusqu'à novembre, particulièrement au moment du premier confinement (avec un point bas historique atteint en mai), alors que les prestations sont restées à peu près égales à la tendance avant de la dépasser légèrement au second semestre.

Cotisations brutes et tendance récente (en Md€)



Prestations brutes et tendance récente (en Md€)



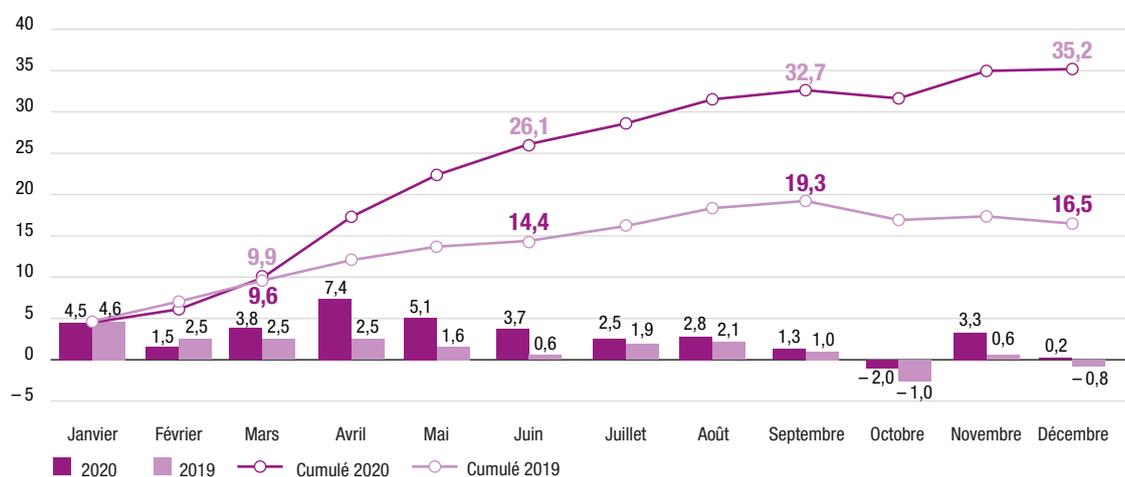
Une collecte tous guichets LA/LDDS record de 35,2 milliards d'euros

La hausse brutale du taux d'épargne se traduit par une accumulation de flux monétaires sur les livrets réglementés, le Livret A et le LDDS bénéficiant majoritairement de cette accumulation.

La collecte tous guichets 2020 atteint ainsi **35,2 milliards** d'euros. Elle a plus que doublé sur un an en dépit de la baisse du rendement à 0,50 %, intervenue le 1^{er} février⁽¹⁾. Le Livret A reste ainsi **une valeur refuge** dans ce contexte de crise sanitaire et économique exceptionnel, d'autant que son taux reste malgré tout intéressant par rapport à l'inflation, et dépasse de 18,7 milliards d'euros la collecte annuelle réalisée en 2019⁽²⁾.

Toutefois, l'importance de ces montants doit être relativisée, au regard notamment de la contribution de l'épargne centralisée à la Caisses des Dépôts. En effet, cette progression doit être replacée dans le contexte de celle de l'épargne dans son ensemble en 2020, particulièrement des placements les plus liquides. Par ailleurs, si l'on rapporte le montant de l'encours estimé en 2020 au total de l'épargne financière de 2019 publiée⁽³⁾ par l'Observatoire de l'épargne réglementée, les encours LA/LDDS et LEP ne représentent que **9 %** et leur part centralisée **5,3 %**, part d'ailleurs globalement stable.

Évolution de la collecte tous guichets du LA/LDDS depuis le 1^{er} janvier 2020 (en Md€)



(1) Ce taux était fixé à 0,75 % depuis août 2015.

(2) Collecte annuelle tous guichets LA/LDDS 2019 : + 16,5 milliards d'euros.

(3) L'épargne financière des Français s'élevait à 5 409,8 milliards d'euros à fin 2019.

Faits marquants : une dynamique de collecte en miroir de la situation sanitaire

L'année 2020 est marquée par deux phases distinctes :

- ▶ un premier trimestre, intégrant deux semaines de confinement, qui enregistre une surcollecte de 0,3 milliard d'euros par rapport à la même période de 2019 atteignant 9,9 milliards d'euros cumulés.
- ▶ trois trimestres de collecte alternant des phases d'accélération et de ralentissement pour finir sur une nouvelle reprise dynamique de collecte. Dans ces phases, les écarts par rapport à l'année 2019 sont illustrés par

d'importantes fluctuations établissant des niveaux record, puisqu'en moyenne le deuxième trimestre frôle 3,8 milliards d'euros de surcollecte mensuelle avant de chuter à 0,5 milliard d'euros pendant la trêve estivale. Les mesures d'endiguement prises au regard de l'aggravation sanitaire à partir du mois d'octobre – couvre-feu puis fermetures de commerces non essentiels – conduisent à accroître de nouveau cet écart sur les dépôts de 1,6 milliard d'euros par mois par rapport au 4^e trimestre 2019.

Collecte cumulée trimestrielle tous guichets LA/LDDS (en Md€) et taux d'épargne financière (en %)



LIVRET DE DÉVELOPPEMENT DURABLE ET SOLIDAIRE : DES EMPLOIS « VERTS »

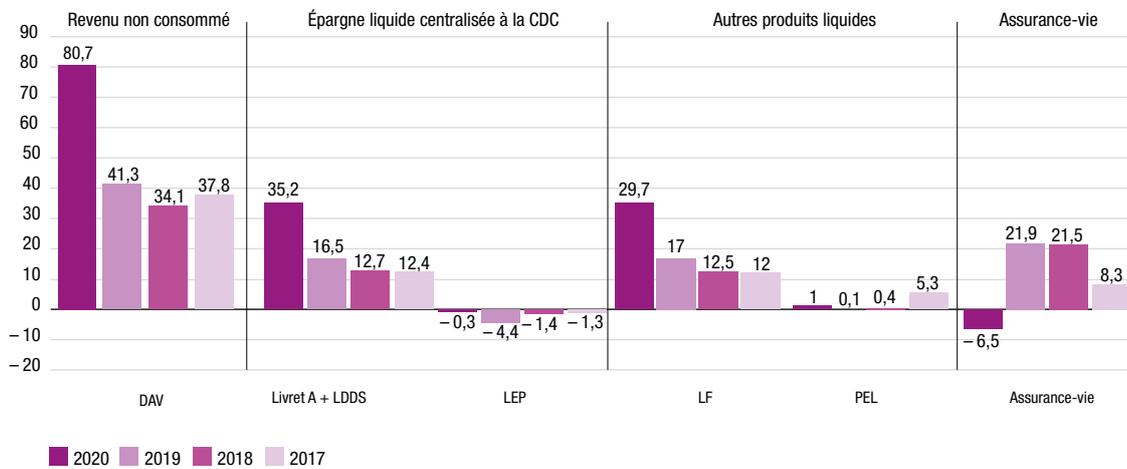
En 2017, l'objectif a été fixé qu'un euro collecté sur le Livret de Développement Durable et Solidaire et centralisé à la Caisse des Dépôts soit un euro investi en faveur de la Transition Énergétique et Écologique (TEE).

Cet engagement s'est avéré particulièrement ambitieux en 2020, dans le contexte de la crise sanitaire et économique, suscitant un effet de ciseau. D'un côté, les Français ont épargné d'avantage, ceci se traduisant par un **surcroît de collecte du LDDS (+5,6 milliards d'euros centralisés)**, de l'autre, de nombreux acteurs de l'économie ont, dans un contexte d'incertitude, réduit leurs investissements. Néanmoins, l'engagement des équipes de la Banque des Territoires a permis de maintenir un niveau de prêts « verts » très élevé et proche de l'an passé, avec au total 4,6 milliards d'euros de prêts contribuant

à la TEE, dont 3,6 milliards d'euros sur ressources LDDS (cf. infra). À cela s'ajoute, côté portefeuille, la souscription de 372 millions d'euros en obligations vertes (green bonds) et de 45 millions d'euros sur les fonds Objectif climat. Malgré une conjoncture particulièrement défavorable, ce sont donc en définitive **plus de 4 milliards d'euros de financements « verts »** qui ont été engagés sur la ressource LDDS.

Malgré cette année particulière, sur l'ensemble de la période 2017-2020, l'objectif a été non seulement atteint mais largement dépassé, avec plus de 16,6 milliards d'euros d'emplois « verts » (15,2 milliards d'euros de prêts, 1,4 milliard d'euros d'obligations vertes et 45 millions d'euros en fonds Objectif climat) pour 12,1 milliards d'euros de collecte LDDS centralisée au Fonds d'épargne.

Collecte annuelle 2020 et remise en perspective 2016-2020 (en Md€)

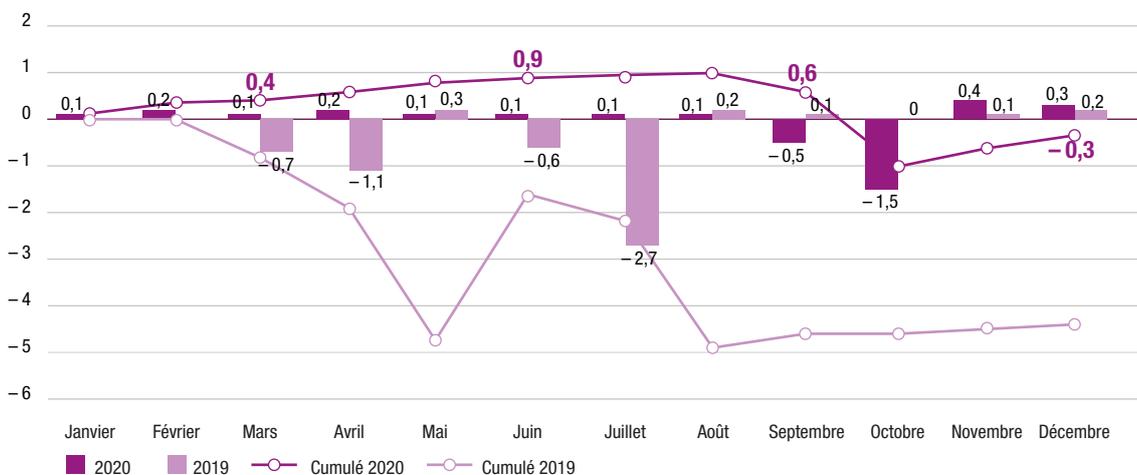


La collecte du LEP poursuit une tendance systématiquement positive depuis le second semestre 2019

L'année 2020 est marquée par la mise en œuvre de contrôles à l'éligibilité au produit, finalement intervenus séquentiellement à l'automne (entre septembre et octobre)⁽¹⁾. L'impact de ces mesures, entraînant la résiliation, atteint environ 2 milliards d'euros, contribuant à rendre négative la collecte annuelle tous guichets du LEP à -0,3 milliard d'euros. En

comparaison avec 2019, la trajectoire 2020 semble cependant s'inscrire dans une tendance de reprise durable de la collecte sur ce produit, profitant du renouvellement de la campagne de communication gouvernementale en faveur de sa diffusion.

Évolution de la collecte tous guichets du LEP depuis le 1^{er} janvier 2020 (en Md€)



L'observation de la dynamique collectrice du LEP semble cependant indiquer une absence de report des flux de revenus non consommé contrairement aux autres produits d'épargne liquide.

(1) Un décret publié le 30 mai a repoussé le contrôle à l'éligibilité au 30 septembre 2020.

Collecte cumulée trimestrielle tous guichets LEP (en Md€)



LIVRET D'ÉPARGNE POPULAIRE

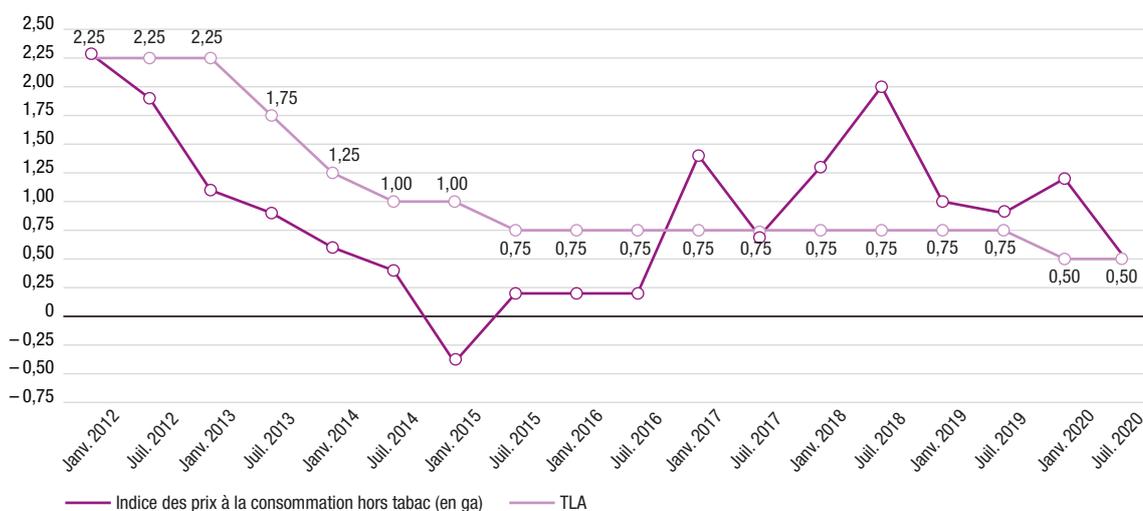
- Création du LEP en 1982, pour les personnes physiques ayant leur domicile fiscal en France, déclarant un montant de revenus imposable inférieur à un certain plafond. Plafond du LEP : 7 700 euros hors intérêts.
- Seuil d'éligibilité pour le LEP en 2020 (revenu fiscal de l'année 2018) : 19 977 euros pour une part et 30 645 euros pour deux parts, additionné de 5 334 euros pour chaque demi-part supplémentaire.
- Le décret n° 2020-658 du 30 mai 2020 reporte au 30 septembre 2020 la date limite pour fournir les justificatifs d'éligibilité au LEP.

L'environnement réglementaire et de taux de Livret A, de LDDS et de LEP

Depuis le 1^{er} février 2020, le taux du TLA est fixé à 0,50 %, après que l'arrêté du 14 juin 2018 a modifié la formule de calcul du TLA (cf. focus formule TLA ci-après). Malgré

cette diminution, le TLA reste supérieur à l'inflation totale et hors tabac.

Évolution du taux du Livret A et de l'inflation hors tabac



En effet, l'inflation totale 2020 ressort à +0,5 % (+0,2 % hors tabac⁽¹⁾). Toutefois, l'évolution des prix a été perturbée par la crise sanitaire et en particulier par les mesures de confinements successifs. Dès le mois d'avril, l'inflation connaît un arrêt brutal puisque le deuxième trimestre évolue à 0,3 % en moyenne, contre 1,2 % pour le premier trimestre. L'effet saillant concerne la baisse du prix du pétrole, qui diminue d'environ 30 % en 2020 pendant que la composante alimentaire voit ses prix augmenter, en particulier entre les mois d'avril et de juin (+3 % en moyenne sur ces trois mois). Cette progression est portée par les prix des produits frais (+7,4 % en moyenne sur l'année 2020). L'inflation sous-jacente à l'exclusion des composantes volatiles s'est également effondrée au début du 1^{er} confinement (en avril à +0,3 % sur un an, après une progression de 1 % au premier trimestre 2020) puis elle rebondit au cours de l'été avant de reculer à nouveau avec l'entrée en vigueur du deuxième confinement (moyenne quatrième trimestre à +0,3 % sur un an). L'inflation hors tabac a évolué parallèlement à l'inflation totale, à l'exclusion des prix du tabac, qui ont progressé sur les mois de mars et novembre (respectivement +6,6 % et +4,9 % sur un mois). L'effet des taxes sur le tabac devrait s'atténuer à compter de 2021.

FORMULE DU TAUX DU LIVRET A – ARRÊTÉ DU 14 JUIN 2018

La formule de calcul du TLA (en date du 12 novembre 2016) est modifiée par l'arrêté du 14 juin 2018 selon les modalités suivantes :

- le TLA résulte de la moyenne semestrielle de l'Eonia et de la variation de l'indice des prix hors tabac sur douze mois ;
 - un taux plancher fixé à 0,50 % est instauré ;
 - la formule arrondit le TLA au 10^e de point le plus proche versus le quart de point le plus proche précédemment.
- À compter du 1^{er} février 2020 et pendant une période transitoire, la variation du TLA est limitée à 0,50 % entre deux révisions successives. En deçà de ce taux maximal, la formule s'applique normalement.

Évolution de l'encours centralisé au Fonds d'épargne

CENTRALISATION DES LIVRETS RÉGLEMENTÉS

Le taux moyen global de centralisation a été conçu pour **garantir à tout moment la disponibilité des ressources du Fonds d'épargne en vue d'assurer le financement du logement social et de la Politique de la Ville** (article L. 221-7 du Code monétaire et financier).

Les taux moyens de centralisation théoriques s'établissent fin 2020 à :

- **59,5 % pour le Livret A et le LDDS ;**
- **50 % pour le LEP.**

Les taux de centralisation de chaque établissement, qui étaient différents lors de la réforme de 2011 (décret n° 2011-275 du 16 mars 2011), doivent converger vers le taux moyen à l'horizon 2022.

La réforme de 2013, avec le décret n° 2013-688 du 30 juillet 2013, a modifié les modalités de centralisation du Livret A, du LDDS et du LEP sans remettre en cause le régime de convergence des taux de centralisation instaurés en 2011.

Évolution de la collecte centralisée

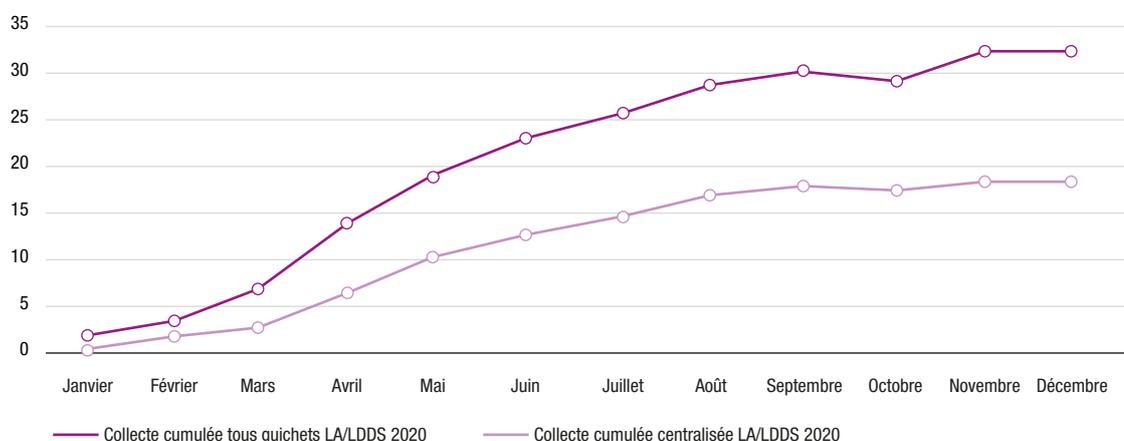
La collecte tous guichets LA/LDDS, de 35,2 milliards d'euros en 2020, s'est traduite par une progression de la collecte centralisée au bilan du Fonds d'épargne de **20,6 milliards d'euros**, soit près du double du niveau atteint en 2019 (10,2 milliards d'euros).

La décollecte tous guichets du LEP atteint -0,3 milliard d'euros en 2020 et s'est traduite par une décollecte pour le bilan du Fonds d'épargne de 0,15 milliard d'euros.

Les intérêts courus non échus atteignent +1,5 milliard d'euros fin 2020 (dont +1,3 milliard d'euros pour le Livret A et le LDDS et +0,2 milliard d'euros pour le LEP).

(1) En 2019, l'inflation totale était de +1,1 % et de +0,9 % hors tabac.

Collecte cumulée annuelle tous guichets et centralisée LA/LDDS (en Md€)



Évolution de l'encours centralisé

L'encours global des fonds centralisés à la Caisse des Dépôts à fin décembre 2020 s'élève à **285 milliards d'euros**⁽¹⁾, contre 263,2 milliards d'euros à fin décembre 2019, soit une hausse de 8,3 % (+21,8 milliards d'euros).

L'encours centralisé⁽²⁾ à fin décembre 2020 au titre du Livret A et du LDDS, intérêts courus non échus (ICNE) compris,

s'élève à 265,3 milliards d'euros, contre 243,5 milliards d'euros à fin décembre 2019, soit une hausse de 9,0 % (+21,8 milliards d'euros)⁽³⁾.

L'encours centralisé⁽⁴⁾ à fin décembre 2020 au titre du LEP, ICNE compris, est stable à 19,7 milliards d'euros, inchangé par rapport à décembre 2019⁽⁵⁾.

Encours comptable des dépôts centralisés à la Caisse des Dépôts (en Md€)



(1) ICNE au 31 décembre 2020 compris.

(2) Le taux de centralisation du Livret A/LDDS dans le bilan du Fonds d'épargne étant de 59,5 %.

(3) Hors capitalisation des intérêts, l'encours progresse de +20,6 milliards d'euros.

(4) Le taux de centralisation du LEP étant uniformément égal à 50 % pour tous les établissements collecteurs depuis le 1^{er} juillet 2016.

(5) La décollecte du LEP (-0,2 milliard d'euros) est compensée par la capitalisation des intérêts (+0,2 milliard d'euros).

	Prêts	22
Logement social et Politique de la Ville		27
	Secteur Public Local	29
Des financements qui contribuent intégralement à la transition écologique et solidaire		30

Prêts

Prêts

2020 : malgré un contexte marqué par la crise, une action sans précédent portant sur près de 28 milliards d'euros de prêts sur Fonds d'épargne et une contribution majeure à la relance.

L'année 2020 a été marquée, malgré la crise de Covid-19, par une action massive portant sur près de **28 milliards d'euros de dettes travaillées** sur Fonds d'épargne, avec **13,5 milliards d'euros de nouveaux prêts** signés, le réaménagement de 6,1 milliards d'euros de prêts existants et plus de 8,3 milliards d'euros de prêts transférés entre emprunteurs, principalement dans le cadre de la réorganisation du secteur du logement social et de rapprochements soutenus entre acteurs. Pour la première fois, l'action menée sur le stock de prêts pour préserver les équilibres financiers à long terme du Fonds d'épargne et améliorer les conditions financières offertes aux emprunteurs concernés excède le montant des signatures de nouveaux prêts.

Dans ce contexte de crise sanitaire, l'offre de prêts sur Fonds d'épargne a par ailleurs **évolué de manière très soutenue**, avec en particulier le déploiement dans des délais très courts d'un plan d'urgence ainsi que la refonte

profonde de l'offre au Secteur Public Local pour **participer au plan de relance** des investissements dans les territoires. La ressource issue de l'épargne centralisée a permis de financer 85 % en montant des prêts accordés en 2020 par le Fonds d'épargne, 9 % l'étant grâce aux ressources mises à disposition par la section générale de la Caisses des Dépôts et 6 % grâce aux ressources européennes mises à disposition par la BEI et par la Banque du Conseil de l'Europe (CEB).

Enfin, il convient de rappeler que **l'intégralité des prêts sur Fonds d'épargne, tant en flux qu'en stock, concourt à une ou plusieurs des trois catégories de la transition écologique et solidaire** voulue par les pouvoirs publics : la TEE ; l'économie responsable ; les projets d'intérêt général. Il s'agit donc bien d'un usage 100 % responsable et durable de l'épargne réglementée confiée à la Caisses des Dépôts.

Logement locatif social : des signatures de prêts en baisse maîtrisée au regard du contexte et une palette élargie d'offres pour répondre aux enjeux de relance

L'année 2020 aura été profondément marquée par la crise sanitaire.

Ainsi, dès mars 2020, un plan d'urgence a été déployé afin d'anticiper les éventuelles difficultés économiques auxquelles pourraient être confrontés des emprunteurs face à la crise sanitaire. Celui-ci comprenait un volet dédié aux organismes de logement social, avec notamment une facilitation d'accès à une ligne de trésorerie de 2 milliards d'euros conçue en 2018 pour soutenir les bailleurs dans l'éventualité de tensions financières, l'adaptation rapide

des solutions numériques déployées pour répondre aux enjeux des emprunteurs, etc. Finalement, le recours à ces offres de prêts de court terme aura été limité, témoignant de la résilience globale du secteur, quand le recours aux offres numériques aura offert aux emprunteurs sur Fonds d'épargne une continuité parfaite de service, voire une accélération en matière de recours à ce type de solution.

PLAN D'URGENCE EN RÉPONSE AU CONTEXTE SANITAIRE

Dès mars 2020, un plan d'urgence a été déployé dans des délais très courts afin d'anticiper les éventuelles difficultés économiques des emprunteurs. Ce plan d'urgence comprenait les mesures suivantes :

- report gratuit des échéances, sur demande justifiant d'une perte ou d'un décalage ponctuel des recettes liés à la crise pour ce qui concerne l'actif financé;
- un volet dédié aux organismes de logement social avec notamment la réactivation et la facilitation d'accès à la ligne de trésorerie de 2 milliards d'euros conçue en 2018 pour soutenir les bailleurs dans l'éventualité de tensions financières;
- l'apport de marges de manœuvre financières pour les contreparties le nécessitant au travers de réaménagements dédiés;
- l'adaptation et l'évolution rapide des solutions numériques déployées pour répondre aux contraintes et aux enjeux en matière de demandes, versements et signatures de prêts sur Fonds d'épargne. La simplification des procédures et la pleine continuité d'activité ont été ainsi assurées.

Concrètement, ce sont :

- 97 contreparties qui ont étudié les mesures d'accompagnement, dont 31 sur le secteur associatif et associé, ou encore 22 sur le secteur HLM et économie mixte;
- 60 contreparties qui ont bénéficié à fin 2020 d'un moratoire d'échéance, pour environ 250 prêts sur un total de 28 millions d'euros (sur une sollicitation totale portant sur 33 millions d'euros). Ces contreparties se répartissent comme suit : 19 sur le secteur associatif et associé, 15 sur le secteur hospitalier, 14 sur le secteur HLM et économie mixte et enfin 12 collectivités.

Par ailleurs, dès septembre 2020, le volet logement du plan de relance de la Banque des Territoires a été annoncé. Un axe important a été dédié aux prêts sur Fonds d'épargne, notamment ceux sur ressources européennes prêts sur ressources de la BEI et de la CEB ou du redéploiement de prêts dits de haut de bilan (PHB2.0) sous des formes adaptées afin de soutenir les chantiers touchés par la crise sanitaire.

Finalement, en matière de production de prêts, ce sont **11,35 milliards d'euros de prêts au Logement social et à la Politique de la Ville** qui ont été signés en 2020, en baisse de 7 % par rapport à l'année 2019. Cette baisse est maîtrisée, au regard du contexte, des phases de confinement sur les chantiers et de leur impact mécanique sur les besoins en financements du secteur, et cette maîtrise a contribué de façon déterminante au maintien de l'activité du secteur. Ces prêts auront permis de financer la construction de **83 700 nouveaux logements sociaux**, d'une part, en baisse de -7 % par rapport à 2019, ainsi que la **réhabilitation de 88 300 autres logements** dans le parc existant, d'autre part, marquant un net ralentissement (-14 %).

PLAN DE RELANCE HABITAT : « DOPER LE PLAN LOGEMENT »

MESURES À L'OPÉRATEUR

- **Titres participatifs** : alors que l'enveloppe 2020-2021 de souscription initialement prévue était de 800 millions d'euros, accélération dans le cadre du plan de la distribution en 2020 (de 400 millions d'euros initialement prévus à 700 millions d'euros) et augmentation de l'enveloppe globale de 100 millions d'euros pour atteindre un total de 900 millions d'euros, avec donc un total de 200 millions d'euros pour la tranche 2022, s'accompagnant d'un élargissement des emprunteurs éligibles Sociétés d'économie mixte et Entreprises sociales de l'habitat.
- **PHB2.0** : tranche de 400 millions d'euros, portée à 490 millions d'euros, dédiée aux chantiers touchés par la crise liée au Covid-19.
- **Logement abordable** : élargissement des prêts au logement des travailleurs clés.
- **Déploiement d'une nouvelle enveloppe de 300 millions d'euros (sur ressource de la BEI)** permettant de financer des opérations innovantes dans le cadre de la restructuration du secteur du logement social et de montages innovants.
- **Lancement du Prêt Copropriétés Dégradées** présentant des caractéristiques financières répondant aux contraintes de ce type d'opérations, avec notamment un important différé d'amortissement possible et une durée de préfinancement pouvant atteindre huit ans.

- **Refonte du Prêt au logement intermédiaire institutionnel** avec notamment la suppression du plafond minimal du coût de l'opération et des conditions relatives à la part de fonds propres injectés dans l'opération.

RELANCE DE LA RÉHABILITATION DE LOGEMENTS SOCIAUX

- **Adaptation des critères de l'Écoprêt** pour encourager des expérimentations de rénovation très ambitieuses.
- **Doublement du montant du prêt de haut de bilan (PHBB)** par logement éligible au PBB (réallocations).

RELANCE DE LA PRODUCTION DE LOGEMENTS SOCIAUX

- **Tranche 3 du PHB2.0** orientée entièrement vers la production neuve sur agréments 2020 (enveloppe estimée à 500 millions d'euros).
- **Financement à taux fixe** dédié à la production de logements sociaux à des maturités portées à 35 et 40 ans (contre 30 ans maximum aujourd'hui), grâce à une enveloppe de 500 millions d'euros sur ressource BEI.
- **Enveloppe supplémentaire de 150 millions d'euros de la CEB pour l'habitat spécifique** (pour un total porté à 300 millions d'euros).

PRÊTS DE HAUT DE BILAN DE 2^E GÉNÉRATION (PHB2.0) : DÉPLOIEMENTS 2020

Sur 2020, plusieurs dispositifs assis sur les PHB2.0 ont été déployés.

L'appel à manifestation d'intérêt PHB2.0 3^e tranche 2020, basé sur les agréments 2020 délivrés, a été lancé le 15 octobre 2020 et clôturé le 15 janvier 2021. In fine, au regard de la baisse du nombre d'agréments en 2020 (près de -20 % par rapport à 2019), et sans préjuger des chutes qui pourront avoir lieu par la suite, les résultats ont été positifs :

- 205 demandes;
- pour un montant prévisionnel total de 494 millions d'euros, soit 69 527 logements.

Par ailleurs et pour répondre aux enjeux liés à la crise, 400 millions d'euros ont été redéployés pour venir spécifiquement soutenir les chantiers impactés par le contexte sanitaire, sans faire l'objet de droits de réservation. L'appel à manifestation d'intérêt PHB2.0 chantiers a ainsi conduit à :

- 187 demandes;
- pour un montant total de **441,8 millions d'euros**.

Soit 82 900 logements en production et 75 900 logements en réhabilitation.

Secteur Public Local

L'année 2020 aura été, sur ce segment également, marquée par le lancement à l'été de l'offre dédiée à la relance. Elle conduit à une refonte des conditions sur les prêts existants pour en améliorer l'attractivité, au déploiement de nouvelles offres de prêts, ou encore à celui de la convention de refinancement sur ressources européennes (BEI), dite MBIL2, pour 500 millions d'euros de prêts sur Fonds d'épargne, dont le succès a conduit dans la foulée à la signature d'un nouveau contrat MBIL3 (1 milliard d'euros), déployé dès octobre 2020. Ces derniers prêts sont à taux fixe, dédiés au développement durable du territoire et en particulier à leur TEE.

En matière de contexte et implications, la crise sanitaire aura par ailleurs directement impacté le processus électoral municipal en reportant son 2nd tour de trois mois par rapport à la date initialement prévue. Les investissements communaux et décisions à cette échelle ont de ce fait été mécaniquement, ralentis tout comme le volume de prêts accordés.

Enfin, **ce sont 1,12 milliard d'euros de prêts qui ont été accordés au Secteur Public Local, en croissance de +22% par rapport à 2019** malgré ce contexte de crise macroéconomique, de taux de marché bas et de délais électoraux impactant l'activité de prêts sur ce segment. Cela s'explique notamment par le **succès des nouvelles offres** de prêt thématiques, revisitées dans le cadre du plan de relance avec 281 millions d'euros d'Éduprêts ou encore 202 millions d'euros d'Aquaprêts (au global, les nouvelles offres thématiques⁽¹⁾ ont représenté 581 millions d'euros pour 360 opérations signées) mais également par l'intérêt rencontré pour les prêts déployés par la Banque des Territoires sur ressources européennes (BEI), avec un total de 593 millions d'euros, soit 53 % de l'ensemble des prêts accordés.

PLAN DE RELANCE : UNE REFONTE DE L'OFFRE DE PRÊTS AU SECTEUR PUBLIC LOCAL

Dans le cadre du plan de relance, l'offre de prêts sur Fonds d'épargne au Secteur Public Local a été profondément revisitée.

Parmi les principales évolutions on notera :

- un élargissement des contreparties éligibles ;
- une amélioration de la tarification, passant pour les enveloppes thématiques de TLA +0,75 % à TLA +0,60 % ;
- le lancement de nouvelles offres thématiques avec le Prêt relance tourisme, le Prêt relance verte et le Prêt relance santé ;
- une amélioration des règles de quotités, les opérations pouvant être financées à 100 % du besoin sous un certain seuil.

S'agissant de la nouvelle offre Prêt Relance Verte

- Offre de prêt dédiée à la transformation à moyen et long terme de notre économie et à son adaptation à la TEE. Tous les projets liés aux énergies renouvelables, à la valorisation des déchets, à la biodiversité, à la construction de bâtiments passifs ou à énergie positive sont éligibles.
- Une durée adaptée aux projets avec une maturité pouvant aller jusqu'à 50 ans.
- Un taux compétitif avec une offre de prêt à TLA +0,60 % et/ou taux fixe sur ressources européennes pour les projets TEE.

S'agissant de la nouvelle offre Prêt relance tourisme

- Offre de prêt dédiée au financement des infrastructures de tourisme et au soutien

des acteurs du secteur. Cela emporte tous les projets correspondant à des immobilisations lourdes et relevant des secteurs de l'hôtellerie, de l'hébergement locatif saisonnier, de la restauration à fort potentiel d'attractivité touristique ; du bien-être (thalasso/thérapie – Thermalisme), des musées, des parcs de loisirs, des infrastructures permettant d'accueillir des événements culturels et/ou sportifs, etc.

- Une durée adaptée aux projets avec une maturité pouvant aller jusqu'à 50 ans.
- Un différé d'amortissement souple pouvant aller jusqu'à 5 ans.
- Un taux compétitif avec une offre de prêt à TLA +0,60 %.

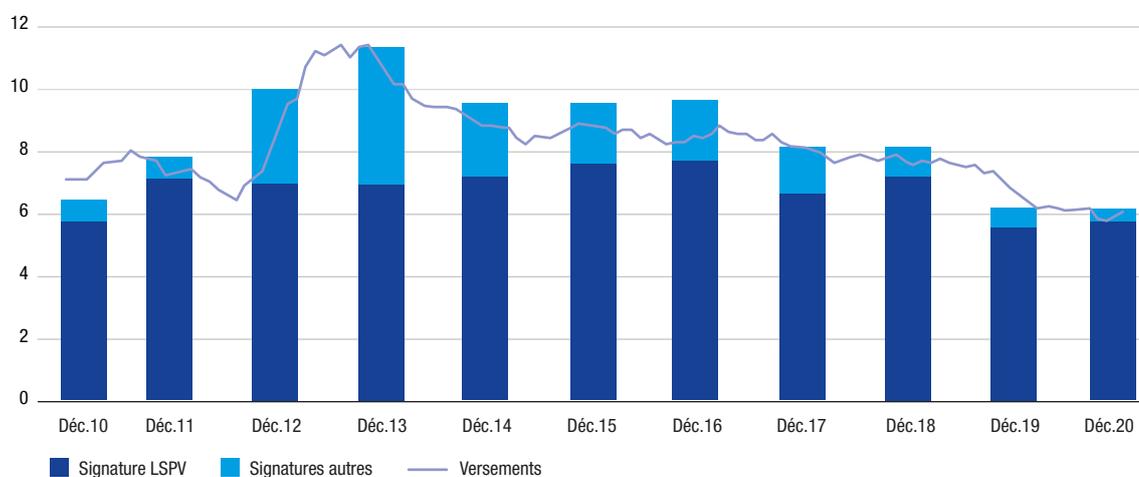
S'agissant de la nouvelle offre Prêt Gaïa territorial pour soutenir le renouveau industriel local

Offre de prêt dédiée au portage foncier et à l'aménagement urbain pour accélérer le développement de l'industrie locale, au travers de deux dispositifs :

- Gaïa territorial court terme : pour financer des opérations foncières pour lesquelles l'emprunteur a vocation à revendre les parcelles après les avoir aménagées ;
- Gaïa territorial long terme : pour financer des opérations foncières pour lesquelles l'emprunteur a vocation à mettre à bail les parcelles après les avoir aménagées.

(1) Prêts thématiques suivants : GPI-AMBRE pour la rénovation thermique des bâtiments publics. Éduprêt. Mobiprêt et Aquaprêt.

Signatures et versements (en années glissantes)



Le capital restant dû ou CRD (hors IC et ICNE) des prêts sur Fonds d'épargne s'élève à **190,8 milliards d'euros** à fin 2020, en progression de 1,14 % par rapport au CRD à fin 2019.

LA BANQUE DES TERRITOIRES

Lancée le 30 mai 2018, la Banque des Territoires est l'un des cinq métiers de la Caisse des Dépôts. Elle rassemble dans une même structure les expertises internes à destination des territoires. Porte d'entrée client unique, elle propose des solutions sur mesure de conseil et de financement en prêts et en investissements pour répondre aux besoins des collectivités locales, des organismes de logement social, des entreprises publiques locales et des professions juridiques. Elle s'adresse à tous les territoires, des zones rurales aux métropoles, avec l'ambition de lutter contre les inégalités sociales et les fractures territoriales.

La Banque des Territoires est également une marque déployée dans les 16 directions régionales et les 35 implantations territoriales de la Caisse des Dépôts afin d'être au plus près de ses clients.

Elle est le vecteur de déploiement des prêts sur Fonds d'épargne.

L'empreinte globale de l'action de la Banque des Territoires porte sur près de 20 milliards d'euros par an pour l'ensemble de ses interventions : prêts, investissements, etc.

Logement social et Politique de la Ville

Une baisse des signatures de prêts matérialisant notamment la baisse des agréments obtenus par les bailleurs.

L'activité de prêts pour la construction et l'acquisition de logements sociaux et intermédiaires a baissé en 2020, avec **8,75 milliards d'euros** de signatures pour les prêts sur les différents segments du logement social et intermédiaire (PLAI, PLUS, PLS et complémentaire PLS, ainsi que PLI distribués en direct), soit une baisse de 7 % par rapport à 2019. Ce sont ainsi **83 700 nouveaux logements** qui ont été financés.

Ce ralentissement est la conséquence directe de la crise et de ses différentes implications. Parmi celles-ci, les phases de confinement ont induit un arrêt des chantiers puis ceux-ci ont subi des ralentissements liés à la mise en application progressive des mesures sanitaires nouvelles au sortir de cette période. Plus globalement, la crise a fait évoluer les priorités des bailleurs sociaux entre gestion des urgences et protection sanitaire des locataires, lancement des chantiers de construction et de ceux de rénovation.

Enfin, les projets de restructuration du tissu du logement social en application de la loi Elan, rapprochements qui devaient être réalisés d'ici à la fin 2020 au plus tard, ont également impacté la capacité des organismes à lancer de nouvelles opérations d'investissement.

Par ailleurs, en matière de **rénovation-réhabilitation**, ce sont **1,58 milliard d'euros** de prêts qui ont été accordés, en ralentissement plus soutenu que la moyenne sur le segment du logement social, pour atteindre - 20 %. **88 200 logements sociaux** ont ainsi pu bénéficier de ces financements, en baisse de - 15 %. En matière d'Écoprêt, ce sont 483 millions d'euros qui ont été signés, permettant, au travers de ses conditions très attractives, la **rénovation thermique de 30 000 logements sociaux**.

Gestion de la dette

Remboursements anticipés et réaménagements de dette

Les remboursements anticipés (RA) cumulés de 2020 se sont élevés à 1,19 milliard d'euros, en baisse de -33 % par rapport à 2019. Ces RA comprenaient 963 millions d'euros de RA obligatoires (remboursements rendus contractuellement obligatoires dans le cadre, par exemple, d'événements comme la cession de logements ayant fait l'objet du prêt considéré), en baisse de -12 %, et 223 millions d'euros de RA volontaires (en baisse très importante de -67 %), matérialisant le renforcement des travaux de protection de l'encours conduits depuis trois ans.

Enfin, ce sont 6,1 milliards d'euros de prêts existants qui ont été réaménagés pour 182 lettres d'offres acceptées, dont près de 1,1 milliard d'euros de prêts à taux fixes de marché dédiés au réaménagement de dette. Cette action de fond est menée dans l'objectif de **faire bénéficier les clients de conditions répondant à leurs souhaits tout en participant à protéger les encours** sur Fonds d'épargne indexés sur TLA.

Transferts de dette

La loi Elan a imposé aux bailleurs sociaux, en deçà d'un certain niveau de taille, de se regrouper d'ici à la fin 2020. Dans ce contexte, les rapprochements ont été très importants et ont conduit à des niveaux de transferts sans précédent. Ceux-ci ont représenté en 2020 8,3 milliards d'euros pour 23 100 prêts transférés, principalement entre bailleurs sociaux emprunteurs du Fonds d'épargne (674 des 740 dossiers de transfert traités en 2020, les 66 autres l'étant dans le Secteur Public Local).

Au global, entre les 13,5 milliards d'euros de prêts nouveaux signés, les près de 6 milliards d'euros réaménagés et les 8,3 milliards d'euros de prêts transférés, ce sont 28 milliards d'euros de dette sur Fonds d'épargne qui ont été travaillés en 2020, ce qui fait de 2020 un millésime historique (à comparer aux 25 milliards d'euros traités en 2019, soit une croissance de +12 % par rapport à une année qui était déjà sans précédent).

Politique de la Ville : NPNRU et programme Action cœur de ville

En 2020, le volume des prêts dédiés aux projets urbains a atteint **102 millions d'euros**, un niveau proche de celui enregistré en 2019 (111 millions d'euros), malgré le contexte

de crise sanitaire qui a impacté le rythme de réalisation des projets. Alors que le programme de rénovation urbaine (NPNRU) s'achève, le nouveau programme nouveau de

renouvellement urbain (NPNRU), lancé en 2014 et qui prévoit la transformation profonde de 480 quartiers prioritaires, accélère son entrée en phase opérationnelle. Plus de 400 projets ont fait déjà l'objet d'engagements de l'Agence nationale pour la rénovation urbaine (ANRU) et le budget du NPNRU vient d'être porté à 12 milliards d'euros par l'État, soit des moyens comparables à ceux du PNRU, afin d'accompagner à leur juste hauteur les projets de transformation portés par les collectivités locales et les bailleurs sociaux. Le NPNRU générant dans les territoires un montant d'investissement total 4 fois supérieur à l'apport financier de l'ANRU, c'est près de 50 milliards d'euros qui seront investis par l'ensemble des financeurs (collectivités, bailleurs sociaux...) pour améliorer le cadre de vie des habitants ces dix prochaines années. Le programme va désormais pouvoir rentrer dans une phase de concrétisation et de mobilisation de prêts sur Fonds

d'épargne. Outre le financement des opérations de démolition, de reconstruction et de réhabilitation des bailleurs sociaux, ces prêts financent également des équipements collectifs (écoles, médiathèques...), quelques projets de revitalisation économique et des opérations d'aménagement (incluant des projets de Bus à haut niveau de service – BHNS).

Par ailleurs, le programme **Cœur de Ville** lancé en mars 2018, s'apparente au dispositif Politique de la Ville : **222 conventions** ont été signées identifiant des montants d'investissements pouvant bénéficier du Prêt renouvellement urbain étendu à cette nouvelle géographie prioritaire (PRU ACV) relevant d'une **enveloppe de 700 millions d'euros sur Fonds d'épargne**.

Dans ce cadre, ce sont près de **104 millions d'euros** de prêts à la rénovation urbaine qui ont été accordés sur le territoire des villes du programme Action Cœur de Ville en 2020, contre 81 millions d'euros en 2019 (+28 %).

Habitat spécifique

Le financement de l'habitat spécifique regroupe l'ensemble des interventions sur Fonds d'épargne répondant aux besoins d'habitat non couverts par le logement social classique. Les principaux champs d'intervention sont le secteur médico-social (établissements et services pour personnes âgées et personnes handicapées), l'habitat pour jeunes (étudiants, jeunes travailleurs), le logement d'insertion et l'hébergement pour les personnes défavorisées (personnes sortant de la rue, ménages en difficulté sociale et économique, travailleurs migrants, etc.).

En 2020, les prêts pour l'habitat spécifique ont enregistré une baisse de 10 % par rapport à 2019, pour atteindre **801 millions d'euros** de prêts signés (888 millions d'euros en 2019) :

- ▶ sur le secteur **médico-social**, le volume de prêts signés a été en décroissance soutenue de - 20 % (**453 millions d'euros** en 2020 contre 564 millions d'euros en 2019). Ce secteur reste cependant un axe central de l'action du Fonds d'épargne en matière d'habitat spécifique puisqu'il représente 57 % des prêts accordés sur ce segment. Il répond aux besoins d'adaptation globale de la société au vieillissement, mobilisant l'ensemble des politiques publiques (transports, aménagements urbains, logement, services à domicile, etc.) ainsi qu'à un renforcement des réponses à apporter aux personnes en situation de handicap ;
- ▶ sur le champ de **l'habitat pour les jeunes**, on note une forte accélération de l'action du Fonds d'épargne, au travers de la Banque des Territoires, pour atteindre **218 millions d'euros** (contre 161 millions d'euros en 2019, soit +36 %). Elle participe à l'atteinte de l'objectif du plan « 80 000 » sur le quinquennat, dont 60 000 logements pour les étudiants et 20 000 pour les jeunes actifs ;
- ▶ sur le segment du **logement d'insertion et de l'hébergement**, ce sont **82 millions d'euros** de prêts qui ont été accordés, contre 140 millions d'euros en 2019, marquant le pas dans un contexte de besoins qui restent importants.

En parallèle des prêts affectés aux opérations, une enveloppe de PHBB a été mise en place pour couvrir les besoins en fonds propres des organismes de maîtrise d'ouvrage d'insertion (MOI) sur la période 2016-2019. Au total, 221 bailleurs ont conventionné pour 23,4 millions d'euros qui devraient permettre de financer 1 220 logements additionnels. Les reliquats constatés en 2020 permettront de financer des opérations en MOI sur les agréments 2021.

Par ailleurs, afin de répondre au mieux aux attentes des opérateurs, l'objet du contrat de prêt de 150 millions d'euros contracté en 2018 auprès de la CEB a été élargi en 2019 pour couvrir l'ensemble des champs évoqués ci-dessus. Cette ressource à taux fixe compétitif vient en complémentarité de la ressource réglementée, confirmant le rôle de la Caisse des Dépôts pour la diffusion des ressources financières européennes.

Enfin, l'année 2019 aura été marquée par une évolution de l'offre dédiée à l'accession sociale à la propriété au travers du prêt Gaïa dont la maturité a été portée de 60 ans à 80 ans pour les organismes de foncier solidaire (OFS) en zone tendue. Ce prêt d'une durée exceptionnelle rend seul possible le dispositif de démembrement foncier/bâti lié au bail réel solidaire conclu entre l'OFS et l'accédant. Un tel prêt sur épargne réglementée contribue ainsi à l'émergence et au développement de ce nouveau mécanisme permettant de lutter contre la spéculation foncière.

Face à l'intérêt rencontré progressivement par rapport à cette offre et à son adaptation aux besoins identifiés, l'année 2020 a permis la conclusion de négociations concernant une nouvelle enveloppe de prêts CEB dédiée à l'habitat spécifique, portant le montant global offert au travers de ce partenariat entre le Fonds d'épargne et la CEB à 300 millions d'euros (150 millions d'euros supplémentaires au premier contrat signé en 2018).

En synthèse, le volume de prêts sur l'habitat spécifique a connu une baisse contenue en regard du contexte global de crise, tout en poursuivant l'apport de réponses adaptées aux publics fragiles cibles. In fine, ces financements ont permis la construction de 8 500 logements et la rénovation de 2 500 autres.

Secteur Public Local

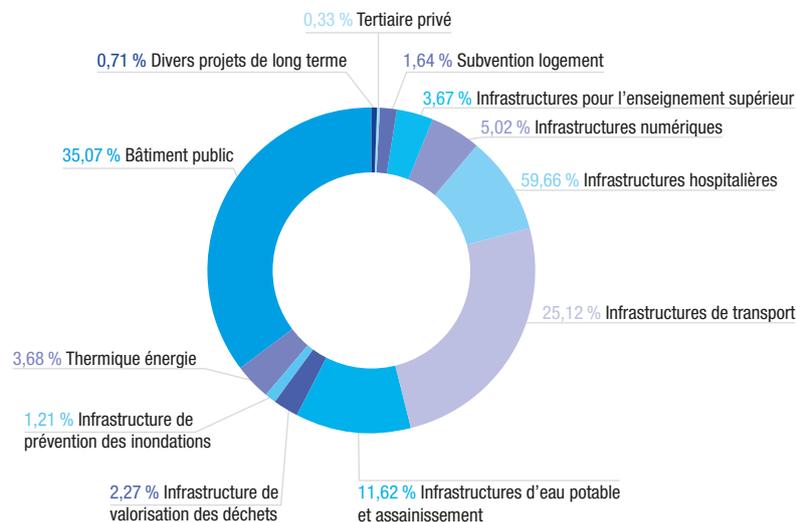
En 2020, les investissements des collectivités locales ont **poursuivi la reprise entamée depuis 2017**. Malgré le contexte macroéconomique, les collectivités ont fait appel massivement au marché obligataire pour un total de 3,7 milliards d'euros (dont notamment la Ville de Paris, qui n'avait pas été active en la matière en 2019, ou encore la Région Île-de-France). En particulier, sur des durées inférieures à dix ans, de nombreuses émissions ont pu bénéficier d'un taux proche, voire inférieur à zéro.

Dans le même temps, **l'offre de crédit de la Banque des Territoires a profondément évolué** dans le cadre du plan de **relance**, dont notamment son volet pour la TEE de 40 milliards d'euros avec la Bpifrance.

Ce sont, in fine, **1,12 milliard d'euros** qui ont été accordés sur ce segment, dont 899 millions d'euros dédiés aux investissements des collectivités et satellites et le reste pour des aménagements en matière de Politique de la Ville et notamment en territoires A.C.V.

Cela comprend 309 millions d'euros de prêts hors enveloppes thématiques (dont 107 millions d'euros pour la construction de bâtiments publics ou encore 64 millions d'euros dédiés à des infrastructures numériques) et le reste sur enveloppes thématiques dédiées. Concernant ces dernières, celles qui ont respectivement présenté le meilleur succès sont **l'Éduprêt avec 281 millions d'euros**, le **Mobiprêt pour 137 millions d'euros** et **l'Aquaprêt pour 202 millions d'euros**.

Suivi de consommation (stock et flux) Prêts au Secteur Public Local et Prêts Croissance Verte (PSPL et PCV)



Des financements qui contribuent intégralement à la transition écologique et solidaire

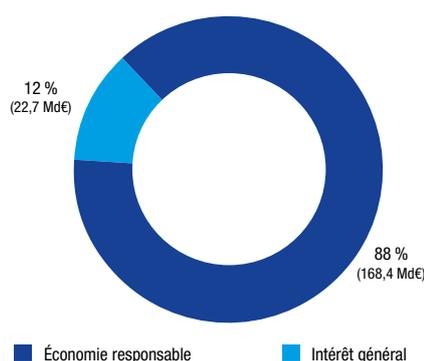
Les prêts distribués par la Banque des Territoires sur ressource de l'épargne réglementée sont **100 % durables ou d'intérêt général, sans d'ailleurs qu'une catégorie exclue l'autre. Ainsi, tous les financements vont à des projets entrant dans les catégories de l'économie responsable⁽¹⁾ (en l'occurrence logement social et Politique de la Ville) ou de l'intérêt général⁽²⁾ (entités publiques), une part importante d'entre eux concourant également à la transition écologique et énergétique (TEE).**

100 % des financements vont à l'économie responsable ou aux projets d'intérêt général

L'intégralité des prêts au logement social et à la Politique de la Ville entre dans la catégorie de l'économie responsable à la fois par leur objet et par le caractère incitatif et sans équivalent sur le marché des conditions de prêt (avantages de taux, durée, non-discrimination entre les emprunteurs qui permet une forme de péréquation entre eux...). De la même façon, l'ensemble des prêts aux collectivités, du fait de leur objet même, entrent dans la catégorie des projets d'intérêt général.

Ainsi, **sur les 12,48 milliards d'euros de prêts nouveaux hors refinancement de Bpifrance, 11,35 milliards d'euros vont à l'économie responsable, 1,12 milliard d'euros aux projets d'intérêt général**, parmi lesquels respectivement 9,85 milliards d'euros et 634 millions d'euros sur la seule ressource épargne (hors ressources section générale, BEI et CEB). L'encours de prêts « hors soutien aux entreprises (0,9 milliard d'euros) » atteint **191,1 milliards d'euros**, parmi lesquels **168,4 milliards d'euros** au titre du logement social et de la Politique de la Ville – et donc à **celui de l'économie responsable** – et **22,7 milliards d'euros** à **celui des projets d'infrastructure d'intérêt général** portés par les collectivités locales.

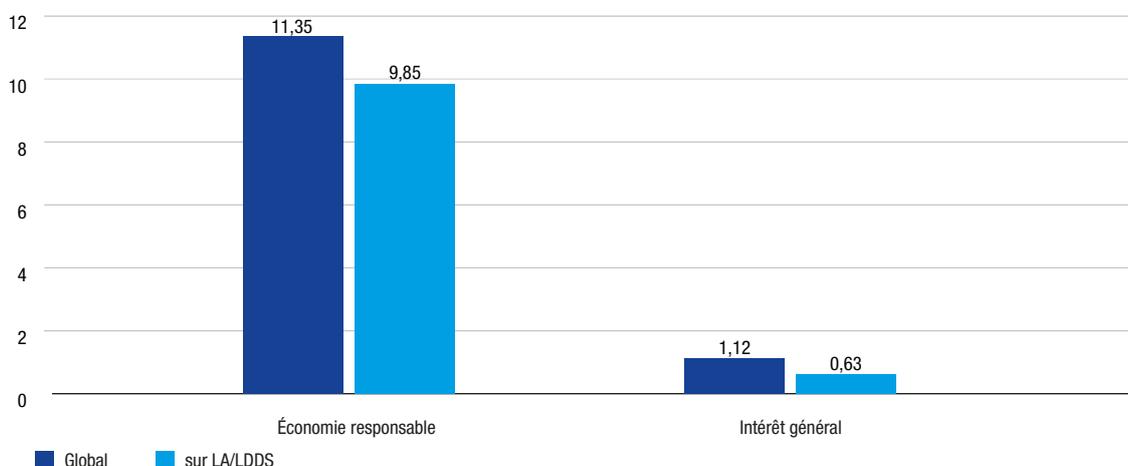
Répartition des encours 2020 (en Md€)



(1) Personnes morales de l'économie sociale et solidaire (cf. article 1^{er} de la loi du 31 juillet 2014 relative à l'économie sociale et solidaire), organismes de financement ou établissements de crédit répondant aux conditions prévues au III de l'article L. 3332-17-1 du Code du travail, prêts en faveur de la construction ou de la rénovation des logements locatifs sociaux.

(2) Prêts au secteur public et à ses satellites.

Répartition des nouveaux prêts (en Md€)



Source : Banque des Territoires. Données TEE toutes ressources.

Financement en faveur de la transition énergétique et écologique

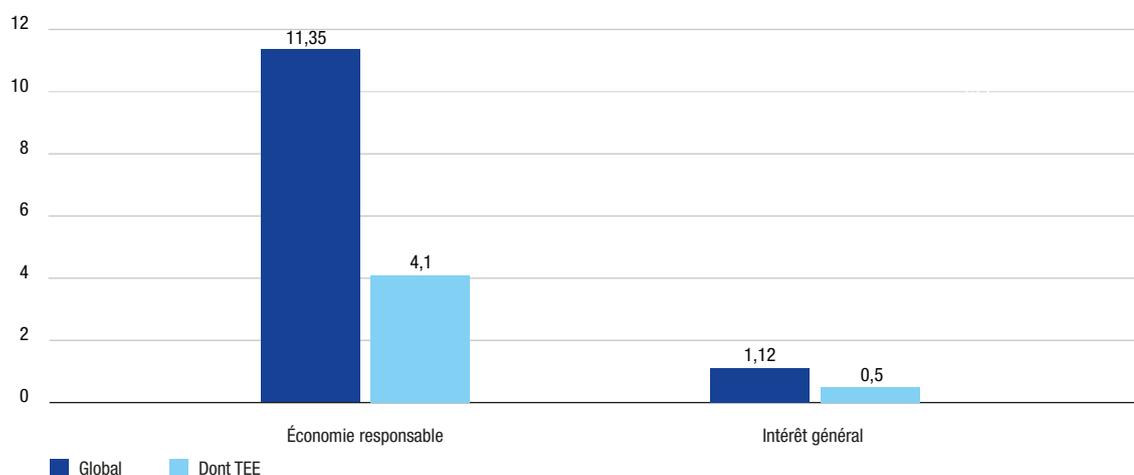
La part des financements concourant également à la transition énergétique et écologique, est établie en fonction de la nature des projets financés (immobilier durable, efficacité énergétique, eau, énergies renouvelables, etc.). Les approches méthodologiques retenues sont toutefois différentes pour les flux et pour les encours de prêts, du fait de l'ancienneté de certains prêts en portefeuille (jusqu'à 40 ans).

En ce qui concerne les flux, les prêts en faveur de la TEE sont les suivants : réhabilitation de logements sociaux et bâtiments publics, construction de logements et bâtiments publics disposant de certifications et de labels plus contraignants que la réglementation en vigueur (en particulier la certification Haute qualité environnementale délivrée par Cerqual Qualitel), préservation des ressources en eau, mobilités propres, énergies renouvelables. S'agissant de la construction de logements sociaux, un partenariat lancé en 2020 entre la Banque des Territoires et Cerqual Qualitel nous permet de disposer désormais d'une information complète s'agissant de la qualité environnementale des logements sociaux financés par le Fonds d'épargne.

En 2020, la **Banque des Territoires a financé, grâce à l'épargne réglementée, 3,6 milliards d'euros de prêts contribuant à la transition écologique** dont 3,4 milliards d'euros pour le logement social (construction de logements sociaux avec labels ou certifications plus exigeants que la réglementation en vigueur et rénovation thermique de logements) et 200 millions d'euros pour les investissements du Secteur Public Local (rénovation des bâtiments publics, préservation des ressources en eau, mobilités propres). **Toutes ressources confondues** (épargne réglementée, fonds propres de la Caisse des Dépôts et ressources européennes), les prêts contribuant à la transition écologique atteignent **4,6 milliards d'euros** en 2020 dont 4,1 milliards d'euros pour le logement social et 500 millions d'euros pour le Secteur Public Local.

Sur la période 2017-2020, la Banque des Territoires a en définitive financé **15,2 milliards d'euros** de prêts contribuant à la transition écologique grâce à l'épargne réglementée.

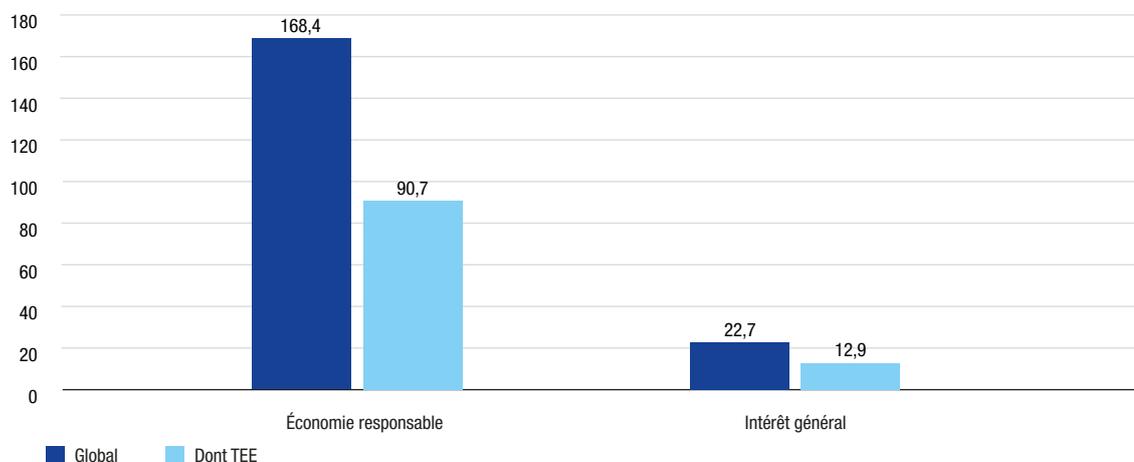
Part des financements TEE 2020 (en Md€)



Concernant les encours de prêts, des difficultés méthodologiques liées notamment à l'ancienneté des prêts concernés ne nous autorisent qu'à formuler des estimations. On estime ainsi que **plus de la moitié des encours (54 %, soit 103 milliards d'euros) sont liés à la transition écologique**. Le financement de la construction et de la rénovation des logements sociaux se reflète dans la performance énergétique du parc social français : plus de la moitié (54 %) des logements sociaux de moins de 40 ans (maturité maximale des prêts) sont peu énergivores (étiquettes thermiques A, B ou C), contre seulement 22 %

pour le parc privé. Ainsi, 54 % des encours de prêts au logement social, soit 90,7 milliards d'euros, peuvent être considérés comme liés à la transition écologique. De même, un peu plus de la moitié de nos financements en faveur des collectivités locales, soit 12,9 milliards d'euros, concernent des projets liés à la TEE, selon notre nomenclature actuelle (rénovation des bâtiments publics, préservation des ressources en eau, mobilités propres...), laquelle se base sur les standards de l'International Development Finance Club.

Part des encours TEE 2020 (en Md€)



Actifs financiers 34

Actifs financiers

Actifs financiers

Les ressources du Fonds d'épargne qui ne sont pas consacrées aux prêts sont investies en actifs financiers. La gestion de ces actifs vise, avec une préoccupation constante de gestion du risque de liquidité et de la sécurité des dépôts confiés, à optimiser les résultats du Fonds d'épargne afin d'assurer durablement la rémunération de l'épargne populaire collectée.

Une gestion financière de long terme

Investisseur de long terme, le Fonds d'épargne contribue en outre, par l'ampleur des fonds gérés et par son profil, à **financer l'économie française**.

La gestion d'actifs **vise à fournir la liquidité** nécessaire en cas de décollecte sur les encours des dépôts LA/LDDs ou LEP ou d'augmentation de la demande de prêts. **Elle vise également à verser les intérêts aux épargnants**, ce qui l'amène à avoir une gestion prudente du risque de variation des taux d'intérêt et de l'inflation.

Malgré un contexte de taux durablement bas, cette gestion a contribué significativement, et de manière récurrente, au résultat du Fonds d'épargne. Ce dernier enregistre en effet les revenus des titres obligataires et les dividendes des titres de capital, complétés par des plus-values régulièrement réalisées sur le portefeuille.

Après avoir pris en compte les projections d'activité et les

évolutions attendues de son bilan (prêts et collecte), dans une perspective macroéconomique pluriannuelle, le Fonds d'épargne évalue l'ensemble des risques et fixe les orientations à la gestion d'actifs. Il détermine une allocation des portefeuilles d'actifs financiers sous contraintes à la fois comptables, prudentielles et réglementaires.

Les prêts étant de durée longue, les dépôts certes à vue mais assez stables, le bilan se déforme avec une certaine inertie. **L'exigence de liquidité du portefeuille est donc compatible avec un comportement d'investisseur de long terme**. Ainsi, une large part des titres de taux est détenue jusqu'à échéance et l'horizon de détention des actions par Le Fonds d'épargne est aussi de long terme. La qualité des actifs détenus par Le Fonds d'épargne fait qu'ils sont considérés majoritairement comme hautement liquides, ce qui lui confère des ratios de liquidité confortables.

Évolutions des actifs financiers

La très forte accélération de la collecte en 2020, liée à la crise sanitaire actuelle, conduit à une forte augmentation des dépôts centralisés de près de 20,4 milliards d'euros (hors capitalisation), contre 8,1 milliards d'euros en 2019. Face à une quasi-stabilité de l'encours des prêts, le portefeuille d'actifs financiers variable d'ajustement voit donc son encours fortement augmenter.

Sur l'année 2020, le portefeuille d'actifs financiers s'accroît de près de 16 milliards d'euros à **111,6 milliards d'euros**, ce qui correspond à un tiers de plus que la hausse de l'année 2019. Cette capacité d'investissement conséquente a permis au Fonds d'épargne d'investir dans la catégorie des titres de crédit à taux variable de bonne qualité qui voit

son encours progresser de 3,8 milliards d'euros, ainsi que dans celle des titres souverains français longs asset swappés (+2 milliards d'euros) et de continuer de se doter de titres souverains longs indexés sur l'inflation pour contrôler le risque sur l'inflation né à son passif (3 milliards d'euros d'investissements compensant partiellement les arrivées à échéance de l'année, proches de 5 milliards d'euros). La part des actions et fonds a légèrement baissé pour se rapprocher de 12 % (-1,5 point).

Le solde a été placé à court terme sur des titres souverains et de crédit de maturité inférieure à 2 ans. La collecte très soutenue au passif l'a donc conduit à détenir plus de titres de taux à plus court terme (de crédit et souverains).

Évolution des portefeuilles d'actifs financiers (valeurs au bilan, en Md€)

	Fin déc. 2016	Fin déc. 2017	Fin déc. 2018	Fin déc. 2019	Fin déc. 2020
Actions et fonds	11,9	12,1	12,5	12,9	13,3
Titres de taux en placement	21,5	31,3	33,6	44,7	62,2
Titres de taux en investissement	36,7	34,8	37,7	38,3	36,1
<i>Dont titres indexés sur l'inflation</i>	<i>33</i>	<i>31,2</i>	<i>34,7</i>	<i>35,2</i>	<i>33,1</i>
Total titres à l'actif	70,1	78,2	83,8	95,9	111,6

Les titres de taux indexés à l'inflation constituent un actif essentiel de couverture contre le risque de taux induit au bilan du Fonds d'épargne par l'indexation du TLA à l'inflation et contribuent à améliorer l'adéquation nécessaire entre actif et passif. Leurs revenus récurrents ont participé depuis plusieurs années, d'une manière substantielle, aux revenus du portefeuille.

Dans le même but de gestion du risque de bilan, et dans la continuité des années précédentes, des contrats d'échange de taux contre inflation ont été conclus. Ils contribuent également à améliorer la couverture du bilan du Fonds d'épargne contre le risque d'inflation.

Une part importante de la collecte nouvelle a également été placée en titres de crédit à taux variable d'émetteurs de bonne qualité et de maturités intermédiaires. Dans un contexte de taux bas, les titres de crédit permettent au portefeuille du Fonds d'épargne de capter une composante de rémunération supérieure tout en diversifiant les sources de revenus.

Une part significative de ces montants, enfin, a été placée dans des titres de taux liquides et relativement courts, classés en placement, donc aisément cessibles.

Compte tenu du niveau toujours très bas des taux d'intérêt, les titres de taux souverains à taux variable en placement continuent d'être privilégiés comme source de liquidité. Ces titres, moins essentiels pour la rentabilité du Fonds d'épargne, servent à maintenir une réserve de liquidité de grande qualité permettant de faire face à des variations de collecte potentiellement importantes.

La taille du portefeuille actions et fonds en valeur de bilan s'accroît légèrement. L'investissement se poursuit dans des actions de grandes capitalisations françaises et européennes. Une réallocation des portefeuilles de titres en capital se poursuit néanmoins. L'engagement s'accroît également dans le développement des petites et moyennes entreprises, notamment européennes ou respectant les critères environnementaux, sociaux et de bonne gouvernance (ESG); dans des fonds cotés innovants en matière d'investissement socialement responsable (ESG, climat) ou d'intelligence artificielle; ainsi que dans des fonds de place cotés et non cotés dans le cadre du plan de relance suite à la crise sanitaire liée au Covid-19.

Une gestion financière responsable, dans l'intérêt général

La Caisse des Dépôts est un **acteur financier responsable**, engagé **depuis de nombreuses années** tant dans une gestion responsable de l'intégralité de ses portefeuilles, **sur toutes les classes d'actifs**, que dans toutes les principales actions de places nationales et internationales dans le domaine. Elle gère le portefeuille d'actifs financiers du Fonds d'épargne en investisseur responsable.

La Charte d'Investissement responsable de la Caisse des Dépôts s'applique ainsi à la gestion du portefeuille d'actifs financiers du Fonds d'épargne. Les décisions de placement sont effectuées dans une optique de long terme, en intégrant des enjeux environnementaux ESG dans la sélection et le suivi des investissements, tout spécialement la prise en compte de la TEE.

Dans le cadre de la Net-Zero Asset Owner Alliance, le portefeuille d'actifs du Fonds d'épargne contribuera à l'objectif du Groupe d'aligner ses portefeuilles d'actifs (actions, obligations d'entreprises, obligations souveraines, actifs immobiliers) sur une **trajectoire de neutralité carbone** d'ici à 2050 pour contribuer à limiter à 1,5°C le réchauffement climatique conformément à l'accord de Paris sur le climat. Pour ce faire, la gestion utilise à la fois **l'exclusion, le dialogue actionnarial et l'acquisition d'actifs verts** (immobilier vert, obligations vertes et forêts gérées de manière durable).

L'engagement actionnarial au cœur des démarches d'investisseur actif et responsable

La Caisse des Dépôts poursuit dans la durée un **dialogue actionnarial exigeant** avec des entreprises dans lesquelles elle est investie pour promouvoir les meilleures pratiques environnementales, sociales et de gouvernance, afin de s'assurer que ces entreprises sont gérées dans l'intérêt à long terme de toutes les parties prenantes. Ce dialogue actionnarial constitue la **pierre angulaire de son action d'investisseur de long terme**, en ce qu'il permet d'encourager et d'accompagner la transformation de l'économie réelle vers des modèles plus durables : notamment, en incitant les entreprises à réduire leurs émissions et, de façon générale, les impacts négatifs de leurs activités, et à augmenter leurs contributions positives.

Cet engagement actionnarial passe par plusieurs voies :

- ▶ **dialogue bilatéral direct** avec le management des sociétés sur des sujets ESG, appuyé sur un suivi régulier de la performance ESG : en 2020, 103 réunions d'engagement actionnarial bilatérales spécifiques ont eu lieu dont 42 sur les stratégies de transition ; des analyses internes ESG sont réalisées sur les sociétés cotées ainsi qu'un suivi des controverses ;
- ▶ **engagement collaboratif** via des initiatives portées conjointement avec d'autres investisseurs, notamment en faveur de la transition énergétique, permettant d'avoir des positions communes pour des entreprises étrangères au capital desquelles la Caisse des Dépôts est très minoritaire ;
- ▶ **engagement vis-à-vis des sociétés de gestion** pour la partie minoritaire des investissements que la Caisse des Dépôts délègue en externe afin de les inciter à mettre en place ou renforcer leurs politiques et pratiques d'investissement responsable (via, entre autres, des questionnaires ESG annuels pour les sociétés de gestion) ;

- ▶ **Vote systématique** en assemblée générale, selon une politique de vote publique précisant les dispositions relatives aux résolutions climatiques.

Investisseur responsable, la Caisse des Dépôts choisit de rester au capital d'entreprises du secteur énergétique par exemple (hors celles faisant l'objet d'exclusions sectorielles, comme le charbon ou les énergies non conventionnelles), pour **les inciter à transformer leurs modèles d'affaires** afin de s'inscrire dans une transition énergétique et gérer les risques climatiques. **Les attentes**, portées publiquement par la Caisse des Dépôts, sont :

- ▶ de formaliser une **stratégie de moyen terme ambitieuse en matière de TEE** et de publier des informations régulières, détaillées, circonstanciées et auditées quant à sa mise en œuvre, conformément aux recommandations de la Task Force on Climate related Financial Disclosures, soutenue par le Groupe ;
- ▶ définir dans ce cadre un **objectif quantitatif de réduction des émissions de gaz à effet de serre** au-delà de 2020 concourant aux scénarios de transition énergétique sous-tendant l'atteinte des objectifs de l'accord de Paris, réaliste et portant sur un périmètre significatif de leur activité ;
- ▶ de mettre en place une gouvernance associée adaptée.

Par son rôle d'actionnaire actif, présent à leur capital dans la durée et exprimant ses votes en assemblée générale, la Caisse des Dépôts cherche à **avoir une véritable influence pour faire évoluer les pratiques des entreprises** et les accompagner dans leurs changements de stratégie. L'exclusion n'est qu'un dernier recours, parfois nécessaire lorsque l'engagement ne porte pas ses fruits.

Une politique d'exclusion encore renforcée

Certaines activités néanmoins ne sont intrinsèquement pas compatibles avec les engagements pris par la France en matière de climat, d'armement, de droits de l'homme ou de protection de la santé. Une **politique d'exclusion sectorielle et normative** est appliquée pour ne financer aucune société contrevenant à ces engagements. Les politiques d'investissement excluent ainsi les entreprises du secteur du tabac ou produisant des armes non conventionnelles.

Pour ce qui concerne le climat, l'analyse est réalisée au regard de la compatibilité de certaines énergies avec un scénario de limitation à 1,5°C du réchauffement climatique. La politique d'exclusion du groupe Caisse des Dépôts, appliquée au Fonds d'épargne, comptait déjà parmi les plus exigeantes en la matière et a été **encore renforcée à partir de 2021**, un renforcement rendu public à l'occasion du Climate Finance Day, le 29 octobre 2020.

Le premier axe vise le **charbon**, pour lequel l'exposition de la Caisse des Dépôts est quasi nulle de par sa sélectivité ESG (inférieure à 0,1 % du montant des portefeuilles d'investissement), avec l'exclusion des entreprises dont plus de 10 % du CA est exposé au charbon

thermique, des sociétés minières dont la capacité de production de charbon dépasse 10 Mt et des fournisseurs d'énergie dont la production de charbon dépasse 10 GW par an ; l'exclusion des sociétés développant des centrales au charbon, à partir de 2021, avec un seuil fixé à 300 MW de nouvelles capacités. Enfin, pour les entreprises présentant une exposition résiduelle au charbon (sous les seuils), un dialogue actionnarial est engagé pour qu'elles prennent un engagement de sortie d'ici à 2030 (pour la zone OCDE) et avant 2040 (pour le reste du monde).

Le second axe vise le **secteur pétrole-gaz**, avec l'exclusion des entreprises de production dont plus de 10 % du CA est lié aux énergies non conventionnelles (pétrole et gaz de schiste, sables bitumeux, ressources de la zone arctique). Un dialogue actionnarial renforcé, enfin, est engagé pour inciter les entreprises du secteur à rendre public un plan de transition vers la neutralité carbone (aligné sur les méthodologies les plus reconnues), sur l'ensemble de leurs activités (y compris sur les émissions indirectes du scope 3), selon le principe « éviter, réduire, compenser » (compensation en dernier recours).

Réduction de l’empreinte carbone des portefeuilles

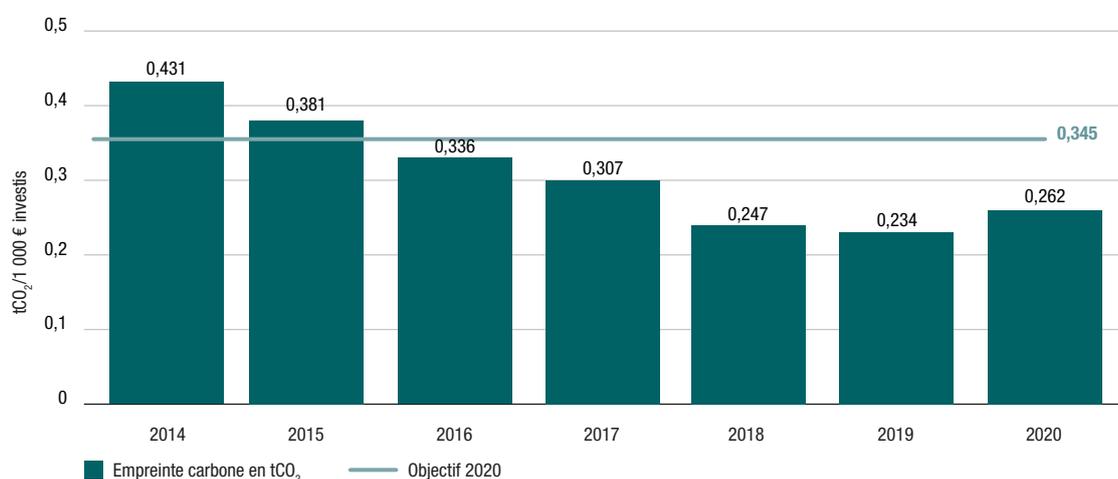
Ces actions de dialogue actionnarial, de sélection ESG, et d’exclusion ont eu un impact significatif sur nos portefeuilles puisque l’**objectif de réduction** de l’empreinte carbone des portefeuilles de la Caisse des Dépôts, qui était de 20 %

entre 2014 et 2020, **a largement été dépassé**. Un **nouvel objectif pour la période 2021-2025** a été fixé début 2021 de **-20%**, dans la perspective de l’atteinte d’une neutralité carbone de l’ensemble de ses portefeuilles d’ici à 2050.

Actions cotées

L’objectif global de réduction de l’empreinte carbone des portefeuilles d’actions cotées de -20 % entre 2014 et 2020 a été largement dépassé, avec **-39 % à fin 2020**. Le nouvel objectif de réduction pour la période 2021-2025 est de -20 %.

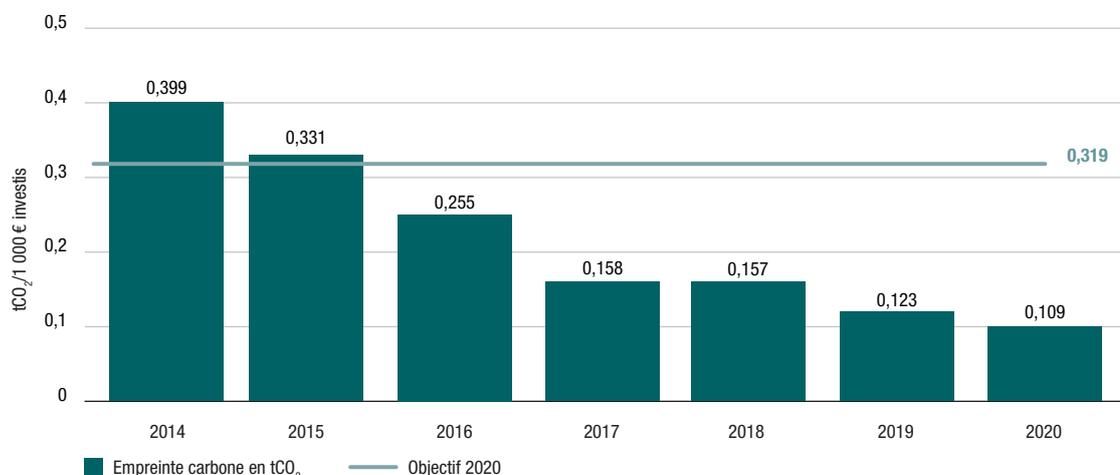
Évolution 2014-2020 de l’empreinte carbone actions cotées



Obligations d’entreprises

L’objectif global de réduction de l’empreinte carbone des portefeuilles de -20 % entre 2014 et 2020 a été largement dépassé, avec **-73 % à fin 2020**. Le nouvel objectif de réduction pour la période 2021-2025 est de -20 %.

Évolution 2014-2020 de l’empreinte carbone obligations d’entreprises



Un engagement fort en matière de biodiversité

La Caisse des Dépôts et Consignations participe à l’alliance Finance for Biodiversity pilotée par la Commission européenne, qui réunit une quinzaine d’investisseurs. Elle s’engage à **mesurer l’empreinte de ses portefeuilles sur**

la biodiversité d’ici à 2024 et à engager un dialogue avec les entreprises dont elle est actionnaire (deux secteurs par an) afin de réduire cette empreinte d’ici à 2024 et de les inciter à mettre en œuvre un plan d’action biodiversité.

Obligations vertes

Les investissements dans les obligations vertes ont progressé de 36 % pour le Fonds d’épargne en 2020 par rapport à 2019, avec un encours de **1,42 milliard d’euros** d’investissements en 2020 (+372 millions d’euros par rapport à 2019). Pour le Fonds d’épargne, et pour l’année 2020, 316 millions d’euros ont été investis sur des obligations vertes d’entreprises non financières pour un montant total investi sur les entreprises non financières de 1,9 milliard d’euros. **La proportion d’obligations vertes dans les investissements sur les entreprises non financières est donc de 16%, ce**

qui représente une surexposition volontaire et très nette à ces actifs verts, puisqu’elles ne représentent qu’environ 4 % des émissions sur ce segment.

Si l’offre en obligations vertes a beaucoup progressé ces dernières années, elle demeure toujours relativement faible au regard de l’encours des obligations crédit en vie : 3 % environ des titres crédit sont des obligations vertes. La proportion du stock d’**obligations vertes du portefeuille du Fonds d’épargne est donc également très supérieure à celle de l’ensemble du marché.**

Investissements en obligations vertes

	Valeur bilan brute		Var. YTD
	31.12.2019	31.12.2020	
Total	1 047,4	1 419,9	35,6 %
Souverains	–	–	
Crédit	1 047,4	1 419,9	35,6%

Coordination du fonds de place Objectif Climat et de fonds cotés ISR

Lancée en septembre 2019, autour de 12 investisseurs institutionnels, l'initiative de place Objectif climat vise à contribuer à **développer l'alignement des portefeuilles de toute la place** avec les objectifs de la COP21. Elle se traduit par trois fonds, deux fonds actions pour 240 millions d'euros chacun, et un fonds obligataire de 125 millions d'euros, soit plus de 600 millions d'euros, dont 45 millions d'euros au titre du Fonds d'épargne.

Le Fonds d'épargne investit par ailleurs dans **d'autres fonds d'actions cotés ISR**, à commencer par Caisses des Dépôts – Croissance Durable, lancé en 2020 par Caisses des Dépôts Croissance, dans lequel 50 millions d'euros ont été engagés, 98 millions d'euros supplémentaires ont été également placés sur d'autres fonds labellisés. Au total, ce sont ainsi 193 millions d'euros supplémentaires qui sont venus alimenter, via le Fonds d'épargne, ces fonds responsables.

Net-Zero Asset Owners Alliance (NZ AOA)

La Caisse des Dépôts décarbone ses portefeuilles, mais cherche aussi à entraîner d'autres investisseurs dans le monde vers une cible de 100 % de portefeuilles d'actifs neutres en carbone d'ici à 2050 dans le cadre de la NZ AOA. La Caisse des Dépôts est ainsi un membre fondateur de la NZ AOA, lancée en septembre 2019 et soutenue par les

Nations unies. 33 investisseurs institutionnels représentant plus de 5000 milliards de dollars d'actifs sous gestion en font désormais partie. L'engagement commun est la neutralité carbone des portefeuilles d'investissements (actions, obligations, immobilier) d'ici à 2050, avec des objectifs cibles intermédiaires tous les cinq ans.

Financement de l'économie et nouveaux types d'obligation

En termes d'activités courantes, **le portefeuille contribue directement au financement de l'économie et des entreprises**. L'allocation d'actifs du portefeuille financier contribue au financement de l'économie, via notamment les placements en actions, en obligations ou en fonds non

cotés (capital-investissement, immobilier, infrastructures). Les montants engagés dans ces classes d'actifs sont limités par le cadre de gestion donné par le ministère et par le modèle prudentiel du Fonds d'épargne.

Emprunts d'États français

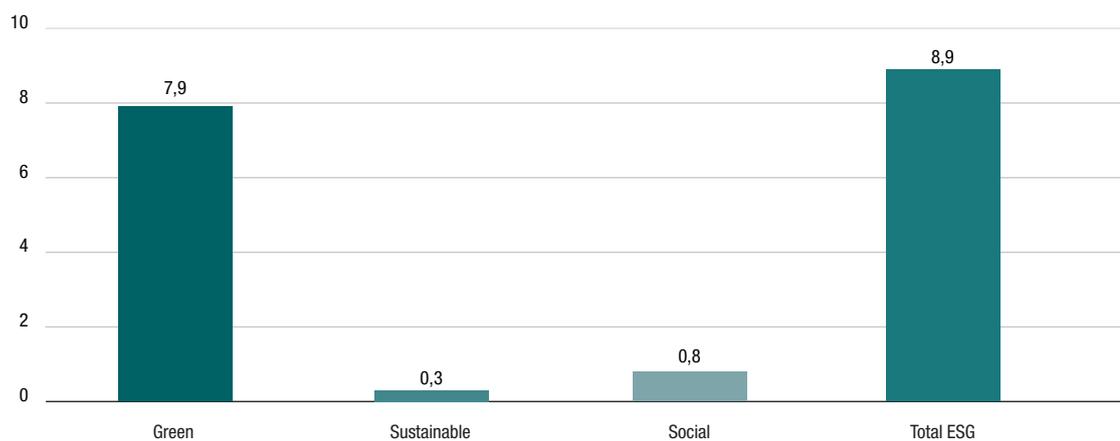
Les investissements sont également au service de l'intérêt général au travers du financement, via la dette, des politiques publiques poursuivies par l'État. Le Fonds d'épargne détient ainsi 2,5 % de la dette française, c'est-à-

dire 48 milliards d'euros au 31 décembre 2020. Le Fonds d'épargne détient également 12,7 % de la dette française indexée sur l'inflation.

Nouveaux types d'obligations

En 2020, la gestion a investi dans les segments nouveaux des **social bonds** (137,2 millions d'euros) et des **sustainable bonds** (47,8 millions d'euros). Pour le Fonds d'épargne, **près de 9% de nos investissements crédit** sont des obligations ESG, c'est-à-dire des obligations vertes (green bonds), sociales (social bonds) ou soutenables (sustainable bonds).

% d'obligations ESG par catégorie



L'évolution du bilan sur l'année 2020 **42**

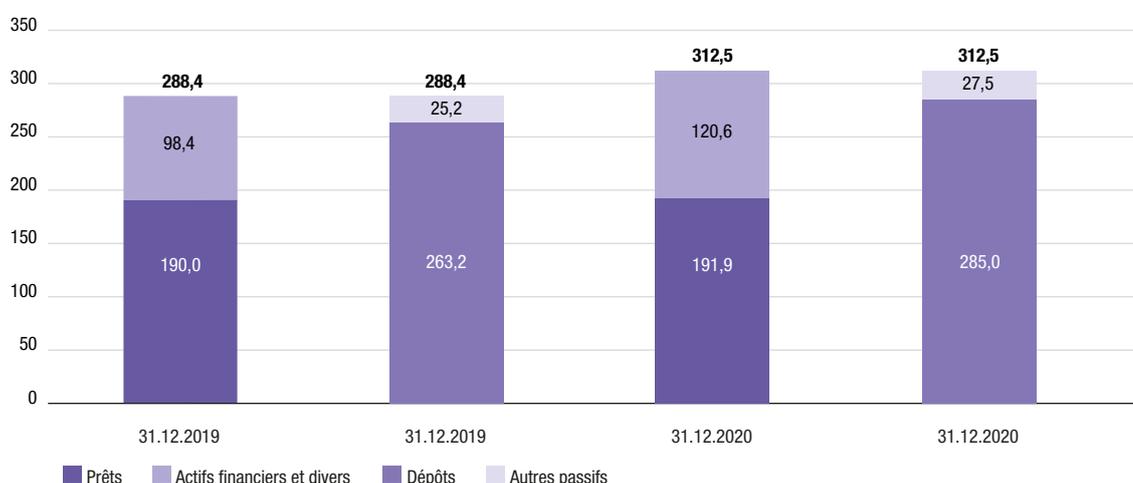
Tableau des emplois et ressources **46**

Bilan et résultats

L'évolution du bilan sur l'année 2020

Le bilan du Fonds d'épargne s'élève à 312,5 milliards d'euros au 31 décembre 2020, en progression de 24,1 milliards d'euros par rapport au 31 décembre 2019, sous l'effet d'une collecte centralisée positive.

Évolution des principaux postes du bilan 2019-2020 (en Md€)



Le passif

Les encours des dépôts centralisés au Fonds d'épargne, en hausse de 21,8 milliards d'euros par rapport au 31 décembre 2019, atteignent 285 milliards d'euros à fin décembre 2020. Ils représentent plus de 91 % du total du passif :

- ▶ les dépôts centralisés des Livrets A et LDDS, d'un montant total de 265,3 milliards d'euros, augmentent de 21,8 milliards d'euros par rapport au 31 décembre 2019, sous l'effet d'une collecte nette positive (20,6 milliards d'euros en centralisé) et des intérêts courus (1,2 milliard d'euros) ;
- ▶ l'encours des dépôts centralisés du LEP est stable à 19,7 milliards d'euros (les intérêts courus de 0,2 milliard d'euros ayant été compensés par la décollecte observée sur l'année 2020).

Les autres éléments du passif (fonds propres et résultat, emprunts, provisions et comptes de régularisation) atteignent 27,5 milliards d'euros au 31 décembre 2020, en hausse de 2,3 milliards d'euros sur l'année. Cette évolution s'explique essentiellement par la montée en puissance des ressources complémentaires dans le bilan du Fonds d'épargne en lien avec la poursuite du déploiement des mesures du plan logement et des PHB, pour 3,1 milliards d'euros (10,8 milliards d'euros au 31 décembre 2020, contre 7,7 milliards d'euros à fin 2019), partiellement compensée par le résultat courant (avant Fonds pour risques bancaires généraux- FRBG) déficitaire à hauteur de -460 millions d'euros.

L'actif

L'encours des prêts s'établit à 191,9 milliards d'euros (y compris ICNE, 190,8 milliards d'euros hors ICNE) à fin décembre 2020, contre 190 milliards d'euros au 31 décembre 2019. Il continue à afficher un rythme de croissance moins

soutenu que par le passé et sa part dans l'actif total atteint désormais 61 %, contre 66 % fin 2019 et 69 % fin 2018. Le montant des prêts versés par le Fonds d'épargne en 2020 s'élève à 11,7 milliards d'euros, en baisse par rapport à 2019

(-0,7 milliard d'euros) et les remboursements atteignent 9,7 milliards d'euros au 31 décembre 2020 (contre 11,3 milliards d'euros au 31 décembre 2019).

- ▶ Les prêts au logement social et à la Politique de la Ville sont en hausse de 2,5 milliards d'euros par rapport au 31 décembre 2019. L'encours atteint 168,4 milliards d'euros, dont 4,9 milliards d'euros financés par des ressources de marché (2,7 milliards d'euros dans le cadre du plan logement 1 et 2, 1,7 milliard d'euros de PUBB, et 0,5 milliard d'euros de prêts à taux fixe en faveur de la rénovation thermique des logements sociaux). Le volume des versements s'établit à 10,2 milliards d'euros, en retrait de 0,6 milliard d'euros par rapport à 2019. Les remboursements s'élèvent à 7,6 milliards d'euros, en diminution de 0,4 milliard d'euros par rapport à 2019.
- ▶ L'encours des prêts au Secteur Public Local affiche une baisse de 0,4 milliard d'euros par rapport au 31 décembre 2019 pour atteindre 22,7 milliards d'euros, dont 2,5 milliards d'euros financés par des ressources de marché. Les versements réalisés au cours de l'année s'élèvent à 1,2 milliard d'euros, essentiellement sur l'enveloppe de 28 milliards d'euros mise en place depuis 2013.
- ▶ Les autres prêts, octroyés pour le soutien aux entreprises, s'établissent à 0,9 milliard d'euros, enregistrant une baisse nette de 0,2 milliard d'euros sur l'année. Les amortissements de 0,5 milliard d'euros ont été compensés à hauteur de 0,3 milliard d'euros par le versement effectué faisant suite au tirage réalisé sur la nouvelle ligne de trésorerie de 1 milliard d'euros octroyée à Bpifrance.

Au 31 décembre 2020, le portefeuille d'actifs financiers (118,2 milliards d'euros, soit 111,64 milliards d'euros de portefeuille et 6,53 milliards d'euros de liquidité) et divers (2,4 milliards d'euros) poursuit sa hausse et affiche un encours de 120,6 milliards d'euros, contre 98,4 milliards d'euros au 31 décembre 2019. Compte tenu de la faible progression des encours de prêts, ce portefeuille s'est ajusté pour absorber la croissance des dépôts centralisés. Le portefeuille d'actifs de taux (titres et disponibilités) augmente de 21,3 milliards d'euros pour atteindre 104,8 milliards d'euros (en valeur de bilan après dépréciations) au 31 décembre 2020.

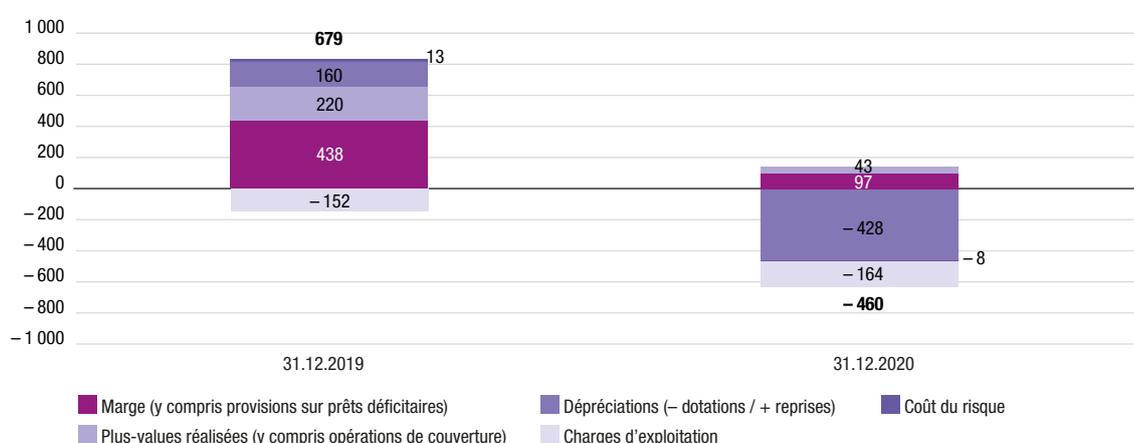
- ▶ Les titres de taux présentent un encours de 98,3 milliards d'euros, contre 83 milliards d'euros au 31 décembre 2019, enregistrant une hausse de 15,3 milliards d'euros sur l'année :
 - le portefeuille de placement progresse de 17,5 milliards d'euros et s'élève à 62,2 milliards d'euros;
 - le portefeuille d'investissement, constitué principalement de titres indexés sur l'inflation, s'établit à 36,1 milliards d'euros, en diminution de 2,2 milliards d'euros.
- ▶ Le montant des liquidités disponibles est de 6,5 milliards d'euros, en hausse de 6 milliards d'euros.

Le portefeuille d'actions et autres titres à revenus variables augmente de 0,4 milliard d'euros. Il s'élève à 13,3 milliards d'euros au 31 décembre 2020, contre 12,9 milliards d'euros au 31 décembre 2019 (en valeur de bilan après dépréciations). Le portefeuille d'actions cotées est relativement stable, à 10,2 milliards d'euros. Les portefeuilles d'OPCVM et d'actifs non cotés sont en progression de 0,4 milliard d'euros et atteignent 3,1 milliards d'euros à fin décembre 2020.

Le résultat au 31 décembre 2020

Au 31 décembre 2020, le résultat courant du Fonds d'épargne, avant ajustement du FRBG, extériorise une perte nette de -460 millions d'euros, contre un bénéfice de 679 millions d'euros à fin décembre 2019.

Éléments constitutifs du résultat courant (en Md€)

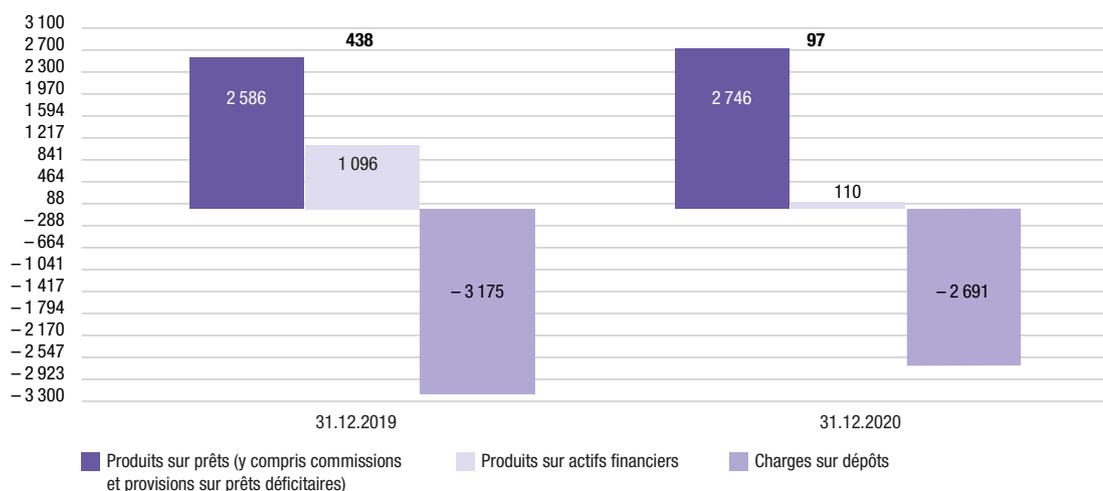


Après prise en compte des ajustements du FRBG, le résultat net ressort à 210 millions d'euros, contre 412 millions d'euros en 2019.

La marge

La marge s'établit, au 31 décembre 2020, à 97 millions d'euros, en diminution de 341 millions d'euros par rapport à 2019, la baisse des taux réglementés en février 2020 et la diminution des charges sur dépôts en résultant n'ayant pas permis de compenser le repli des revenus sur les actifs financiers.

Principaux éléments constitutifs de la marge (en Md€)



Augmentation des résultats sur les prêts

Le résultat du portefeuille de prêts s'établit à 2 746 millions d'euros au 31 décembre 2020, contre 2 586 millions d'euros au 31 décembre 2019 (+ 160 millions d'euros). Cette évolution s'explique essentiellement par l'absence de mesure de financement à caractère exceptionnel en 2020. En 2019, une provision de 150 millions d'euros avait été comptabilisée au titre de la mesure générale et exceptionnelle de remises commerciales sur les prêts aux OLS.

► Les revenus d'intérêts, commissions et assimilés s'élèvent à 2 754 millions d'euros, en diminution de 229 millions d'euros, faisant suite notamment à la baisse du TLA en février 2020, le Fonds d'épargne octroyant des

prêts étant indexés sur les taux réglementés. Ces revenus incluent par ailleurs une reprise de provision pour 50 millions d'euros correspondant aux remises commerciales exceptionnelles octroyées aux OLS en 2020 et provisionnées en 2019.

► Les dotations aux provisions pour risques et charges sont constituées des provisions sur prêts déficitaires et s'élèvent à -7 millions d'euros (contre -247 millions d'euros au 31 décembre 2019), la production nouvelle de prêts dont le taux est inférieur au coût de la ressource ayant été compensée par les reprises de provisions constatées sur le stock de prêts déficitaires existants au 31 décembre 2019

Baisse des résultats sur les actifs financiers

Les résultats sur les actifs financiers s'établissent à 110 millions d'euros, contre 1 096 millions d'euros au 31 décembre 2019. La diminution de 986 millions d'euros s'explique essentiellement par les postes suivants :

► les revenus nets sur les actifs de taux (titres et dérivés) sont en repli de 753 millions d'euros par rapport à fin décembre 2019, et s'élèvent à -246 millions d'euros. Cette évolution est principalement due au fort recul des produits d'intérêts sur les instruments indexés sur l'inflation;

► les dividendes perçus sur les titres à revenus variables (actions, OPCVM et actifs non cotés) enregistrent une baisse de 224 millions d'euros en raison de l'environnement financier et des décisions prises par certaines sociétés de ne pas verser de dividendes sur l'année 2020. Ils atteignent 402 millions d'euros au 31 décembre 2020, contre 626 millions d'euros au 31 décembre 2019.

Diminution des charges sur les dépôts

Les charges sur dépôts centralisés s'élèvent à 2691 millions d'euros au 31 décembre 2020, contre 3 175 millions d'euros à fin 2019, soit une baisse de 484 millions d'euros :

- ▶ la baisse des taux réglementés au 1^{er} février 2020, couplée à la hausse des encours moyens (+ 16,2 milliards d'euros), a conduit à une diminution nette des intérêts déposants de 512 millions d'euros. Ces intérêts s'élèvent à 1 509 millions d'euros au 31 décembre 2020, contre 2 021 millions d'euros au 31 décembre 2019;
- ▶ les compléments d'intérêts versés aux réseaux augmentent de 28 millions d'euros et s'établissent à 1 182 millions d'euros, contre 1 154 millions d'euros au 31 décembre 2019, la baisse de 20 millions d'euros de la commission d'accessibilité bancaire versée à La Banque Postale ayant partiellement compensé les charges supplémentaires de 48 millions d'euros induites par la hausse des encours moyens.

Les provisions et plus-values réalisées sur le portefeuille d'actifs financiers

Les cessions de titres effectuées sur l'année 2020 extériorisent une plus-value nette globale de 36 millions d'euros, contre 265 millions d'euros au 31 décembre 2019. Les opérations de couverture mises en place pour sécuriser le portefeuille actions ont généré un produit de 11 millions d'euros, contre une charge de -43 millions d'euros en 2019.

En raison de l'environnement financier et économique dégradé, les dépréciations sur actifs financiers

enregistrent au 31 décembre 2020 une dotation nette de 428 millions d'euros (contre une reprise nette de 160 millions d'euros en 2019), dont 452 millions d'euros sur les actions et autres titres à revenus variables (reprise nette de 114 millions d'euros au 31 décembre 2019). Sur les titres de taux inscrits en portefeuille de placement, une reprise de provision 24 millions d'euros a été constatée (contre 46 millions d'euros en 2019).

Le coût du risque

Le coût du risque affiche une dotation nette de -8 millions d'euros, liée aux dépréciations constituées au titre du risque crédit sur les prêts.

Le fonds pour risques bancaires généraux

Au 31 décembre 2020, le FRBG a été repris pour 670 millions d'euros conduisant, à un résultat net après reprise au FRBG de 210 millions d'euros.

Tableau des emplois et ressources

Le tableau des ressources et emplois permet de récapituler les flux financiers générés au cours de l'année par l'activité du Fonds d'épargne, qu'il s'agisse de la collecte centralisée, des activités de prêteur et d'investisseur (ces flux constituant des entrées ou des sorties de liquidités), le solde étant investi/désinvesti sur les marchés financiers.

(en millions d'euros)	12.2020	12.2019
Ressources		
Épargne centralisée LAS/LDDS et LEP (collecte)	20 560	10 231
Épargne centralisée LAS/LDDS	20 560	10 231
Épargne centralisée LEP		
Remboursements sur prêts	9 700	11 269
Amortissements	8 513	9 154
Remboursements anticipés	1 187	2 115
Portefeuille titres	2 297	119
Opérations de trésorerie		5 060
Dotation au FRBG		267
Divers	245	
Total ressources	38 802	26 946
Emplois		
Épargne centralisée LA/LDD et LEP (décollecte)	186	2 163
Épargne centralisée LA/LDD		
Épargne centralisée LEP	186	2 163
Versements de prêts	11 719	12 403
Crédits de trésorerie		
Crédits à l'équipement	1 183	1 543
Crédits au logement	10 236	10 835
Crédits divers	300	25
Portefeuille titres	18 102	11 465
Prélèvement de l'État		543
Opérations de trésorerie	2 125	
Reprise du FRBG	670	
Divers		372
Total emplois	32 802	26 946

Le rapport d'activité et de développement durable du Groupe Caisse des Dépôts, les états financiers qui s'y rapportent et le rapport du Fonds d'épargne sont disponibles sur le site internet : <http://rapportannuel.caissedesdepots.fr>.

Édition :
Groupe Caisse des Dépôts
Direction de la communication
Création-Réalisation : **HAVAS PARIS**
Crédit : Getty Images



La version PDF de ce document est conforme aux normes d'accessibilité PDF/UA (ISO 14289-1), WCAG 2.1 niveau AA et RGAA 4.1 à l'exception des critères sur les couleurs.

Elle est ainsi accessible aux personnes handicapées moteurs qui naviguent uniquement au clavier, aux personnes déficientes visuelles qui utilisent une synthèse vocale et / ou une plage braille, à toutes celles et ceux qui doivent personnaliser l'affichage (malvoyance, dyslexie...).

Groupe Caisse des Dépôts
56 rue de Lille
75007 Paris
T 01 58 50 00 00

 |  |  | 
caissesdesdepots.fr



Ensemble, faisons grandir la France