Rapport annuel
Fonds d'épargne 2022

Caisse des Dépôts
GROUPE

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 transformation 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.

Rapport annuel *Fonds d'épargne* au 31.12.22

Sommaire

Profil 02

Un modèle unique et vertueux 04

Collecte des dépôts 09

Prêts 22

Actifs financiers 30

Une gestion de l'épargne populaire entièrement responsable et engagée 33

Bilan et résultats 42

Chiffres clés *2022*

21 Md€

de prêts sur Fonds d'épargne travaillés en 2022, dont :

13,6 Md€ de nouveaux prêts, parmi lesquels :

→ **11,5 Md€** en faveur du logement social et de la politique de la ville

→ **1,1 Md€** à destination du Secteur Public Local

→ **1 Md€** à destination de la Société du Grand Paris

Prêts réaménagés : 4,5 Md€ pour 152 dossiers

Prêts transférés : 2,5 Md€ pour près de :

84 517

nouveaux logements sociaux financés

79 125

logements réhabilités

Encours de prêts
(intérêts capitalisés [IC] et intérêts capitalisés non échus [ICNE] inclus)

195,9 Md€

→ dont **174,3 Md€** pour le logement social et la politique de la ville

→ dont **21,2 Md€** de prêts au Secteur Public Local et de prêts croissance verte

325,4 Md€

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

167,8 Md€

de portefeuille d'actifs financiers

Faits marquants *2022*

Un contexte économique et financier bouleversé

Marquée par la guerre en Ukraine et la crise énergétique, l'année 2022 a connu un retour massif de l'inflation et la sortie du contexte de taux bas persistant dans lequel s'exerçait notre activité depuis dix ans. Cette évolution constitue un bouleversement profond de la toile de fond, avec une multiplication par quatre en un an du taux du Livret A, qui impacte tant le coût de la ressource que le niveau de nos prêts.

Renforcement de la contribution du Fonds d'épargne à la transformation écologique et énergétique et adaptation au changement climatique du pays

- 2022, année de la refonte de l'offre de prêts sur Fonds d'épargne pour la transformation écologique et énergétique du pays et son adaptation au changement climatique. Sur la base des négociations conduites en 2022, le ministre de l'Économie, des Finances et de la Souveraineté industrielle et numérique a autorisé, début 2023, le Fonds d'épargne à mobiliser, d'ici à 2027, un encours maximal de prêts au Secteur Public Local de 28 milliards d'euros.
- Au sein de cette enveloppe, les investissements du Secteur Public Local dédiés à la transformation écologique et énergétique bénéficient désormais de conditions rendues plus avantageuses encore avec une marge ramenée à 0,4 % sur le taux du Livret A.

Activité de *prêt*

L'offre a connu de nombreuses innovations en 2022 :

- **14 janvier 2022 : la BEI et la Caisse des Dépôts dégagent 1 milliard d'euros de prêts sur Fonds d'épargne pour la rénovation énergétique des HLM.** Cette enveloppe doit compléter l'offre Écoprêt de la Banque des Territoires et s'inscrit dans le cadre de l'Alliance européenne pour un logement social ;
- **28 septembre 2022 : la Banque des Territoires lance le nouveau prêt PLUS Horizen sur Fonds d'épargne,** renforce son offre Écoprêt et s'engage dans la conception de deux dispositifs innovants en faveur de la rénovation du parc social ;
- **octobre 2022 : déploiement du dispositif data Prioréno,** dont l'objectif est de faciliter la prise de décision des élus en matière de rénovation du bâti et de pouvoir, le cas échéant, être accompagnés en prêts sur Fonds d'épargne ;
- **décembre 2022 : nouveaux prêts à taux fixe de très long terme sur ressources SFIL** (jusqu'à 40 ans) venant en complémentarité, donc avec un effet de levier, des offres de prêts sur Fonds d'épargne ;
- poursuite de la digitalisation de l'activité prêts : en 2022, 90 % des prêts éligibles ont fait l'objet d'une demande en ligne par les clients (www.banquedesterritoires.com), contre 89 % en 2021 ; 88 % des prêts des bailleurs sociaux ont bénéficié de la e-signature, contre 84 % en 2021.

Sommaire

Un modèle unique et vertueux 05

Conjoncture économique 08

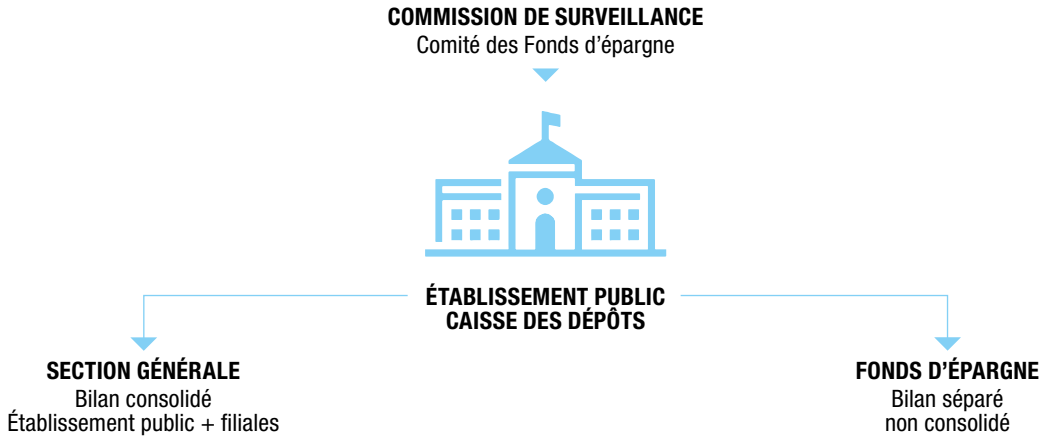
Un modèle unique et vertueux

Un modèle unique et ***vertueux***

Le modèle du Fonds d'épargne, unique en Europe, a encore démontré en 2022 sa résilience et son utilité. Dans un contexte de crise sanitaire et économique qui s'est poursuivie, 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 transformation énergétique et écologique.

Gouvernance

L'activité du Fonds d'épargne est retracée dans une comptabilité séparée de celle de l'Établissement public. Elle est régulièrement examinée par la Commission de surveillance de la Caisse des Dépôts et, 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 ;
- 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 et la gestion actif-passif.

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

557,6 Md€
Épargne des Français
(Livret A, LDDS et LEP)

40,5 %
conservés par les banques

59,5 %
centralisés à la Caisse des Dépôts
(50 % du LEP)

Le Fonds d'épargne
325,4 Md€
centralisés par la Caisse des Dépôts
+
41,3 Md€
de fonds propres et autres ressources

195,9 Md€
Prêts long terme

170,8 Md€
Actifs financiers

Financement de projets d'intérêt général et verts

Financement de l'économie et soutien aux entreprises

100 % utile et responsable

→ 1/4 des logements construits en France + rénovation thermique
→ Contribution au plan de relance
→ Accélération de la lutte contre le réchauffement climatique
→ Projets en faveur de la biodiversité

174,3 Md€
pour la cohésion sociale
(logement social, politique de la ville)

21,2 Md€
Projets d'intérêt général
(portés par le Secteur Public Local : écoles, hôpitaux, crèches…)

Gestion 100 % responsable

90 %
Obligations
dont 2,55 Md€ investis en obligations vertes

10 %
Actions et fonds

En 2022, 13,6 Md€ de prêts nouveaux

11,5 Md€
Cohésion sociale

84 517
logements sociaux construits

1,1 Md€
Intérêt général local

551
projets sur tout le territoire

+ 1 Md€
Société du Grand Paris

Dont 6,8 Md€ de transition écologique

79 125
logements sociaux réhabilités

198
projets eau et assainissement

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.

Inscrite dans celle du groupe Caisse des Dépôts, la politique de développement durable du Fonds d'épargne vise à titre prioritaire des objectifs de développement durable (ODD) sociaux et environnementaux[1]. Le Fonds d'épargne, à l'instar de l'ensemble du groupe Caisse des Dépôts, travaille à l'intégration des normes et des critères liés à la taxonomie européenne. Dans le cadre de premiers travaux, perfectibles, sa part d'éligibilité taxonomique à l'atténuation et à l'adaptation au changement climatique a été évaluée, à fin 2021, à 59 % des actifs couverts[2], niveau élevé principalement lié aux prêts au logement social.

L'utilité des emplois faits de l'épargne qui lui est confiée découle directement des missions confiées par le législateur et le gouvernement 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 d'entre eux s'inscrivent dans deux des catégories de la transformation écologique et solidaire voulue par les pouvoirs publics, l'économie responsable[3] – qui inclut le logement social et la politique de la ville – et les projets d'intérêt général[4]. Sur les 195,9 milliards d'euros d'encours de prêts (IC et ICNE inclus), 174,3 milliards d'euros relèvent ainsi de l'économie responsable, l'essentiel du solde de projets d'intérêt général. Sur les 13,6 milliards d'euros de prêts nouveaux accordés en 2022, 11,5 milliards d'euros, soit 84 %, vont ainsi au logement social et à la politique de la ville et 2,1 milliards d'euros aux projets locaux d'intérêt général (dont une ligne de financement de 1 milliard d'euros à la Société du Grand Paris).

Cette épargne 100 % utile contribue aussi à la troisième catégorie, **la transformation écologique et énergétique, à hauteur de 6,83 milliards d'euros de nouveaux prêts (+18,8 %), dont 5,63 milliards d'euros (+31,2 %) sur la seule ressource des livrets d'épargne réglementée.** 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. Cet aspect est développé plus largement dans la partie du rapport consacrée aux prêts.

De la même façon, **l'intégralité du portefeuille financier du Fonds d'épargne est gérée de façon responsable,** selon les chartes Finance responsable, Climat et Biodiversité du groupe Caisse des Dépôts, déclinées 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, cette réduction a atteint 39 % sur les actions cotées et 73 % sur le portefeuille obligataire, largement au-delà des cibles de –20 %. Deux nouvelles cibles ont été fixées, de –20 % à échéance 2025 et –55 % à l'horizon 2030[5], réduction déjà effective à près de 14 %. Par ailleurs, l'ensemble des portefeuilles voient leur notation MSCI progresser et surperforment leurs indices de référence. Cet aspect est développé plus largement dans la partie du rapport consacrée à la gestion des portefeuilles financiers.

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 **que 1 euro collecté et centralisé à la CDC corresponde à 1 euro finançant la TEE.** En 2022, cet engagement est largement tenu, avec près de **7,84 milliards d'euros d'emplois verts** (prêts et green bonds confondus) engagés dans la période, **pour 3,75 milliards d'euros de collecte LDDS centralisée.** Sur l'ensemble de la période, **de 2017 à 2022, le montant des emplois verts atteint 29,73 milliards d'euros, pour une collecte LDDS centralisée de 18,19 milliards d'euros.**

(1) ODD 10 « Réduction des inégalités » et 11 « Villes et communautés durables » au titre des prêts au logement social ; et 13 « Lutte contre le changement climatique », 7 « Énergie propre et un coût abordable » et 15 « Vie terrestre » au titre des prêts à la rénovation et à la gestion de nos portefeuilles financiers.
(2) Source : rapport d'engagement sociétal 2021. Calculs au 31 décembre 2022 en cours.
(3) Personnes morales de l'économe sociale et solidaire (cf. article 1er 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, les prêts en faveur de la construction ou de la rénovation des logements locatifs sociaux.
(4) Prêts au secteur public et à ses satellites.
(5) Sur la base des chiffres au 31 décembre 2019.

Conjoncture *économique*

En 2022, la conjoncture économique internationale a été fortement impactée par les développements du conflit en Ukraine, avec une situation géopolitique durablement dégradée. En conséquence, l'activité a été pénalisée et les tensions inflationnistes fortement accrues. En France, le PIB a augmenté de +2,6 % sur l'ensemble de l'année (contre +6,8 % en 2021). L'inflation sur un an est passée de 2,8 % en décembre 2021 à 5,9 % en décembre 2022, avec en particulier une forte contribution positive des prix de l'énergie, tandis que l'inflation sous-jacente est passée de 2,0 % à 5,3 % sur la même période. Hors tabac, l'inflation est passée de 2,8 % à 6,0 %.

L'année 2022 a marqué la bascule vers un nouvel environnement monétaire et financier. L'emprise inflationniste a impliqué des réponses fortes de la part des grandes banques centrales, qui ont sensiblement augmenté leurs taux directeurs et qui communiquent sur le caractère durable de ces taux élevés pour combattre l'inflation. En conséquence, l'ensemble de l'environnement financier s'est repositionné autour de ce contexte monétaire : les taux obligataires souverains ont sensiblement augmenté, alors que le marché actions a été corrigé du fait du contexte moins porteur (taux sans risque élevé, moindre liquidité…). Finalement, sur l'année, le taux €ster augmente sensiblement par rapport à 2021, passant de –0,6 % à +1,9 %. Le taux de l'OAT 10 ans finit l'année à 3,1 %, en hausse de 292 points par rapport à la fin 2021. Le CAC 40 a diminué de –9,5 % en 2022.

Sommaire

Collecte
des dépôts

10

Collecte des dépôts

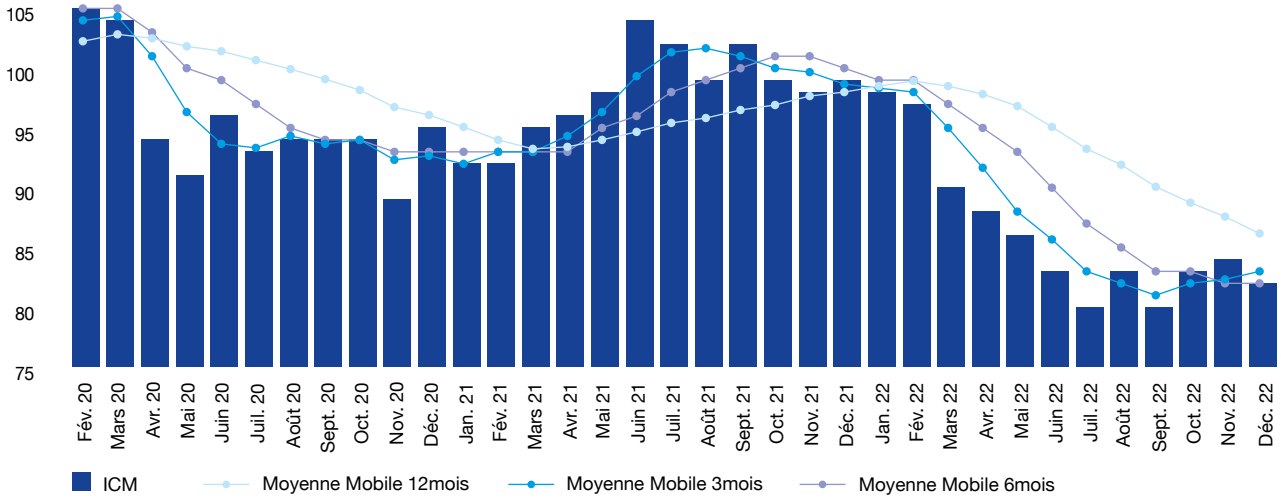
Collecte des ***dépôts***

L'évolution du contexte inflationniste influe sur les choix d'épargne des ménages

En 2022, les principaux produits d'épargne connaissent des mouvements contrastés, dans le cadre d'un niveau inédit d'inflation largement porté par un contexte géopolitique dégradé par le conflit russo-ukrainien. Les prix à la consommation ont nettement accéléré, passant de moins de 3 % en début d'année à plus de 6 % sur le dernier trimestre 2022. Cette vive accélération des prix s'est traduite par un choc de la composante énergie qui s'est par la suite diffusé aux autres secteurs de l'économie : les inflations alimentaire et sous-jacente prenant le relais de la dynamique initiée quelques mois plus tôt. Au total, sur l'année 2022, l'inflation atteint 5,2 % en moyenne, après 1,6 % en 2021.

Parallèlement, la consommation des ménages a oscillé au cours de l'année, autour d'une tendance baissière, en décalage du rebond de 2021. Les ménages expriment dès le début du conflit russo-ukrainien des craintes sur les prix et une dégradation de leur niveau de vie futur matérialisées par une nette diminution de l'opportunité de faire des achats importants au profit de la constitution d'une épargne de précaution. Des comportements de modération sur les postes les plus affectés par l'inflation (alimentation et énergies) se sont clairement dessinés au cours de l'année et probablement accentués sur la fin de l'année, avec des consommations en repli. Au total, l'indice synthétique de confiance des ménages s'est nettement détérioré à partir du mois de mars. Conséquemment, le taux d'épargne financière rebondit depuis le troisième trimestre et atteint 6,9 % au quatrième trimestre. Bien que moindre par rapport aux deux années précédentes[1], il dépasse sensiblement la tendance récente (5,3 % en moyenne sur vingt ans).

Évolution de l'indice synthétique de confiance des ménages depuis février 2020



In fine, à la fin du quatrième trimestre, la consommation totale des ménages est en léger repli de 1,2 % par rapport à l'an dernier à la même période pour s'établir juste en dessous du niveau atteint à la fin du quatrième trimestre 2019 (dernière année précrise sanitaire).
Dans ce contexte, les principaux produits d'épargne connaissant des flux contrastés, le PEL, les livrets fiscalisés, les contrats d'assurance-vie ou encore les dépôts à vue connaissent une collecte moins dynamique qu'en 2021.
À l'opposé, les livrets centralisés connaissent une nouvelle accélération de la collecte en raison de la hausse de leur taux de rémunération. Les ménages privilégient le rendement, la liquidité et la garantie, tirant avantage des remontées des taux, au détriment d'une épargne de moyen et long terme moins rémunératrice et peu agile face à l'incertain.
Au total, la collecte tous guichets (TG) du Livret A et du LDDS a été exceptionnelle à près de 33,5 milliards d'euros (après 19,1 milliards d'euros en 2021) se rapprochant de la collecte annuelle 2020 (35,2 milliards d'euros). Le LEP a atteint un niveau de collecte historique à 8,3 milliards d'euros TG, au plus haut après la collecte de 1996 (9,7 milliards d'euros) qui intervenait dans un contexte d'élargissement de l'éligibilité et contre une décollecte de 0,3 milliard d'euros l'an dernier.

(1) Dans le contexte de la crise sanitaire, avec une consommation contrainte et alors que les revenus avaient été préservés, le taux d'épargne financière avait atteint 9,7 % et 10,4 % en 2020 et 2021 respectivement.

Points clés de l'évolution de la situation économique sur l'épargne des ménages

→ Au total, la croissance du PIB a été heurtée, avec un premier trimestre en repli dans un contexte de craintes géopolitiques et d'envol de l'inflation, pour au final s'établir à 2,6 %, avec deux derniers trimestres marqués par une croissance légèrement positive (successivement de 0,2 % et 0,1 %).

→ Les perspectives des ménages se sont dégradées depuis le début du conflit russo-ukrainien, avec une accentuation d'un sentiment pessimiste, l'indice de confiance des ménages traduisant notamment la forte inflation perçue…

→ … ce qui est cohérent avec un contexte d'inflation en nette progression sur l'ensemble de l'année pour atteindre près de 6 % en décembre (alors que l'inflation était déjà présente avec le rebond de l'activité post-crise sanitaire).

→ Le revenu disponible brut (RDB) des ménages se redresse progressivement au cours de l'année, avec des mesures de soutien, mais reste affecté par l'inflation qui progresse plus fortement.

→ La consommation a moins progressé que les revenus, les ménages semblant modérer certains achats, notamment au quatrième trimestre. Concomitamment, ils ont opéré des modifications dans leurs choix d'épargne, ponctionnant les comptes courants et sanctuarisant les produits réglementés.

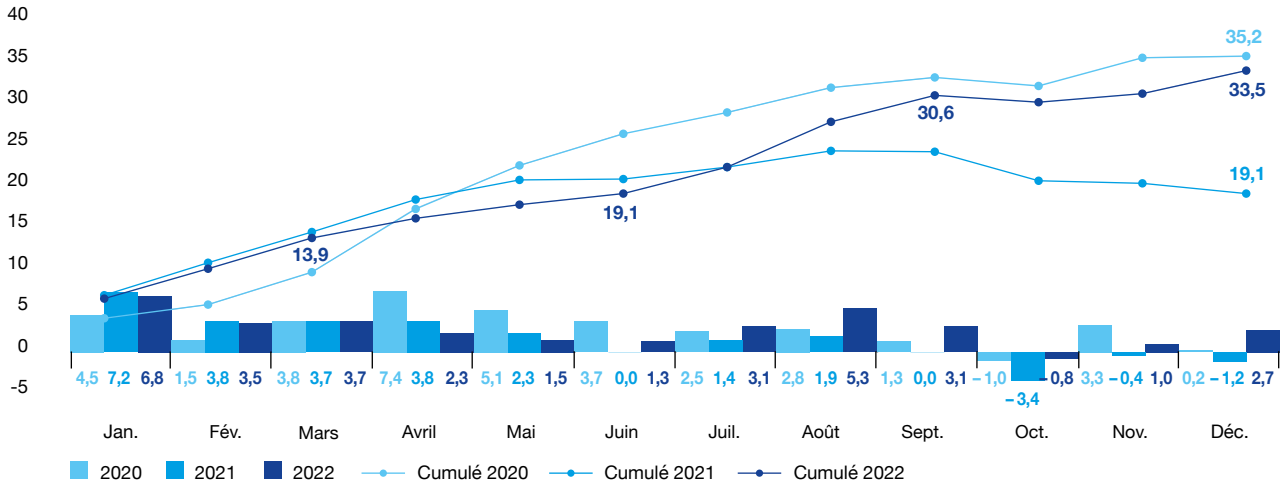
→ Face à cela, le rendement offert sur les produits d'épargne liquide et sans risque a nettement progressé, drainant des flux importants par réorientation des flux de placement voire des réarbitrages entre produits d'épargne.

→ Le taux d'épargne financière baisse sur le premier semestre, avant de progresser de nouveau depuis le troisième trimestre et de dépasser sensiblement sa tendance historique au quatrième trimestre.

Une collecte tous guichets du LA/LDDS de 33,5 milliards d'euros se rapprochant du niveau atteint lors de la crise sanitaire

La collecte tous guichets du LA/LDDS atteint 33,5 milliards d'euros sur l'année 2022 (en progression de 75 % sur un an). Elle est légèrement moindre que la collecte exceptionnelle constatée en 2020 (35,2 milliards d'euros), mais elle reste très dynamique, fortement influencée par la rémunération des taux d'intérêt.

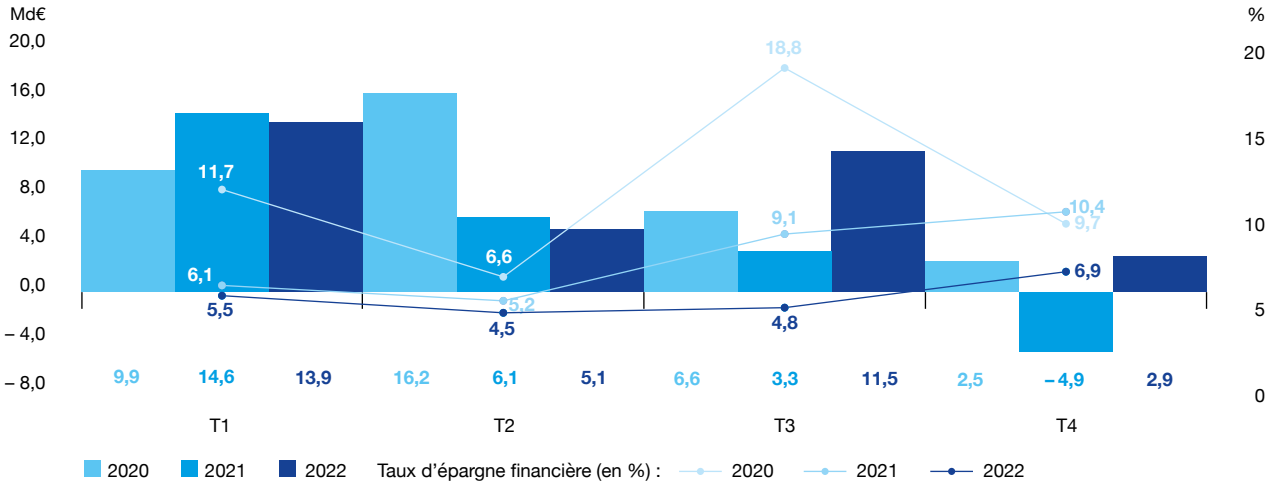
Évolution de la collecte tous guichets du LA/LDDS depuis le 1er janvier 2020 (en Md€)



La hausse du rendement du Livret A au 1er janvier a engendré un effet équivalent à celui de la pandémie de 2021. L'annonce en janvier 2022 de la hausse du taux du produit passant de 0,5 % à 1,0 % au 1er février (contre 0,8 % par application de la formule) a accéléré la collecte au premier trimestre, pour atteindre 13,9 milliards d'euros (contre 9,6 milliards d'euros au premier trimestre 2019, année de référence prépandémique).
Passé les semaines autour du doublement du taux du Livret A, la collecte a retrouvé au second trimestre un chemin de croissance normalisé avec une progression mensuelle moyenne revenue à 1,7 milliard d'euros aboutissant à un cumul de 5,1 milliards d'euros (en moindre progression de 1,0 milliard d'euros par rapport au deuxième 2021), à comparer à un flux mensuel moyen prépandémique de 1,6 milliard d'euros au second trimestre 2019.

L'annonce de la seconde hausse du taux mi-juillet à 2,0 % (par application de la formule) a de nouveau redynamisé la collecte, qui a atteint au mois d'août à 5,3 milliards d'euros. Le troisième trimestre collecte à un niveau historique avec près de 11,5 milliards d'euros tous guichets (contre 3,3 milliards d'euros l'an dernier à la même période et 5,0 milliards d'euros au troisième trimestre 2019).
Ce dynamisme s'est poursuivi au cours du dernier trimestre à +2,9 milliards d'euros, dépassant légèrement le dernier trimestre 2020 (+2,5 milliards d'euros de collecte TG), lequel avait été marqué par un confinement partiel de l'économie au cours du mois de novembre.
En définitive, l'encours tous guichets des Livrets A et LDDS atteint 509,7 milliards d'euros à fin décembre 2022, représentant 8,9 % du patrimoine financier des ménages (1).

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



Bien que très dynamique sur l'ensemble de l'année, l'importance des flux de collecte de l'épargne réglementée (41,8 milliards d'euros dont 33,5 milliards d'euros pour le LA/LDDS et 8,3 milliards d'euros pour le LEP) doit être relativisée, au regard notamment de la contribution de l'épargne réglementée au patrimoine global des ménages. Fin 2022, les encours combinés des Livrets A, LDDS et LEP ne représentent que 9,7 % de l'ensemble des placements financiers des ménages (2) et seulement 5,7 % pour leur partie centralisée.

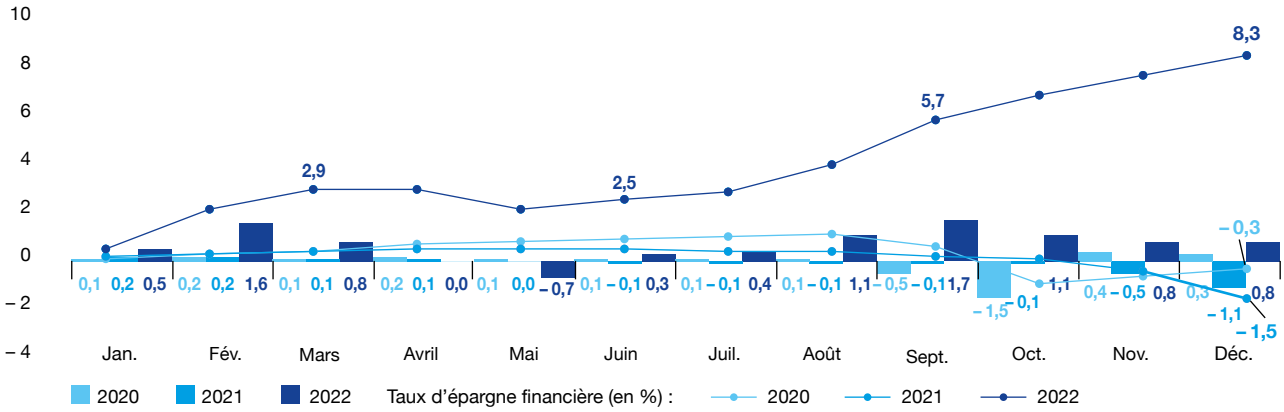
Le Livret d'épargne populaire, dont la collecte atteint un niveau historique, tire avantage du contexte inflationniste

Sur l'année 2022, la collecte du LEP est exceptionnelle, à double titre : elle rompt avec quatorze années consécutives de décollecte et atteint un niveau inégalé depuis 1996 (3) en s'établissant à 8,3 milliards d'euros en tous guichets. Le contexte inflationniste qui rogne le pouvoir d'achat des ménages permet aux épargnants éligibles au LEP de disposer d'une épargne liquide sans comparaison dans le reste de l'Europe. L'année 2022 est par ailleurs marquée par deux hausses successives du taux du LEP qui passe de 1,0 % à 2,2 % au 1er février puis progresse à nouveau au 1er août à 4,6 %.

La collecte du LEP connaît une nette accélération au premier semestre 2022 dans le sillage de la première remontée du taux de rémunération au 1er février, puis une nouvelle fois, encore plus nette, avec la seconde hausse au 1er août. L'ampleur de cette collecte s'explique par la hausse de sa rémunération qui vient protéger contre l'inflation mais aussi par une nouvelle campagne de promotion quant à son éligibilité, qui a eu pour corollaire un nombre d'ouvertures de livrets historique (4) venant renforcer les abondements des livrets déjà existants. Alors que l'inflation élevée pèse sur les revenus des populations aux revenus les moins élevés, clientèle naturelle du LEP, la collecte progresse fortement en 2022.

(1) Le patrimoine financier des ménages atteignait 5 726,6 milliards d'euros à la fin du second semestre 2022.
(2) Rapporté au dernier chiffre connu du patrimoine financier des ménages, 5 727 milliards d'euros, à la fin du second trimestre 2022.
(3) En mars 1996, la réforme du LEP avait conduit à un élargissement de l'éligibilité au produit parallèlement à une baisse du taux de 75 points de base inédite depuis dix ans à 4,75 % se matérialisant par une collecte élevée à 9,7 milliards d'euros.
(4) 2,0 millions de livrets ouverts de janvier à novembre 2022.

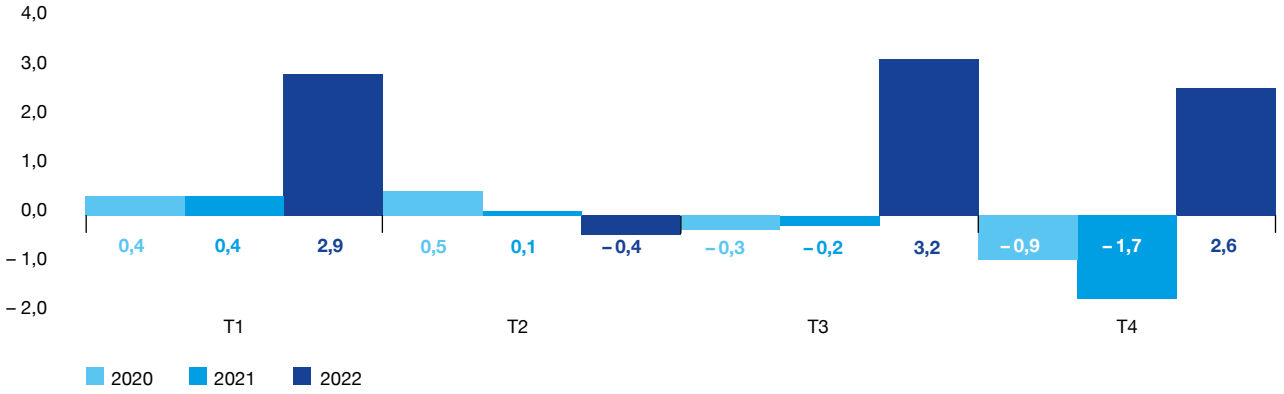
Évolution de la collecte tous guichets du LEP depuis le 1er janvier 2020 (en Md€)



La collecte du LEP accélère au premier trimestre, ralentit ensuite au second par le truchement des régularisations à l'éligibilité au produit qui sont venues amoindrir la trajectoire par un flux de décollecte de 1,1 milliard d'euros. À partir du mois de juillet, la collecte a de nouveau accéléré compte tenu de la seconde hausse du taux du produit.

Enfin, sur le dernier trimestre, la collecte s'est stabilisée à un niveau élevé traduisant un attrait toujours important pour le produit. L'encours du LEP atteint 47,9 milliards d'euros à fin décembre 2022, soit moins de 1 % du patrimoine financier des ménages.

Collecte trimestrielle TG 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 de dépôts sur le LEP de 7 700 euros hors intérêts capitalisés.

→ Seuil d'éligibilité pour le LEP en 2023, sur le revenu fiscal de l'année 2022 : 21 393 euros pour une part et 32 821 euros pour deux parts, auxquels s'ajoutent 5 714 euros pour chaque demi-part supplémentaire.

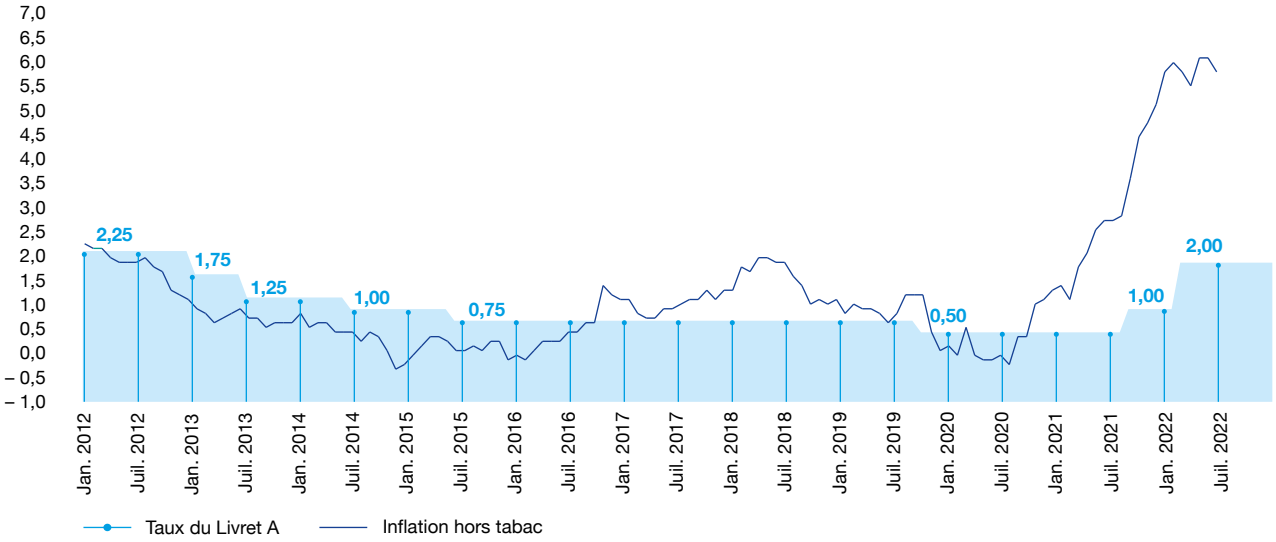
→ **Le décret n° 2021-277 du 12 mars 2021, relatif au contrôle de la détention des produits d'épargne réglementée, instaure un mécanisme de contrôle de l'éligibilité au LEP par les banques auprès de l'administration fiscale (avec la perte de l'éligibilité la seconde année où la condition n'est pas vérifiée, avec une clôture au 30 avril).**

L'environnement réglementaire et de taux des Livrets A, LDDS et LEP

En 2022, les taux de rémunération de l'épargne réglementée progressent à deux reprises. La dernière hausse remontait à août 2011, le taux du Livret A était alors à 2,25 %. Il faut remonter à fin 2008 pour observer un taux plus élevé, de 4,0 %.

Le taux du Livret d'épargne populaire quant à lui augmente également, suivant l'inflation semestrielle. Il passe ainsi de 1,0 % à 2,2 % au 1er février puis à 4,6 % au 1er août.

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



L'inflation totale pour 2022 ressort à 5,2 % (5,3 % pour le hors tabac). Elle avait déjà progressé fin 2021 avec la reprise vigoureuse de l'économie post-crise sanitaire, entraînant des chocs d'offres pour certains marchés et des tensions plus particulièrement sur l'alimentaire et l'énergie.

Formule du taux du Livret A – arrêté du 14 juin 2018 modifié par l'arrêté du 27 janvier 2021

La formule de calcul du taux du Livret A (TLA – en date du 12 novembre 2016) est modifiée par l'arrêté du 14 juin 2018 et mise à jour par l'arrêté du 27 janvier 2021, selon les modalités suivantes :

→ le TLA résulte de la moyenne entre la moyenne semestrielle de l'€ster et la moyenne semestrielle de la variation de l'indice des prix hors tabac sur douze mois ;

→ un taux plancher est fixé à 0,50 % ;

→ la formule arrondit le TLA au 10e de point le plus proche, contre le quart de point le plus proche précédemment ;

→ un TLA fixé à 1,0 % au 1er février 2022, contre 0,8 % en application de la formule ;

→ un TLA fixé à 2,0 % au 1er août 2022 (application de la formule).

L'année 2022 se caractérise non seulement par la première remontée du TLA depuis plusieurs années, mais aussi par la succession de deux révisions à la hausse dans l'année. Les dernières hausses consécutives du taux du Livret A étaient intervenues en 2011 passant en février de 1,75 % à 2,0 % puis à nouveau en août, avec une seconde hausse de 25 bp, à 2,25 %.

Pour rappel, la formule qui prévalait à l'époque (entre 2009 et fin 2016) prenait en compte l'Eonia, l'Euribor ainsi que l'inflation :
– arrondi au multiple [max [0,25 x (Eonia + Euribor) + 0,5 x inflation ; inflation + 0,25] ; 0,25].

Livret de développement durable et solidaire : un emploi intégralement « vert »

En 2022, la Caisse des Dépôts a signé 6,83 milliards d'euros de prêts finançant des projets TEE (transformation écologique et énergétique) pour l'aménagement durable du territoire (chiffres provisoires).

5,64 milliards d'euros de ces prêts sont sur ressources d'épargne (Livret de développement durable et solidaire), le solde, soit 1,19 milliard d'euros, est sur ressources européennes ou Section générale de la Caisse des Dépôts. Ces 5,64 milliards d'euros de prêts « verts » sur épargne réglementée accordés en 2022 se sont répartis à hauteur de 5,25 milliards d'euros (+ 32,25 %) pour le logement social (réhabilitation thermique de logements sociaux, construction de logements sociaux aux conditions plus contraignantes que la réglementation thermique en vigueur – via un label environnemental de type HQE…) et de 385 millions d'euros (+ 20,3 %) pour le Secteur Public Local (Prêt relance verte, Aquaprêts, réhabilitations thermiques des établissements publics, etc.).

La collecte nette de l'épargne sur le Livret de développement durable et solidaire centralisée à la Caisse des Dépôts est de 3,75 milliards d'euros. En parallèle des prêts, cette collecte a de plus permis d'investir, en 2022, un peu plus de 2,2 milliards d'euros (+ 83 %) dans des obligations de type « green bonds », soit 7,84 milliards d'euros d'emplois verts.

Sur l'ensemble de la période 2017-2022, ce sont 25,08 milliards d'euros de prêts TEE et plus de 4,65 milliards d'euros de green bonds qui ont été accordés sur épargne réglementée, contre une collecte nette de l'épargne sur le LDDS de 18,19 milliards d'euros, dépassant l'objectif ambitieux fixé.

Évolution de l'encours centralisé

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 2021 à :

→ 59,5 % pour les Livrets A et LDDS ;

→ 50 % pour les LEP.

Deux évolutions majeures des taux de centralisation du LA-LDDS ont lieu en 2022, où la fin de la convergence conduit à deux taux de centralisation annuels uniquement.

En résumé, depuis le mois de mai :

→ la fin de la période de convergence entre les taux de centralisation appliqués aux différents établissements collecteurs, suite à la banalisation de la distribution du Livret A en 2008 ;

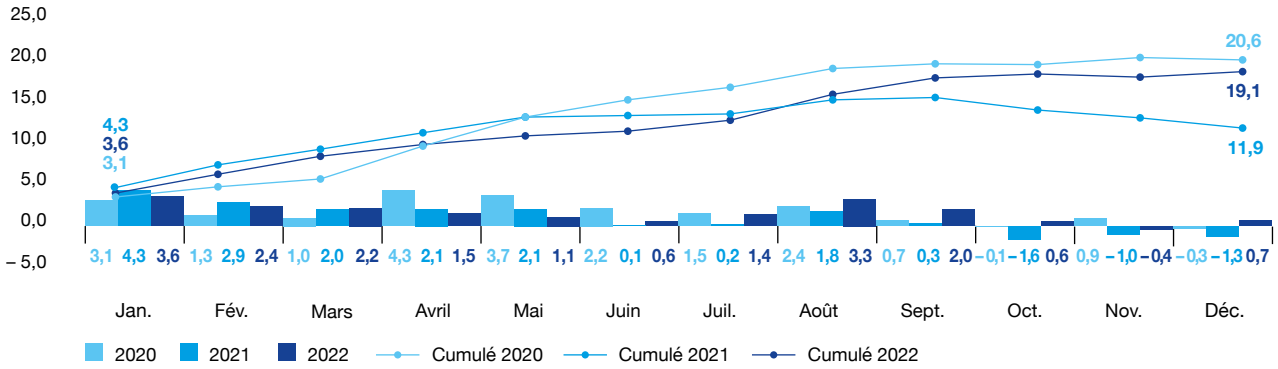
→ l'ensemble des établissements a un taux de centralisation de base de 59,5 % ;

→ la poursuite d'une baisse progressive du taux de surcentralisation passant de 60 % à 50 % pour les établissements ayant opté pour une fin de surcentralisation en dix ans, avec pour objectif la suppression de ce taux à l'horizon 2027.

Évolution de la collecte centralisée

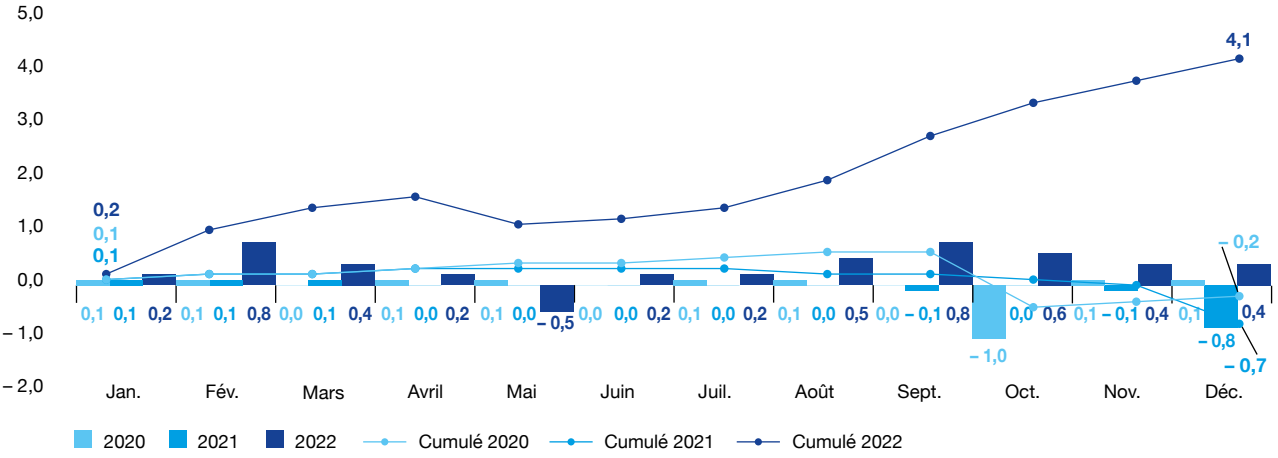
La collecte tous guichets du LA/LDDS de 33,5 milliards d'euros en 2022 se traduit par une progression de la collecte centralisée en bilan du Fonds d'épargne de 19,1 milliards d'euros, se rapprochant du niveau atteint en 2020 lors de la crise sanitaire (20,6 milliards d'euros), mais qui reste nettement supérieur à la collecte 2019 (10,2 milliards d'euros).

Évolution de la collecte centralisée du LA/LDDS depuis le 1er janvier 2020 (en Md€)



La collecte tous guichets du LEP atteint 8,3 milliards d'euros en 2022 et se traduit par un accroissement du bilan du Fonds d'épargne de 4,1 milliards d'euros.

Évolution de la collecte centralisée du LEP depuis le 1er janvier 2020 (en Md€)



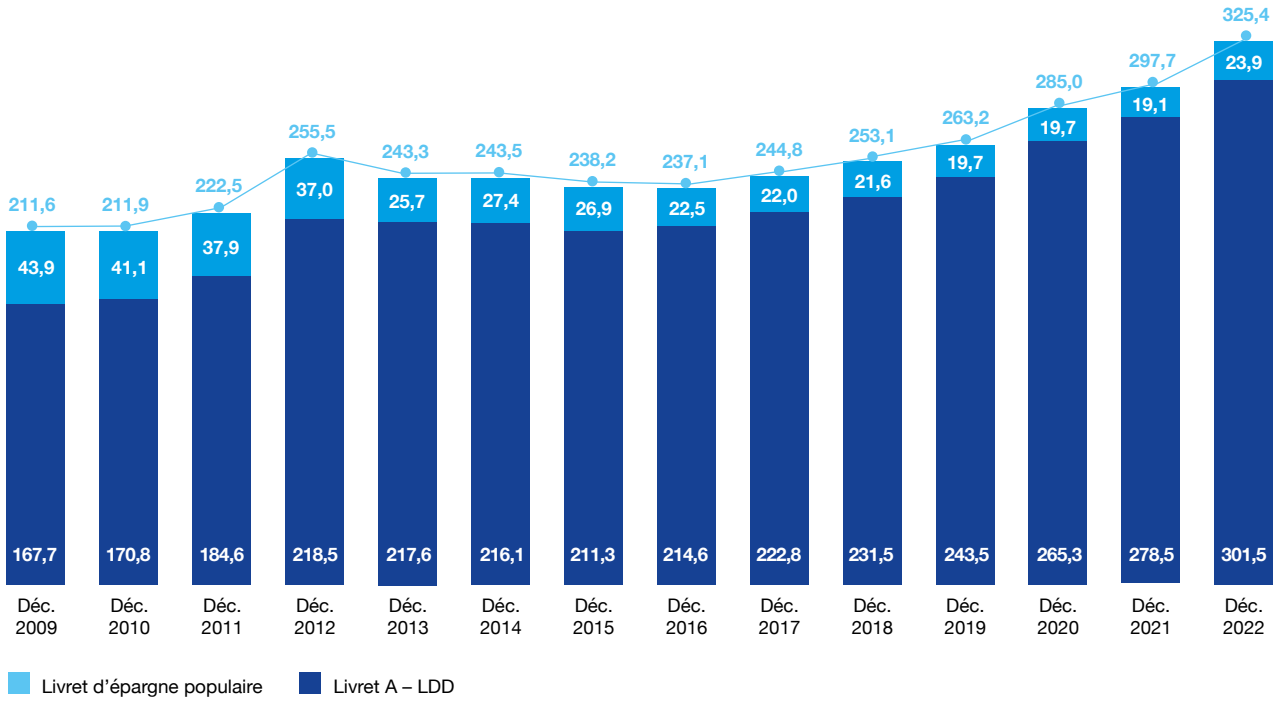
Les intérêts courus non échus atteignent 4,6 milliards d'euros fin 2022 (dont +3,9 milliards d'euros pour le Livret A et le LDDS et +0,6 milliard d'euros pour le LEP).

Évolution de l'encours centralisé

L'encours global des fonds centralisés à la Caisse des dépôts à fin décembre 2022 s'élève à 325,4 milliards d'euros, contre 297,7 milliards d'euros à fin décembre 2021, soit une hausse de 9,3 % (+27,7 milliards d'euros). L'encours tous guichets des trois livrets réglementés dépasse les 500 milliards d'euros depuis la fin du premier trimestre 2021 et atteint désormais 557,6 milliards d'euros (ICNE compris), contre 508,0 milliards d'euros (ICNE compris) l'an dernier à la même période.

L'encours centralisé à fin décembre 2022 au titre du Livret A et du LDDS, ICNE compris, s'élève à 301,5 milliards d'euros, contre 278,5 milliards d'euros à fin décembre 2021, soit une hausse de 8,3 % (+23,0 milliards d'euros).
L'encours centralisé à fin décembre 2022 au titre du LEP, ICNE compris, s'élève à 23,9 milliards d'euros, contre 19,1 milliards d'euros en décembre 2021, en hausse de 24,7 % (+4,7 milliards d'euros).

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



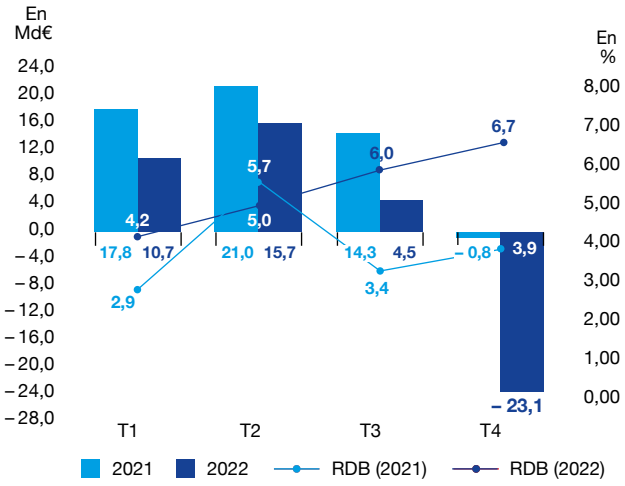
Les principaux placements des ménages connaissent des évolutions contrastées

⟶ Le contexte inflationniste et des taux courts en forte reprise conduisent les dépôts à vue à basculer en décollecte sur la fin de l'année.

Les évolutions comparées des dynamiques de collecte, en particulier au second semestre 2022, indiquent des mouvements importants de délestage des fonds accumulés (notamment au plus fort de la crise sanitaire) sur les dépôts à vue vers des supports marqués par un regain de rendement (les livrets réglementés, mais aussi les comptes à terme). Moins dynamique que l'an passé, la collecte des dépôts à vue (DAV) s'abaisse progressivement avant de connaître une nette tendance décollectrice depuis l'été et une sortie historique en octobre.

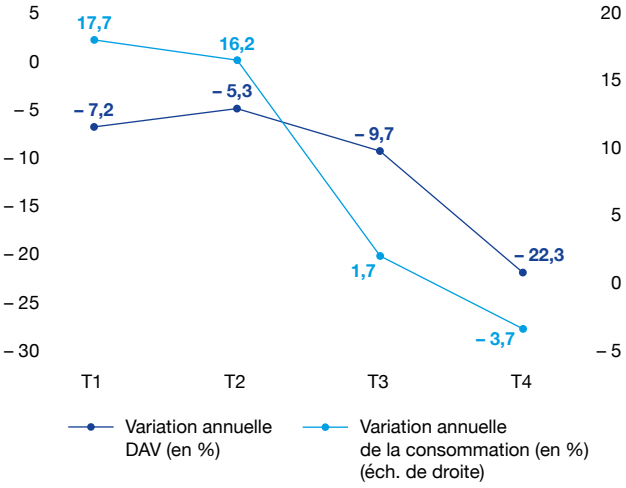
Au-delà du contexte inflationniste qui affecte la capacité des ménages à conserver des revenus, la remontée des taux de rémunération des produits réglementés et l'absence de rendement sur les DAV augmentent le coût d'opportunité. La forte décélération de leur encours au second semestre, plus marquée au cours du quatrième trimestre 2022 avec des décollectes record en octobre et novembre, indiquerait des reports au bénéfice des produits rémunérés et en particulier les livrets centralisés au Fonds d'épargne.

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



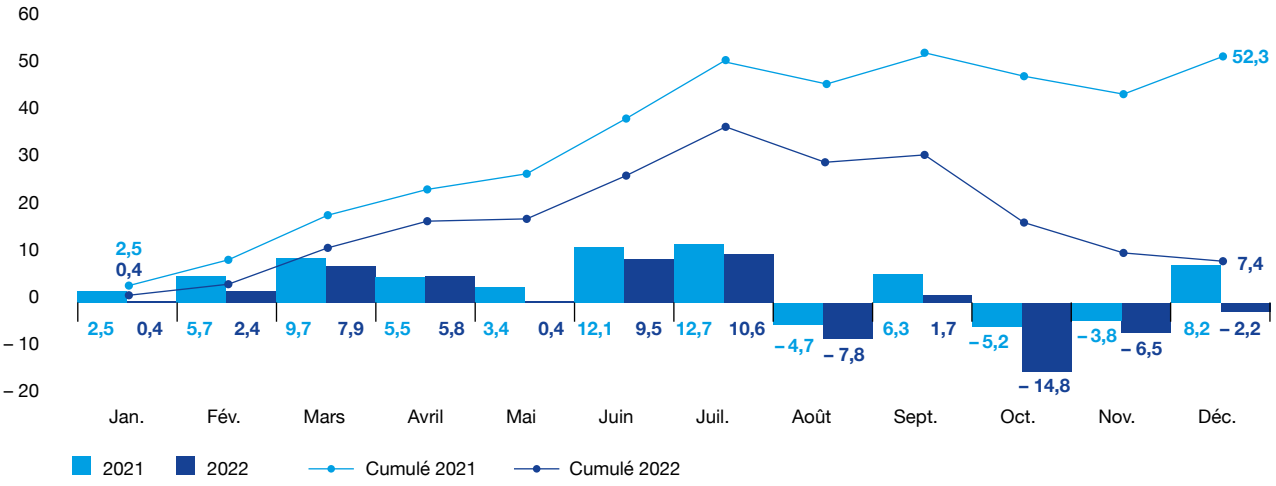
La collecte cumulée depuis le 1er janvier atteint 7,4 milliards d'euros à fin décembre, inférieure de 86 % par rapport à celle de l'an passé (52,3 milliards d'euros).

Évolution des dépôts à vue et de la consommation (écart en Md€ par rapport au trimestre de l'année précédente)



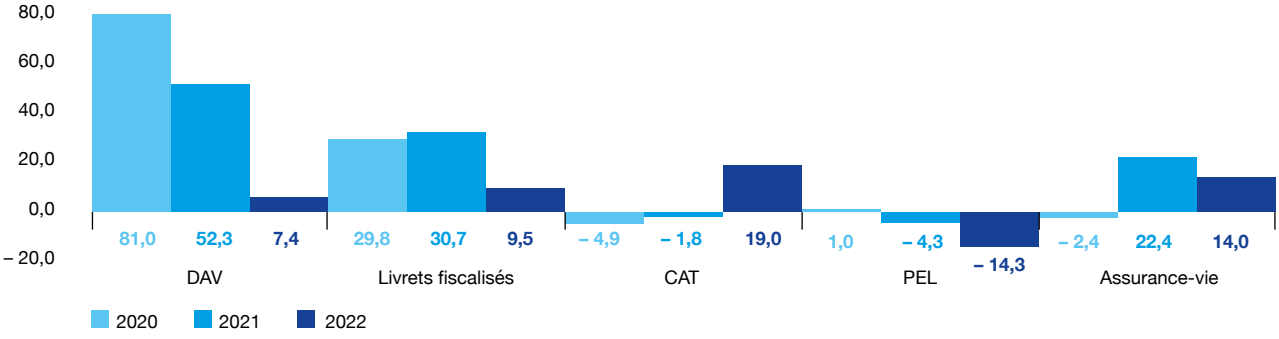
L'encours des dépôts à vue (y compris les institutions sans but lucratif au service des ménages – ISBLSM) à fin décembre 2022 s'élève à 635,6 milliards d'euros, en progression de 1,2 % par rapport à fin décembre 2021 (628,3 milliards d'euros).

Évolution de la collecte des dépôts à vue depuis le 1er janvier 2021 (en Md€)



⟶ Privilégiant toujours la liquidité, les ménages tirent avantage des hausses des rémunérations offertes, notamment en faveur des comptes à terme face à des livrets fiscalisés moins attractifs et des contrats d'assurance-vie moins dynamiques.

Collecte annuelle 2020-2022 (en Md€)



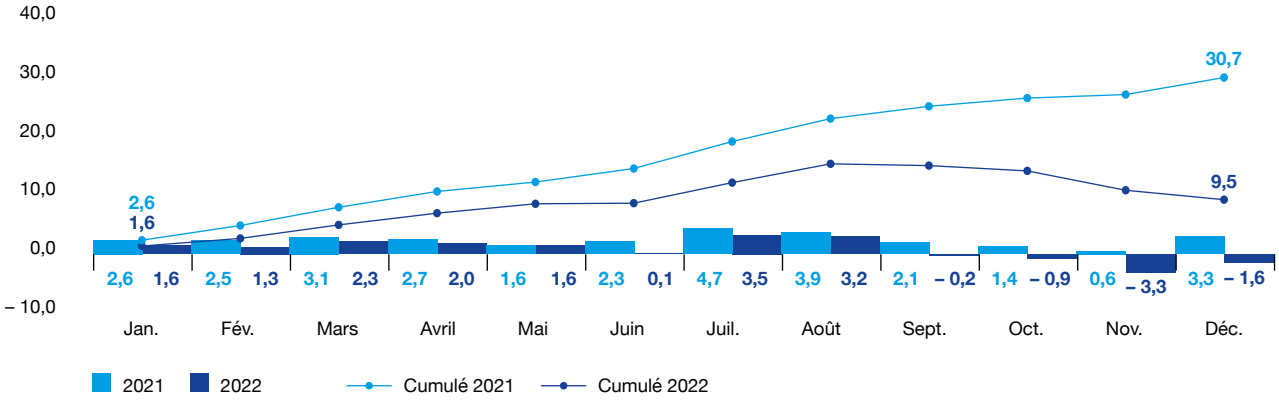
⟶ Une évolution contrastée de la collecte des livrets fiscalisés qui retrouvaient une collecte plutôt normale en 2022 avant de connaître des retraits significatifs.

Les livrets fiscalisés (comptes sur livrets, CSL) connaissent des flux d'alimentation toujours conséquents en 2022, quoiqu'en repli par rapport à l'an dernier. En niveau, la collecte des livrets fiscalisés semble retrouver la tendance observée en 2019, avant les deux années de surcollecte pendant la situation sanitaire dégradée. Toutefois, à l'image des dépôts à vue, les livrets fiscalisés amorcent une décélération de leur collecte à la sortie de l'été et enregistrent depuis des décollectes consécutives contre des flux positifs l'an dernier sur la même période.

Désormais, la concurrence des taux, plus prégnante, semble orienter les détenteurs vers des rendements plus attractifs sans renonciation à un certain confort de la liquidité.

La remontée modérée des taux des CSL, à ce stade, reste loin derrière les taux de l'épargne réglementée et très récemment ceux des comptes à terme les plus liquides (inférieur à deux ans) qui sont portés par la hausse des taux monétaires et les ont nettement dépassés.

Évolution de la collecte des livrets fiscalisés depuis le 1er janvier 2021 (en Md€)



La collecte cumulée depuis le 1er janvier atteint 9,5 milliards d'euros, inférieure de 69 % par rapport à celle de l'an passé (30,7 milliards d'euros à fin décembre 2021).
L'encours des comptes sur livrets fiscalisés, à fin décembre 2022, s'élève à 274,0 milliards d'euros, en progression de 3,8 % par rapport à décembre 2021 (264,1 milliards d'euros).

⟶ Les comptes à terme réapparaissent dans les offres des distributeurs et captent des fonds importants, après pratiquement une décennie de désaffection.

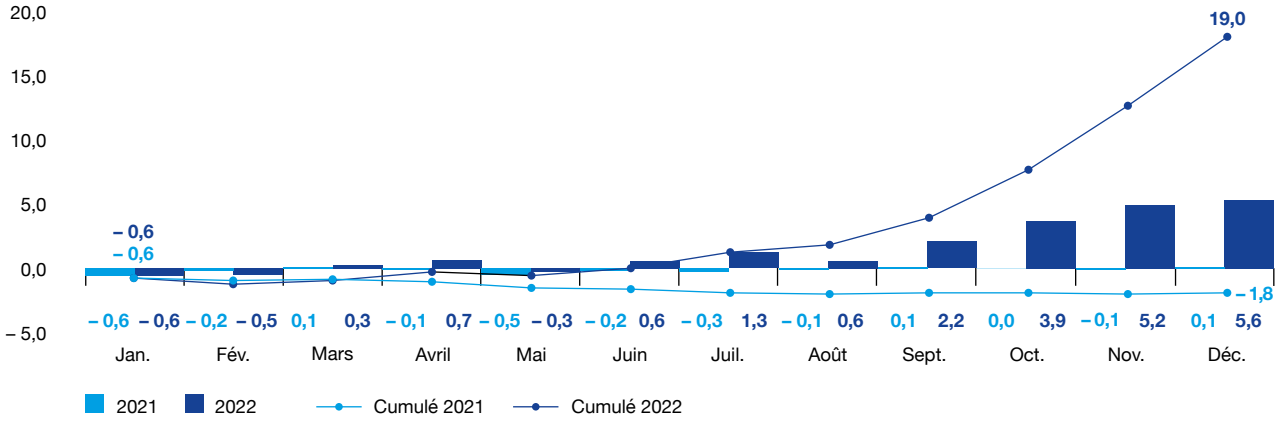
Depuis le second semestre 2022, la collecte des CAT suit un sentier de croissance phénoménale au regard de leur situation qui prévalait depuis dix ans ; les comptes à terme sont restés décollecteurs et plus particulièrement depuis l'entrée des taux courts en territoires négatifs.

Il faut remonter en 2012 pour constater une collecte annuelle positive, laquelle prenait place dans un environnement de taux courts encore légèrement positifs.

La réapparition de ces supports d'épargne dans les offres des banques s'est accompagnée de rendements en rapide remontée, dépassant nettement ceux des livrets fiscalisés, pour des maturités pourtant courtes ravivant une concurrence atone avec les autres supports liquides.

En décembre 2022, la collecte cumulée des CAT atteint 19,0 milliards d'euros, alors qu'elle était négative l'an dernier à la même période (–1,8 milliard d'euros).
L'encours des CAT, à fin décembre 2022, s'élève à 60,6 milliards d'euros, en hausse de 46 % par rapport à l'an passé (41,5 milliards d'euros à fin décembre 2021).

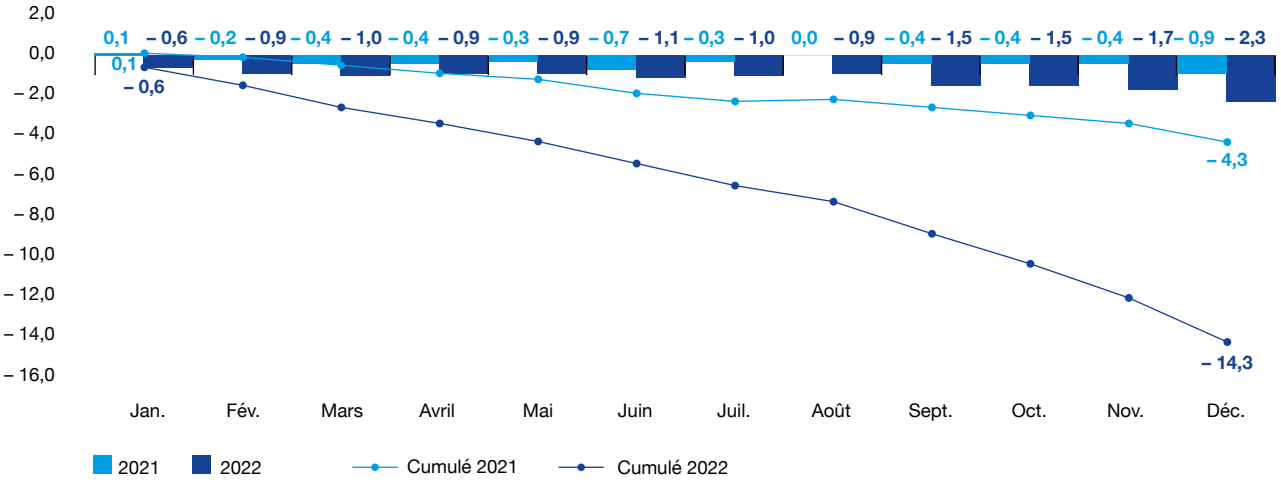
Évolution de la collecte des CAT inférieurs à deux ans depuis le 1er janvier 2021 (en Md€)



⟶ La collecte du PEL reste notamment affectée par un rendement peu attractif et voit sa tendance décollectrice s'accentuer en 2022.

Encore notablement positif, après des années de collecte atones, le flux de collecte du PEL 2021 était passé en territoire négatif. Ce phénomène s'est accentué en 2022, alors que son taux ne connaît pas de revalorisation et se retrouve de moins en moins compétitif.
La décollecte nette cumulée à fin décembre pourrait découler de retraits liés à la vigueur du crédit immobilier sur la première partie de l'année, comme de moindres versements dus au vieillissement des PEL[1]. In fine, la non-compétitivité du PEL semble le facteur majeur de sa décollecte, les ménages privilégient toujours une poche importante de liquidités de préférence non fiscalisées car son taux (1 % avant impôt depuis 2016) est dépassé par celui des livrets réglementés.
La collecte cumulée depuis le 1er janvier atteint –14,3 milliards d'euros, significativement plus basse que celle de l'an passé (–4,3 milliards d'euros à fin décembre 2021).
L'encours du PEL, à fin décembre 2022, s'élève à 283,1 milliards d'euros, en repli de 2,8 % par rapport à l'an passé (291,3 milliards d'euros à fin décembre 2021).

Évolution de la collecte du PEL depuis le 1er janvier 2021 (en Md€)

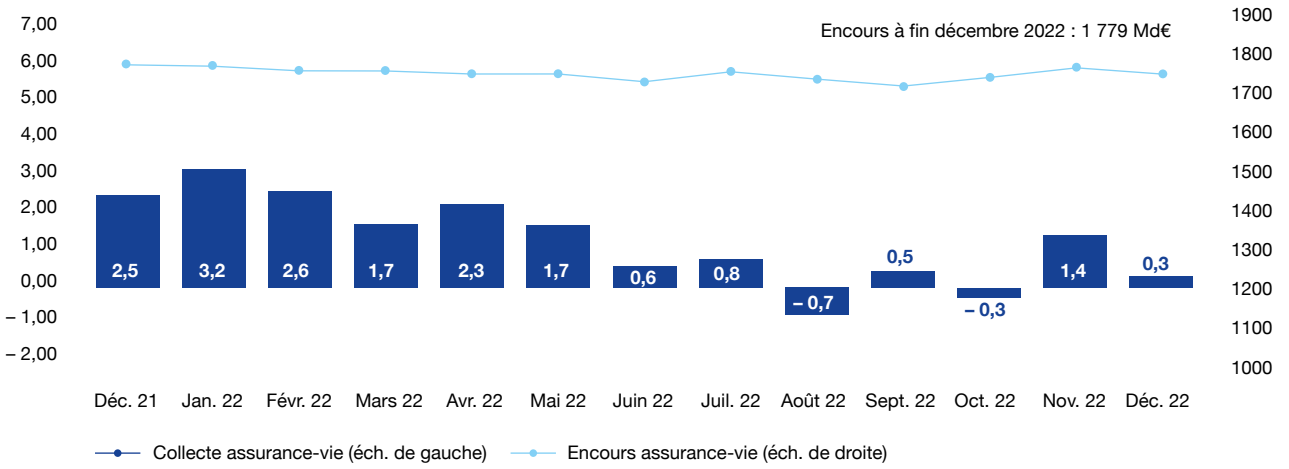


→ Si l'épargne liquide reste privilégiée, les ménages continuent d'abonder l'assurance-vie, mais délaissent toujours les fonds en euros.

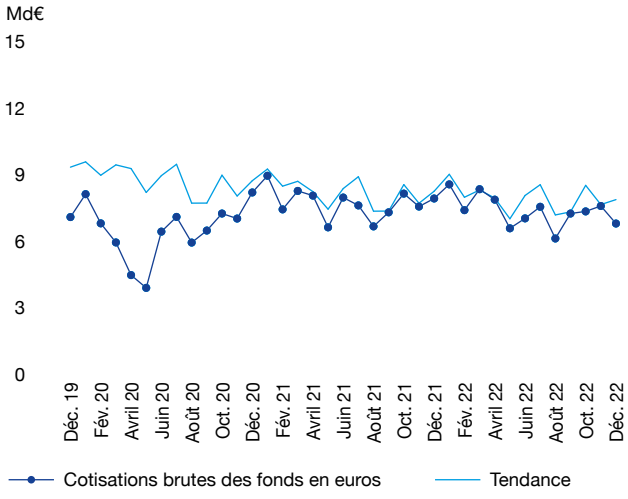
La collecte des contrats d'assurance-vie en 2022 est en repli par rapport à 2021. À fin décembre, la collecte cumulée atteint 14,0 milliards d'euros, en baisse de 37 % par rapport à celle de l'an dernier (22,4 milliards d'euros).
Le moindre dynamisme de l'assurance-vie s'explique par une collecte encore plus négative en 2022 pour les fonds en euros. Cette tendance hérite des politiques commerciales des distributeurs qui accompagnent les épargnants vers les supports en unités de comptes dynamisés par un CAC 40 élevé, mais résulte surtout du contexte inflationniste, plus propice au report des revenus vers l'épargne liquide, ainsi que d'un rendement[2] concurrencé par les relèvements successifs des taux des livrets réglementés qui affichent désormais un différentiel de rendement significatif. Toutefois, sur la fin d'année, les annonces de remontée du rendement à servir en 2022 ont probablement soutenu les versements et limité le décalage avec le rendement de l'épargne réglementée.
La décollecte des fonds en euros reste compensée par les unités de compte, qui demeurent le moteur de la collecte de l'assurance-vie.
À fin décembre, la collecte cumulée de 14,0 milliards d'euros est portée par les unités de compte pour 34,6 milliards d'euros (contre 34,2 milliards d'euros l'an dernier sur la même période) face à des fonds en euros qui sont en décollecte de 20,6 milliards d'euros (contre –11,8 milliards d'euros en 2021 à la même période).
L'encours des contrats d'assurance-vie[3] atteint 1 779 milliards d'euros en décembre 2022, en repli de 0,2 % sur un an (l'effet collecte est dépassé par l'effet valorisation, très négatif).

(1) Les livrets les plus anciens, bien que plus rémunérateurs, ne peuvent plus, pour certains, bénéficier de versements.
(2) Dernier rendement connu : 1,3 % sur l'année 2021.
(3) Encours hors provisions pour participation au bénéfice (PPB).

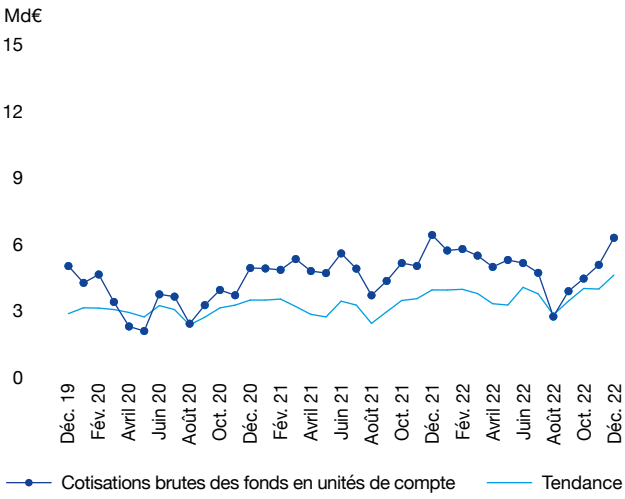
Assurance-vie : collecte nette (cotisations – prestations) et encours



Cotisations brutes et tendance récente des fonds en euros (en Md€)

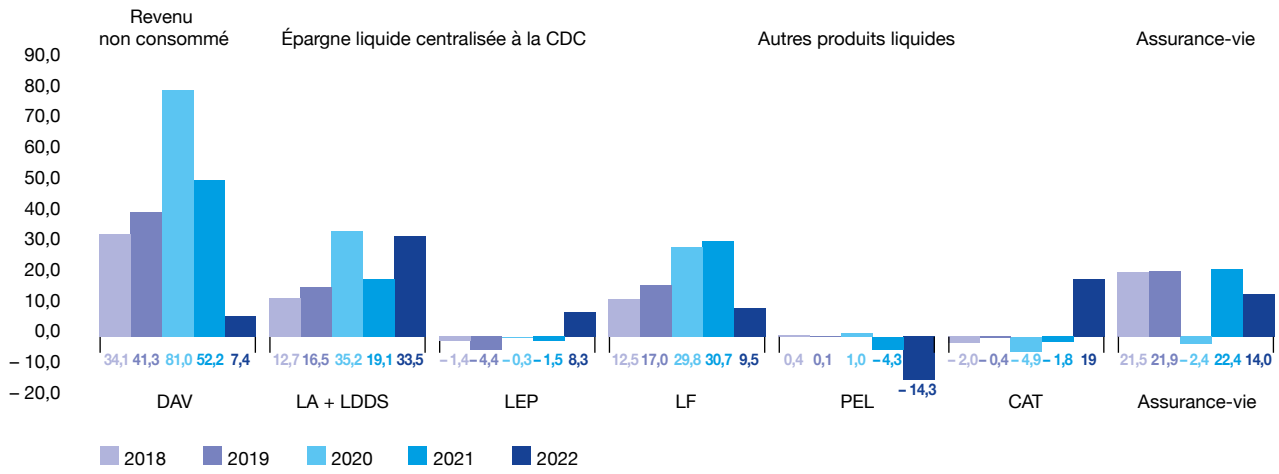


Cotisations brutes et tendance récente des fonds en unités de compte (en Md€)



Synthèse des flux de collecte sur les principaux produits d'épargne des ménages

Collecte cumulée 2022 en Md€ et remise en perspective 2018 à 2021



Sommaire

Prêts

23

Prêts

Prêts

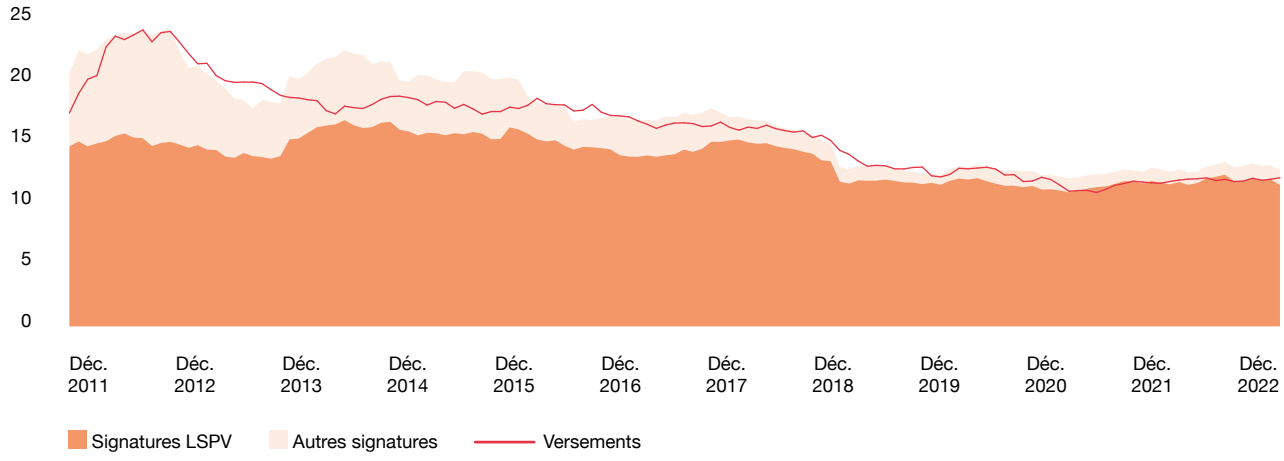
2022 : malgré un contexte marqué par des crises multiples, une action massive portant sur près de 21 milliards d'euros de prêts sur Fonds d'épargne et une contribution importante à la relance

Après plusieurs années affectées par la crise du Covid-19, l'année 2022 a été marquée par un contexte international très dégradé, notamment le conflit russo-ukrainien. Ce contexte aura emporté une dynamique inflationniste soutenue impactant le taux du Livret A qui aura été multiplié par quatre au cours de l'année en passant de 0,5 % en février à 2 % en août 2022. Malgré cela, le Fonds d'épargne a eu une action massive portant sur près de 21 milliards d'euros de dettes, avec 12,6 milliards d'euros de nouveaux prêts signés (13,6 milliards d'euros en rajoutant le prêt spécifique de 1 milliard d'euros signé avec la Société du Grand Paris), le réaménagement de 4,5 milliards d'euros de prêts existants et plus de 2,5 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. Ainsi, contrairement à l'année 2020 notamment, la production de prêts nouveaux dédiés aux projets sociaux et de territoires aura été plus importante en montants que 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.
Par ailleurs, l'offre de prêts sur Fonds d'épargne aura à nouveau connu en 2022 d'importantes évolutions pour venir répondre au contexte de marché et aux besoins des territoires avec, par exemple, le lancement du prêt de haut de bilan vert dédié aux constructions les plus ambitieuses en matière environnementale ou encore le prêt Horizen offrant pour les logements sociaux de type PLUS une période de cinq ans à taux fixe suivie d'un amortissement indexé au taux du Livret A.

Sur cette base, la ressource issue de l'épargne centralisée a permis de financer 85 % du montant des prêts accordés en 2022 par le Fonds d'épargne, 8 % l'étant grâce aux ressources mises à disposition par la Section générale de la Caisse des Dépôts et 7 % grâce aux ressources européennes mises à disposition par la Banque européenne d'investissement et par la Banque du Conseil de l'Europe.

Au total, le capital restant dû (hors IC et ICNE) des prêts sur Fonds d'épargne s'élève à 194 milliards d'euros à fin 2022, en progression de 1,25 % par rapport à fin 2021.
Enfin, il convient de rappeler que l'intégralité des prêts sur Fonds d'épargne, tant en flux qu'en stock, concourent à une ou plusieurs des trois catégories de la transformation écologique et solidaire voulue par le gouvernement : la transformation écologique et énergétique, l'économie responsable et les projets d'intérêt général. Il s'agit donc bien d'un usage 100 % responsable et durable de l'épargne réglementée confiée à la Caisse des Dépôts.

Signatures et versements (en années glissantes)



Logement locatif social et politique de la ville

11,5 milliards d'euros de financements accordés pour près de 165 000 logements sociaux financés en construction ou en rénovation en 2022

L'année 2022 aura été marquée par un contexte fortement inflationniste ayant directement impacté la cinétique de mises en chantier ; au-delà des contraintes rencontrées dès 2021 en matière d'obtention des autorisations d'urbanisme pour la production de logement et notamment de logements sociaux. Pour répondre à ce contexte exceptionnel, la Banque des Territoires a déployé un ensemble de nouvelles offres de prêts sur Fonds d'épargne.

Ainsi, en matière de production de prêts, 11,5 milliards d'euros de prêts au logement social et à la politique de la ville (LSPV) ont été signés en 2022, en baisse de 2 % par rapport à l'année 2021. Avec –5 %, cette baisse est plus marquée sur le logement locatif social.

Ces prêts auront permis de financer la construction de 84 517 nouveaux logements sociaux (–1 % par rapport à 2021). Ils ont également permis la réhabilitation de 79 125 autres logements dans le parc existant, avec une empreinte croissante du Fonds d'épargne dans le financement des opérations les plus ambitieuses sur les plans énergétique et environnemental.

Pour ce qui concerne spécifiquement l'activité de prêts pour la construction et l'acquisition de logements sociaux et intermédiaires : elle s'est stabilisée en 2022, avec 8,9 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). Ce sont ainsi 84 517 nouveaux logements qui ont été financés.

Cette relative stabilité vient néanmoins masquer un contexte difficile pour la réalisation des investissements du secteur HLM avec une inflation soutenue sur les prix de revient qui détériorent la visibilité des bailleurs comme celle des promoteurs qui produisent plus de la moitié des nouveaux logements sociaux. De ce fait, de nombreux projets d'investissement ont été repoussés en attendant davantage de stabilité. Ce contexte inflationniste sur les prix de revient s'est doublé d'un contexte inflationniste encore plus soutenu en matière de coûts énergétiques pour les bailleurs, amenant à une réduction des fonds propres disponibles pour être injectés dans les nouvelles opérations.

Par ailleurs, pour ce qui concerne l'activité de financements dédiés à la rénovation/réhabilitation, 1,9 milliard d'euros de prêts ont été accordés, en accélération plus soutenue que la moyenne sur le segment du logement social. Ce sont ainsi 79 125 logements sociaux qui ont pu bénéficier de ces financements, avec une baisse de 3 % malgré l'augmentation des montants prêtés soulignant de fait des emprunts par logement rénovés plus importants et en corollaire le caractère plus ambitieux sur le plan environnemental des rénovations financées par le Fonds d'épargne.

S'agissant spécifiquement des rénovations thermiques, les plus ambitieuses sur les plans énergétique et environnemental : 620 millions d'euros d'Écoprêts ont été signés, en forte accélération à +15 %, permettant par ses conditions très attractives la rénovation thermique de 40 520 logements sociaux (+26 %). Par ailleurs, 416 millions d'euros de prêts à taux fixes complémentaires à l'Écoprêt ont été accordés sur cette même année dont 204 sur ressource BEI, soit au total près de 1 milliard d'euros de prêts signés en 2022 par le Fonds d'épargne pour la rénovation thermique HLM.

2022 : de nouvelles offres pour répondre au contexte et aux ambitions exceptionnels

→ **Lancement du nouveau prêt PLUS Horizen dans le cadre d'une enveloppe de 1 milliard d'euros**

La Banque des Territoires a déployé en août 2022 une nouvelle offre, le PLUS Horizen, qui permet de sécuriser dans un contexte d'inflation soutenue le taux des financements.
Ce produit revisite l'option « Primo-fixe » applicable au PLUS en proposant toujours deux phases d'amortissement, avec un taux fixe de marché selon barème mensuel pendant les cinq premières années du prêt. La seconde période demeure adossée à la ressource de l'épargne réglementée, avec une tarification au taux du Livret A de +0,60 %.

Les conditions d'éligibilité de ce prêt sont les mêmes que celles du PLUS.
Cette offre peut couvrir l'ensemble du besoin de financement en prêt des opérations disposant d'un agrément PLUS, quel que soit le millésime d'agrément.

C'est à ce stade une enveloppe de 1 milliard d'euros d'Horizen qui est mise à disposition du secteur HLM.

→ **Lancement du prêt de haut de bilan (PHB 2.0) dédié aux constructions vertes**

Afin de poursuivre l'amélioration de la performance énergétique et le confort des bâtiments tout en diminuant l'impact carbone, la Réglementation environnementale 2020 (RE2020) introduit des critères plus ambitieux, notamment pour la construction neuve.

Pour accompagner le secteur du logement social, la Banque des Territoires et Action Logement proposent une offre de financement dédiée à la construction verte. Cette offre permet de soutenir l'effort des acteurs du secteur souhaitant anticiper la construction d'opérations plus vertueuses et atteindre les seuils de la RE2020 fixés pour 2025.

Une enveloppe de prêts de haut de bilan deuxième génération de 240 millions d'euros a été proposée aux bailleurs sociaux dans le cadre d'un appel à manifestation d'intérêt échu à fin 2022.

→ **La BEI engage 1 milliard d'euros auprès de la Banque des Territoires pour l'efficacité énergétique des logements sociaux**

Début 2022, la Banque européenne d'investissement et la Banque des Territoires ont annoncé la mise en place d'une nouvelle ligne de financement de 1 milliard d'euros pour accélérer la mise en œuvre des projets de rénovation thermique des organismes de logement social grâce à des prêts sur Fonds d'épargne. Grâce à ce financement, le Fonds d'épargne peut continuer à accorder des prêts à taux fixe à tous les opérateurs en complément de son offre en Écoprêt. Cette action confirme la force du partenariat européen « Alliance Logement Social » mis en place en septembre 2020 pour faciliter l'accès à la ressource européenne de tous les organismes de logement social. La rénovation des bâtiments est un levier essentiel pour atteindre l'objectif de réduction de 55 % des émissions de gaz à effet de serre (GES) à l'échelle européenne à l'horizon 2030. La stratégie de la Commission européenne en la matière, la « vague de rénovations pour l'Europe », présentée en octobre 2020, vise à doubler le taux annuel de rénovation énergétique des bâtiments résidentiels et non résidentiels d'ici à 2030.

Politique de la ville : forte accélération en 2022 avec +24 % de prêts dédiés sur Fonds d'épargne

En 2022, le volume des prêts sur Fonds d'épargne dans les quartiers prioritaires de la politique de la ville (appréciés au sens large, y compris quartiers en veille active notamment) atteint 1 399 millions d'euros, dont 1 237 millions d'euros pour le logement locatif social et l'habitat spécifique, et 162 millions d'euros pour les projets urbains et les projets portés par les collectivités locales. Ce montant, en nette augmentation par rapport à 2021 (1 130 millions d'euros au total, dont 991 millions d'euros sur le logement locatif social et l'habitat spécifique), signe l'accélération du rythme des projets de renouvellement urbain des quartiers prioritaires.

En effet, le NPNRU (Nouveau programme national pour la rénovation urbaine) lancé en 2014 est désormais en phase opérationnelle. En effet, les projets ont été validés sur 450 quartiers (seuls 3 restent à examiner en comité des engagements) et les chantiers ont commencé sur 416 quartiers.

Plus de 13,4 milliards d'euros de concours financiers ont été validés pour traiter 253 700 logements (104 800 en démolition et 148 900 en réhabilitation), produire 83 900 logements sociaux en reconstitution de l'offre et 70 000 potentiels en diversification dans les QPV, construire ou rénover plus de 1 000 équipements de proximité et 250 immobiliers à vocation économique et aménager plus de 23 millions de m^2 d'espaces. Sur ce total, 1,35 milliard d'euros a été alloué au titre de l'amplification des projets dans le cadre de l'augmentation d'enveloppe de 2 milliards d'euros actée lors du Comité interministériel des villes (CIV) de janvier 2021 qui a porté l'enveloppe du programme à 12 milliards d'euros de subventions, soit 14 milliards d'euros de concours financiers en tenant compte du volume de prêts bonifiés.

Au total, le NPNRU devrait permettre un investissement global estimé entre 40 et 50 milliards d'euros pour améliorer le cadre de vie des habitants ces dix prochaines années.

Habitat spécifique : une année exceptionnelle avec 1 milliard d'euros de prêts (+29 %)

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, travailleurs migrants, etc.).
En 2022, les prêts pour l'habitat spécifique ont enregistré une hausse de 29 % par rapport à 2021, pour atteindre 1 milliard d'euros de prêts signés (832 millions d'euros en 2021). Plus spécifiquement :

- dans le secteur médico-social, le volume de prêts signés a augmenté de 21 %, après une chute de 5 % l'année précédente (432 millions d'euros en 2021, 453 millions d'euros en 2020). Avec 48 % des prêts accordés sur ce segment, ce secteur est un axe central de l'action du Fonds d'épargne en matière d'habitat spécifique, tout en marquant un léger recul puisqu'il en représentait 57 % en 2020. 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'au renforcement des solutions à apporter aux personnes en situation de handicap ;
- dans le champ de l'habitat pour les jeunes, l'action du Fonds d'épargne, au travers de la Banque des Territoires, enregistre une hausse de 51 % pour atteindre 261 millions d'euros (25 % du segment), contre 173 millions d'euros en 2021. 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, les volumes augmentent fortement, avec 211 millions d'euros de prêts accordés, contre 167 millions d'euros en 2021, dans un contexte de besoins qui restent importants.

Par ailleurs, afin de répondre au mieux aux attentes des opérateurs, 2 contrats de 150 millions d'euros chacun avaient été signés en 2018, puis en 2020, avec la Banque de développement du Conseil de l'Europe (CEB). Le champ des opérations accompagnées a ensuite été élargi à compter de 2019 pour couvrir l'ensemble des champs évoqués ci-dessus. Début 2022, une troisième enveloppe de 150 millions d'euros a été annoncée, suite à des négociations réalisées en 2021. L'opération porte le montant global offert par ce partenariat avec la CEB à 450 millions d'euros et confirme le rôle d'intermédiation des institutions financières européennes de la Caisse des Dépôts. Cette ressource à taux fixe compétitif vient en complément de la ressource réglementée.

En synthèse, le volume de prêts sur l'habitat spécifique a connu une belle dynamique, principalement soutenue par le segment du logement d'insertion dans ce contexte global de crise, tout en poursuivant l'apport de réponses adaptées aux publics fragiles cibles. In fine, ces financements ont permis en 2022 la construction de 11 847 logements (contre 10 000 en 2021) et la rénovation de 4 244 autres (contre 3 500 en 2021).

Secteur Public Local

L'année 2022 aura sur ce segment été marquée par un contexte de marché complexe et des résultats solides. Alors que la production de prêts aura été fortement défavorable jusqu'au mois d'avril, la forte remontée des taux de marché, couplée à une inflation élevée mais des taux courts bas auront permis d'améliorer le positionnement actuariel de l'offre de prêts du Fonds d'épargne au Secteur Public Local. Enfin, l'application du taux d'usure aura conduit de nombreuses banques à réduire les maturités proposées de financement ; les maturités exceptionnelles des prêts sur Fonds d'épargne apportant alors une offre hors marché salutaire à de nombreux investissements des territoires, notamment en faveur de la transformation écologique et énergétique.

Par ailleurs, les collectivités ont fait appel massivement au marché obligataire dans des dynamiques équivalentes à l'année 2021 pour s'établir à 4,38 milliards d'euros (dont notamment Île-de-France Mobilités, la Région Île-de-France et la Ville de Paris). Aussi, malgré cette apparente stabilité du volume émis par le tissu local sur le marché obligataire en 2022, il convient de noter que ces 3 principaux émetteurs ont augmenté en 2022 leurs émissions de 1 milliard d'euros, soit une baisse de 1 milliard d'euros pour le reste des collectivités.

Ce sont, in fine, 1,11 milliard d'euros qui ont été accordés au Secteur Public Local, en hausse de 7,5 % par rapport à 2021, dont 936 millions d'euros aux investissements des collectivités et de leurs satellites, et 178 millions d'euros aux prêts aux collectivités pour des aménagements en matière de politique de la ville, notamment en territoires Action cœur de ville.
L'Aquaprêt et l'Éduprêt ont atteint respectivement 270 millions d'euros et 176 millions d'euros ; ces 2 nouvelles offres venant détrôner Prêt relance santé et Prêt relance verte, binôme de tête en 2022.

Enfin, les prêts aux collectivités et à leurs satellites ont bénéficié de ressources européennes de financement, en particulier de la Banque européenne d'investissement ; 368 millions d'euros de ces prêts ont été accordés grâce à cette ressource, soit 33 % des prêts 2022 sur ce segment.

Une offre complète de prêts au Secteur Public Local pour soutenir la transformation écologique et énergétique des territoires

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 + 0,6 % ;
- 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 transformation écologique et énergétique. 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 cinquante ans.

→ Un taux compétitif avec une offre de prêt à taux du Livret A + 0,60 % et/ou un 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 cinquante ans.

→ Un différé d'amortissement souple pouvant aller jusqu'à cinq ans.

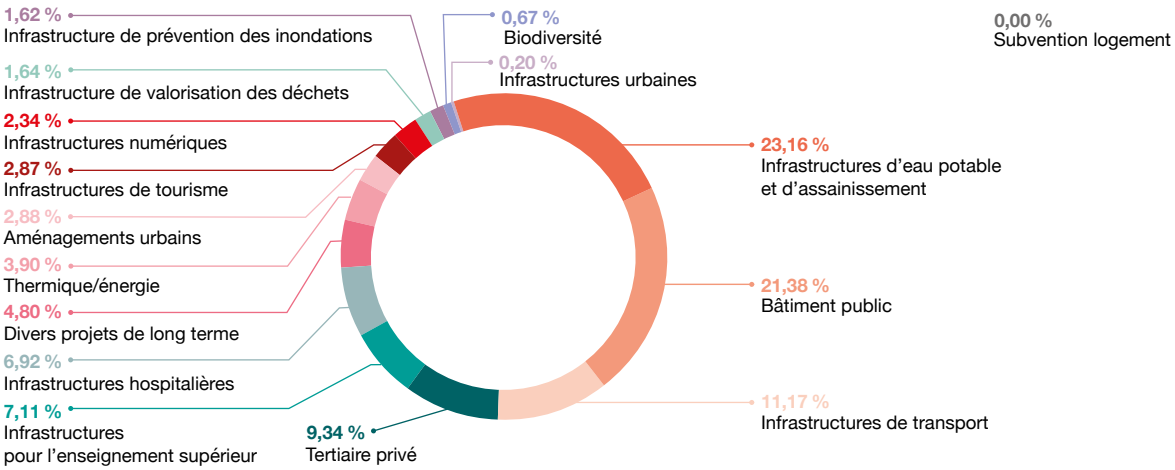
→ Un taux compétitif avec une offre de prêt à taux du Livret A + 0,60 %.

S'agissant de la nouvelle offre Prêt Gaia 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 :

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

Signature 2022 par sous-segment d'activité



Sous-segment de marché	2022 Montant des prêts	2022 %
Aménagements urbains	32 091 858	2,88 %
Bâtiment public	238 240 335	21,38 %
Biodiversité	7 481 337	0,67 %
Divers projets de long terme	53 463 929	4,80 %
Infrastructure de prévention des inondations	18 023 579	1,62 %
Infrastructure de valorisation des déchets	18 225 000	1,64 %
Infrastructures de tourisme	32 005 018	2,87 %
Infrastructures de transport	124 421 182	11,17 %
Infrastructures d'eau potable et d'assainissement	258 067 272	23,16 %
Infrastructures hospitalières	77 087 521	6,92 %
Infrastructures numériques	26 064 486	2,34 %
Infrastructures pour l'enseignement supérieur	79 220 000	7,11 %
Infrastructures urbaines	2 219 475	0,20 %
Tertiaire privé	104 066 429	9,34 %
Thermique/énergie	43 469 182	3,90 %
Subvention logement	–	0,00 %
Total	**1 114 146 603**	**100,00 %**

Gestion de la dette

Remboursements anticipés et réaménagement de dette

Les remboursements anticipés cumulés de 2022 se sont élevés à 1,7 milliard d'euros, en baisse par rapport aux 2,0 milliards d'euros constatés sur 2021. Ces remboursements anticipés comprenaient 977 millions d'euros de remboursements anticipés obligatoires (remboursements contractuellement obligatoires dans le cadre d'événements comme la cession des logements ayant fait l'objet du prêt considéré), en décroissance de 43 % du fait de l'impact de plus en plus résiduel lié à la loi Elan, les rapprochements induits entre bailleurs sociaux et cessions de patrimoine associés ; 702 millions d'euros sont des remboursements anticipés volontaires, en croissance de 124 %, mais dans des volumétries qui restent contenues en regard du contexte de marché et des encours du Fonds d'épargne. Ces résultats matérialisent, dans un contexte de marché fortement adverse, les travaux de protection de l'encours conduits depuis quatre ans.

Enfin, ce sont près de 4,5 milliards d'euros de prêts existants qui ont été réaménagés, pour près de 152 lettres d'offres acceptées. 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 taux du Livret A (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. Néanmoins, et compte tenu du contexte sanitaire ayant ralenti ces dynamiques de rapprochements, le délai de mise en conformité avec le cadre législatif a été prolongé jusqu'à la mi-2021. Dans ce contexte, les rapprochements ont été très importants et ont conduit à des niveaux de transferts sans précédent sur ces deux années. Ceux-ci ont représenté, en 2022, 2,5 milliards d'euros pour près de 10 000 prêts transférés, quasi exclusivement entre bailleurs sociaux emprunteurs du Fonds d'épargne.

⟶ En synthèse, avec 12,6 milliards d'euros de prêts nouveaux signés (13,6 milliards d'euros de prêts si l'on prend en compte le prêt exceptionnel de 1 milliard d'euros signé avec la Société du Grand Paris), près de 4,5 milliards d'euros réaménagés et 2,5 milliards d'euros de prêts transférés, 19,6 milliards d'euros de dette sur Fonds d'épargne ont été travaillés en 2022. Cela en fait une année d'action massive, comparable à celle de 2019, avant que l'économie et le secteur du logement social ne soient impactés par une crise sanitaire sans précédent.

Montants des contrats signés depuis 2020 par secteur et type d'intervention (en M€)

Prêts accordés par le Fonds d'épargne, par segment de marché

Segment de marché	Sous-segment de marché	2020	2021	2022	Variation 2022-2021	Variation 2022-2020
Logement locatif social	Production	8 065	8 234	8 060	−2,12 %	−0,07 %
Logement locatif social	Réhabilitation	1 452	1 581	1 736	+9,80 %	+16,36 %
Logement locatif social	Haut de bilan	41	448	31	−93,07 %	−32,57 %
Logement locatif social	Autres	309	161	104	−35,01 %	−196,14 %
Total logement locatif social		**9 867**	**10 424**	**9 931**	**−4,73 %**	**+0,64 %**
Habitat spécifique	Habitat pour les jeunes	218	173	261	+51,08 %	+16,53 %
Habitat spécifique	Logement d'insertion et hébergement	82	167	211	+26,42 %	+60,88 %
Habitat spécifique	Logement des gendarmes et des sapeurs-pompiers	47	47	58	+21,97 %	+17,45 %
Habitat spécifique	Médico-social	453	432	524	+21,21 %	+13,56 %
Habitat spécifique	OFS			15		
Habitat spécifique	Habitat alternatif		13	2	−81,65 %	+100,00 %
Total habitat spécifique		**801**	**832**	**1 071**	**+28,69 %**	**+25,21 %**
Projet urbain	Aménagement	12	45	22	−51,65 %	+44,02 %
Projet urbain	Habitat privé dégradé			8		+95,38 %
Projet urbain	Politique de la ville	41	1			
Projet urbain	Portage foncier	49	57	86	+50,75 %	+43,54 %
Projet urbain	Portage immobilier			13	+2 812,83 %	+100,00 %
Total projet urbain		**102**	**104**	**129**	**+23,36 %**	**+20,50 %**
Refinancement	Refinancement	578	388	383	−1,25 %	−50,66 %
Total refinancement		**578**	**388**	**383**	**−1,25 %**	**−50,66 %**
Total LSPV		**11 348**	**11 749**	**11 514**	**−2,00 %**	**+1,44 %**
Secteur Public Local	Aménagements urbains	6	39	32	−18,06 %	+82,55 %
Secteur Public Local	Bâtiment public	498	256	238	−6,95 %	−109,22 %
Secteur Public Local	Biodiversité	2	2	7	+264,94 %	+73,27 %
Secteur Public Local	Divers projets de long terme	72	38	53	+40,06 %	−34,19 %
Secteur Public Local	Infrastructure de prévention des inondations	26	13	18	+38,95 %	−42,19 %
Secteur Public Local	Infrastructure de valorisation des déchets	11	127	18	−85,66 %	+37,89 %
Secteur Public Local	Infrastructures de tourisme	4	37	32	−13,58 %	+87,77 %
Secteur Public Local	Infrastructures de transport	169	108	124	+14,71 %	−35,49 %
Secteur Public Local	Infrastructures d'eau potable et d'assainissement	188	161	258	+60,54 %	+27,11 %
Secteur Public Local	Infrastructures hospitalières	71	181	77	−57,32 %	+7,68 %
Secteur Public Local	Infrastructures numériques	64	29	26	−8,88 %	−143,96 %
Secteur Public Local	Infrastructures pour l'enseignement supérieur	8	3	79	+3 032,96 %	+89,28 %
Secteur Public Local	Infrastructures urbaines			2		
Secteur Public Local	Tertiaire privé	9	7	104	+1 360,94 %	+91,71 %
Secteur Public Local	Thermique/énergie	7	36	43	+19,79 %	+83,76 %
Secteur Public Local	Subvention logement					
Total Secteur Public Local		**1 135**	**1 037**	**1 114**	**+7,45 %**	**−1,84 %**
Total LSPV		**12 482**	**12 785**	**12 628**	**−1,23 %**	**+1,15 %**

À noter, en complément, le prêt exceptionnel de 1 milliard d'euros accordé par le Fonds d'épargne à la Société du Grand Paris sur le premier semestre 2022, non comptabilisé dans ce tableau pour maintenir une vision des dynamiques sur les segments pérennes.

Sommaire

Actifs financiers

31

Actifs financiers

Actifs *financiers*

Une gestion financière de long terme

Les ressources du Fonds d'épargne qui ne sont pas consacrées aux prêts sont investies en actifs financiers de grande qualité. 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.
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/LDD 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 depuis de nombreuses années jusqu'à la remontée des taux de 2022, 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 du bilan du Fonds d'épargne (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.

Évolution des actifs financiers

La poursuite de la collecte en 2022 conduit à une sensible augmentation des dépôts centralisés de près de 24,7 milliards d'euros (hors capitalisation), contre 12,6 milliards d'euros en 2021. Face à une légère hausse de l'encours des prêts, le portefeuille d'actifs financiers, variable d'ajustement, voit donc son encours fortement augmenter.

Sur l'année 2022, le portefeuille d'actifs financiers s'accroît de près de 27,6 milliards d'euros à 157,1 milliards d'euros, dépassant de près de 10 milliards d'euros la hausse de l'année 2021. Cette capacité d'investissements conséquente a permis au Fonds d'épargne d'investir dans la catégorie des titres de crédit à moyen terme de bonne qualité, qui voit son encours progresser de 3,6 milliards d'euros (taux fixes et taux variables confondus), ainsi que dans celle des titres souverains français longs en portefeuille de placement (+5 milliards d'euros d'encours dont +3,9 milliards d'euros couverts) ; 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 (hausse de l'encours bilan de près de 3 milliards d'euros). La part des actions et des fonds est en baisse et passe de près de 12 % à 10 %.

Le solde est placé à plus court terme sur des titres souverains et de crédit de maturité inférieure à deux ans (près de 10 milliards d'euros sur du crédit de qualité beaucoup plus rémunérateur en 2022 que ces dernières années).

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

	Fin déc. 2018	Fin déc. 2019	Fin déc. 2020	Fin déc. 2021	Fin déc. 2022
Actions et fonds	12,5	12,9	13,3	15,1	15,6
Titres de taux en placement	33,6	44,7	62,2	77,1	102,7
Titres de taux en investissement	37,7	38,3	36,1	37,3	38,9
Dont titres indexés sur l'inflation	*34,7*	*35,2*	*33,1*	*34,6*	*37,8*
Total titres à l'actif	**83,8**	**95,9**	**111,6**	**129,5**	**157,1**

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. En 2022, ce revenu a été exceptionnellement haut, compte tenu notamment des niveaux d'inflation.

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 d'émetteurs de bonne qualité et de maturités courtes à moyen terme. 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.

Malgré l'amorçage de la remontée des taux en 2022, elle ne semble pas terminée, et les titres de taux souverains à taux variables 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 importantes.

La taille en valeur bilan du portefeuille actions et fonds s'est légèrement accrue de près de 500 millions d'euros dont près des trois quarts de la hausse liée à des investissements en direct dans des actions de grandes capitalisations françaises et européennes. Une diversification des portefeuilles de titres en capital se poursuit néanmoins, notamment via la poursuite des investissements du Fonds d'épargne sur l'immobilier en direct, les forêts et dans des fonds non cotés de capital investissement et d'infrastructure. Nous avons renforcé notre engagement dans le développement des petites et moyennes entreprises, notamment européennes et technologiques ; et investi dans des fonds cotés et non cotés soutenant la tech française (210 millions d'euros investis sur trois ans dans les fonds labellisés Tibi).

Une participation forte au développement économique

Financement de l'économie

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.

Contribution à la relance et au développement de l'économie

Au travers de son portefeuille financier, le Fonds d'épargne contribue activement au plan de relance mis en place par la CDC. Il participe ainsi :

- au **fonds de place mis sur pied avec les principales sociétés d'assurance,** Relance Durable France, qui permet de disposer d'un volume d'engagement de 2,5 milliards d'euros pour financer les besoins des entreprises après la crise, tant en dette qu'en capital, notamment dans le secteur de la santé et du tourisme. Le Fonds d'épargne contribue à hauteur de 85 millions d'euros aux 250 millions d'euros investis par la CDC ;
- au dispositif des **Prêts participatifs relance** (France Assureurs-CDC) mis en place en 2021, avec 67 millions d'euros sur les 200 millions d'euros d'engagements pris par la Caisse des Dépôts ;
- aux **Obligations Relance** (France Assureurs-CDC) créées en 2021, avec 108 millions d'euros sur les 250 millions d'euros investis par la CDC ;
- aux engagements supplémentaires propres à la CDC en fonds de capital et de dettes, comme contribution au plan de relance, avec, au titre de 2020 et 2021, 145 millions d'euros sur les 426 millions d'euros d'investissements supplémentaires réalisés.

En parallèle, le Fonds d'épargne participe également aux différentes initiatives visant à assurer le développement des grandes sociétés de demain, avec des participations :

- aux fonds objectifs climats précédemment cités, à hauteur de 45 millions d'euros sur 90 millions d'euros d'engagements ;
- aux fonds à destination des sociétés de la tech française, dits « fonds Tibi » et portés par CDC-Croissance, avec 210 millions d'euros sur 497 millions d'euros d'engagements.

Emprunts d'État 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 2,9 % de la dette française, c'est-à-dire 61,6 milliards d'euros au 31 décembre 2022. Plus particulièrement, il détient 11,74 % de la dette française indexée sur l'inflation.

Sommaire

Une gestion de l'épargne populaire entièrement responsable et engagée

34

Une gestion de l'épargne populaire entièrement responsable et engagée

Une gestion de ***l'épargne populaire*** entièrement ***responsable*** et ***engagée***

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. Ce caractère utile et responsable découle des missions historiques du Fonds d'épargne – logement social, politique de la ville et infrastructures durables des collectivités locales.

Il se traduit aussi depuis de nombreuses années déjà par l'accroissement de son engagement dans la transformation écologique et énergétique du pays, en sus et non en substitution de ces missions historiques. Les initiatives sont foisonnantes : participation ou initiation de nombreuses initiatives de place, inscription résolue dans les dynamiques européennes en cours, fixation d'objectifs mesurables ambitieux, etc. Cet engagement touche à l'ensemble de son activité, prêts et gestion d'actifs.

Une politique de développement durable affirmée et étendue progressivement au pilotage de l'activité

La politique de développement durable du Fonds d'épargne s'inscrit dans celle du groupe Caisse des Dépôts. Elle vise à titre prioritaire les objectifs de développement durable 10 « Réduction des inégalités » et 11 « Villes et communautés durables » au titre des prêts au logement social ; et 13 « Lutte contre le changement climatique », 7 « Énergie propre et un coût abordable » et 15 « Vie terrestre » au titre des prêts à la rénovation et à la gestion de nos portefeuilles financiers.

En matière de gestion responsable, le Fonds d'épargne vise la mise en place d'un pilotage ESG de son activité, au travers d'un dispositif de prise en compte des risques physiques et de transformation qui permette une gestion réelle de l'impact de ces risques. Le Fonds d'épargne travaille actuellement à une méthodologie adaptée pour cela, travail qui s'est concrétisé en 2022 au travers de *stress tests*.

Par ailleurs, le Fonds d'épargne, à l'instar de l'ensemble du groupe Caisse des Dépôts, travaille à l'intégration des normes et des critères liés à la taxonomie européenne. Au titre de sa déclaration de performance extra-financière, le Groupe a publié pour la première année sa part d'éligibilité taxonomique à l'atténuation et à l'adaptation au changement climatique, qui couvre les activités à enjeu pour décarboner l'économie sur lesquelles sera ensuite calculée la part d'activités durables au sens de l'alignement taxonomique. Dans le cadre de premiers travaux, perfectibles, cette part d'éligibilité globale du Groupe s'élève à plus de 49 % fin 2021 (1) et celle du Fonds d'épargne à 59 % des actifs couverts (2), niveau élevé principalement lié aux prêts au logement social du Fonds d'épargne ainsi qu'à l'estimation de la part d'éligibilité du portefeuille d'investissement dans les grandes entreprises européennes et aux projets financés dans les territoires. Cette analyse a permis d'établir le périmètre à fort enjeu sur lequel sera analysé l'alignement taxonomique les prochaines années. À ce titre, depuis avril 2022, le groupe Caisse des Dépôts a lancé un vaste chantier transversal allant de l'analyse des projets jusqu'aux systèmes d'information et à ses outils de pilotage afin d'accélérer sa contribution à la transformation écologique de l'économie en faisant levier sur cette nouvelle référence de place que constitue la taxonomie (3).

(1) Derniers chiffres disponibles au regard des travaux nécessaires à leurs établissements.
(2) Source : rapport d'engagement sociétal 2021. Calculs au 31 décembre 2022 en cours.
(3) Source : rapport d'activité et de développement durable 2021-2022.

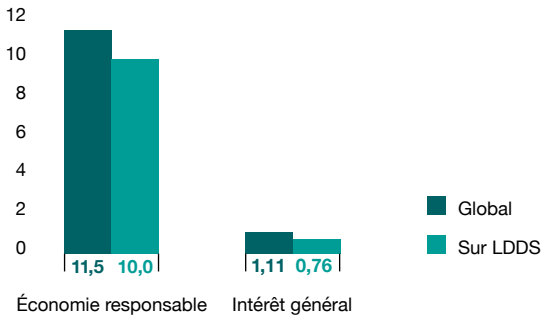
Des financements qui contribuent intégralement à la transformation écologique et solidaire

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 transformation écologique et énergétique (TEE).

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

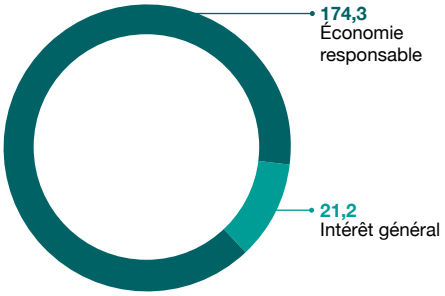
L'intégralité des prêts au logement social et à la politique de la ville entre dans la catégorie de l'économie responsable à la fois par leur objet et par le caractère incitatif et sans équivalent sur le marché des conditions de prêts (avantages de taux, durée, non-discrimination entre les emprunteurs 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 12,6 milliards d'euros de prêts nouveaux (hors prêt spécifique de 1 milliard d'euros signé avec la Société du Grand Paris), 11,5 milliards d'euros vont à l'économie responsable et 1,11 milliard d'euros aux projets d'intérêt général, parmi lesquels respectivement 10 milliards d'euros et 756 millions d'euros sur la seule ressource épargne (hors ressources Section générale, BEI et CEB). L'encours de prêts atteint 195,9 milliards d'euros, parmi lesquels 174,3 milliards d'euros au titre du logement social et de la politique de la ville – et donc à celui de l'économie responsable – et 21,2 milliards d'euros à celui des projets d'infrastructure d'intérêt général porté par les collectivités locales.

Répartition des nouveaux prêts (en Md€)



Source : Banque des Territoires. Données TEE toutes ressources.

Répartition des encours au 31 décembre 2022 (en Md€)



Source : Banque des Territoires. Données TEE toutes ressources.

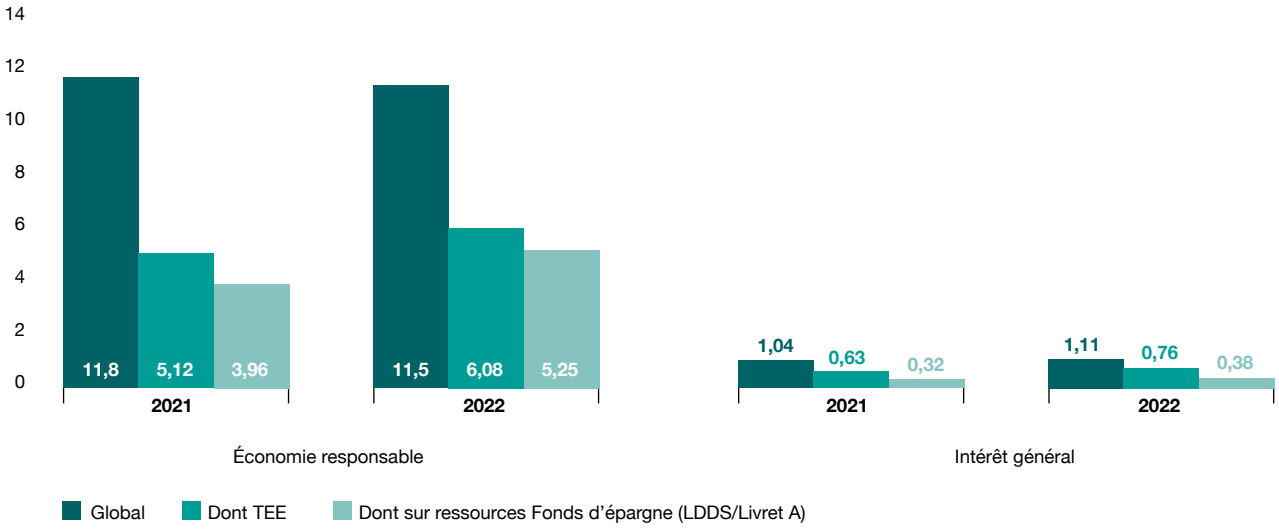
Des financements croissants en faveur de la transformation énergétique et écologique

La part des financements concourant également à la transformation énergétique et écologique est établie en fonction de la nature des projets financés (immobilier durable, efficacité énergétique, eau, énergies renouvelables, etc.).
Les prêts en faveur de la transformation énergétique et écologique sont les suivants : réhabilitation de logements sociaux et de bâtiments publics, construction de logements et de bâtiments publics disposant de certifications et de labels exigeants au regard des critères environnementaux et énergétiques, 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 Certification nous permet de disposer désormais d'une information bien plus complète concernant la qualité environnementale des logements sociaux financés par le Fonds d'épargne.

En 2022, **la Banque des Territoires a financé, grâce à l'épargne réglementée, 5,6 milliards d'euros de prêts contribuant à la transformation écologique, en hausse de 30 % par rapport à 2021,** dont 5,2 milliards d'euros pour le logement social (construction de logements sociaux avec labels ou certifications exigeants au regard des critères environnementaux et énergétiques et rénovation thermique de logements, +30 %) et 0,4 milliard d'euros pour les investissements du Secteur Public Local (rénovation des bâtiments publics, préservation des ressources en eau, mobilités propres, +25 %). **Toutes ressources confondues** (épargne réglementée, fonds propres de la Caisse des Dépôts et ressources européennes), **les prêts contribuant à la transition écologique progressent de 18,2 % par rapport à 2021 et atteignent 6,8 milliards d'euros en 2022,** dont 6,1 milliards d'euros pour le logement social (+19 %) et 0,7 milliard d'euros pour le Secteur Public Local (+13 %).

(1) Personnes morales de l'économe sociale et solidaire (cf. article 1er 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, les prêts en faveur de la construction ou de la rénovation des logements locatifs sociaux.
(2) Prêts au secteur public et à ses satellites.

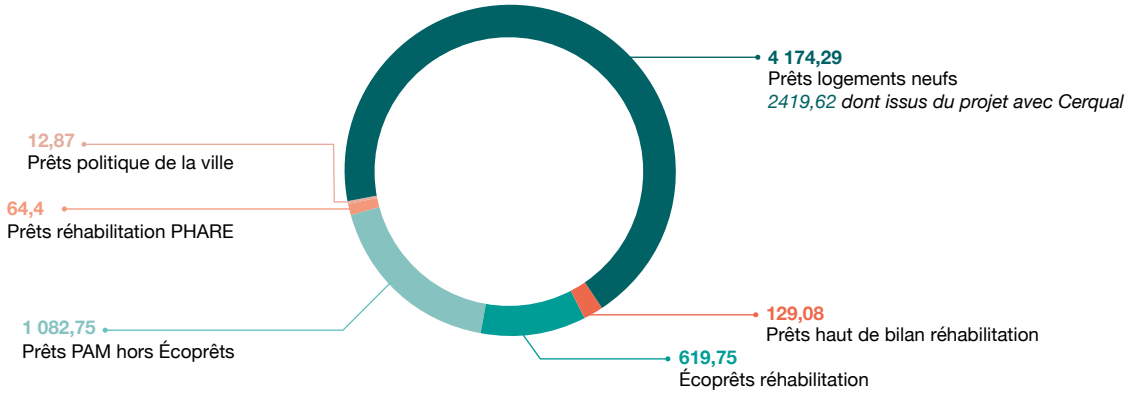
Part des financements TEE 2021 et 2022 (en Md€)



Source : Banque des Territoires. Données TEE toutes ressources.

Dans le détail, ces prêts « verts » sur les volets du logement social et de la politique de la ville incluent notamment 4,17 milliards d'euros de prêts à la construction de logements sociaux neufs, labellisés, en hausse de 28 % par rapport à 2021. Ils regroupent également les prêts à la rénovation, dont 620 millions d'euros d'Écoprêts (+15 %) finançant la rénovation thermique de 40 520 logements sociaux parmi les plus énergivores[1], contre 32 000 en 2021, mais aussi 1,08 milliard d'euros de prêts à la rénovation autres (PAM), parmi lesquels 416 millions d'euros de prêts à taux fixes complémentaires à l'Écoprêt permettant de finaliser le financement de ces rénovations, les plus ambitieuses sur les plans énergétique et environnemental. Enfin, 129 millions d'euros de prêts de haut de bilan réhabilitation contribuent à cet objectif de réhabilitation du parc social.

Répartition des financements TEE 2022 (en M€) bénéficiant au logement social et à la politique de la ville

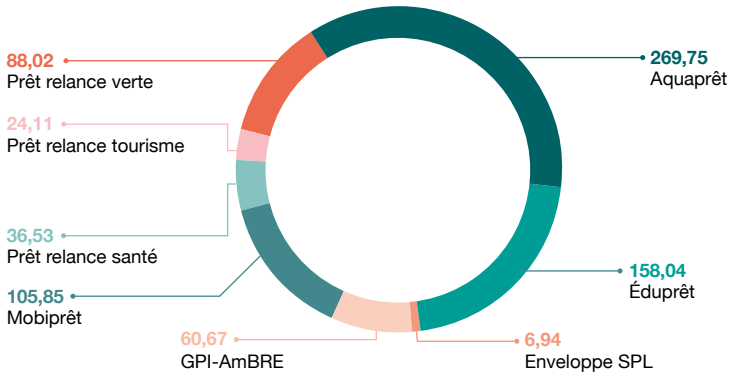


Source : Banque des Territoires. Données TEE toutes ressources.

Les prêts aux infrastructures durables du Secteur Public Local comprennent 88,2 millions d'euros de Prêts relance verte, 269, 75 millions d'euros d'Aquaprêts, en hausse de 56,6 % par rapport à 2021, ayant contribué au financement de 209 projets liés à l'eau et à l'assainissement, 158,4 millions d'euros d'Éduprêts, destinés à la réhabilitation thermique des écoles, des collèges et des lycées, en très forte hausse par rapport à 2021 (+82 %), ou encore 105,85 millions d'euros de Mobiprêts en faveur des mobilités douces (+7,7 %).

(1) L'Écoprêt est accessible à la rénovation des logements les plus énergivores, avec une consommation énergétique conventionnelle initiale supérieure à 150 kWh/m²/an (classe DPE D et au-delà). Il est conditionné à un gain minimal de 40 % et d'au moins 80 kWh/m²/an, et à une consommation conventionnelle d'énergie primaire après travaux inférieure ou égale à 230 kWh/m²/an (limite de la classe DPE D). Les travaux thermiques ne doivent par ailleurs pas dégrader les émissions de gaz à effet de serre après travaux.

Répartition des financements TEE 2022 (en M€) bénéficiant au Secteur Public Local



Source : Banque des Territoires. Données TEE toutes ressources.

Sur la période 2017-2022, la Banque des Territoires a en définitive financé 25,08 milliards d'euros de prêts contribuant à la transformation écologique grâce à l'épargne réglementée.

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 place nationale et internationale dans le domaine. Elle gère le portefeuille d'actifs financiers du Fonds d'épargne en investisseur responsable.

Les chartes Finance responsable, Climat et Biodiversité de la Caisse des Dépôts s'appliquent 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, sociaux et de bonne gouvernance (ESG) dans la sélection et le suivi des investissements, tout spécialement la prise en compte de la transformation écologique et énergétique et de plus en plus des enjeux liés à la biodiversité.

Dans le cadre de la Net-Zero Asset Owner Alliance, le portefeuille d'actifs du Fonds d'épargne contribue 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.

Elle vise deux grands objectifs principaux, un objectif intermédiaire de décarbonation de ses portefeuilles de 55 % sur la période 2020-2030 sur les actions et les obligations (après respectivement – 40 % et – 70 % réalisés entre 2014 et 2020), et 80 % des entreprises en portefeuille ayant défini une ambition certifiée SBTi (Science-Based Targets initiative).

Pour ce faire, la gestion utilise à la fois l'exclusion, le dialogue actionnarial et l'acquisition d'actifs verts. Ces derniers incluent aussi bien les obligations vertes que, depuis deux ans, des portefeuilles forestiers, intégralement gérés de façon durable (certifications PFC et FSCE), et l'immobilier de haute qualité environnementale.

Au 31 décembre 2022, l'ensemble des portefeuilles en gestion directe du Fonds d'épargne présentent une notation MSCI meilleure qu'à fin 2021. Ces portefeuilles surperforment par ailleurs leurs indices respectifs sur la note globale, ainsi que sur le pilier gouvernance.

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

La CDC 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 2022, 159 réunions d'engagement actionnarial bilatérales spécifiques ont eu lieu avec 100 entreprises, soit 76 % des sociétés en portefeuille. Parmi elles, 74 (contre 50 en 2021) portaient sur les stratégies de transition et 24 abordaient spécifiquement les enjeux de biodiversité ; 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 transformation énergétique, permettant d'avoir des positions communes pour des entreprises étrangères, au capital desquelles la CDC est très minoritaire ;
- engagement vis-à-vis des sociétés de gestion pour la partie minoritaire des investissements que la CDC délègue en externe afin de les inciter à mettre en place ou à renforcer leurs politiques et leurs 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 CDC, actionnaire d'entreprises, du secteur énergétique par exemple (hors celles faisant l'objet d'exclusions sectorielles, comme le charbon ou les énergies non conventionnelles), les incite à transformer leurs modèles d'affaires afin de s'inscrire dans une transformation énergétique et de gérer les risques climatiques. Les attentes, portées publiquement par la CDC, sont de :

- formaliser une stratégie de moyen terme ambitieuse en matière de transformation énergétique et écologique 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 (TCFD), soutenue par le Groupe ;
- définir dans ce cadre un objectif quantitatif de réduction des émissions de GES au-delà de 2022 concourant aux scénarios de transformation énergétique sous-tendant l'atteinte des objectifs de l'Accord de Paris, réaliste et portant sur un périmètre significatif de leur activité ;
- 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 CDC 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 ou pas suffisamment de fruits. En 2023, seront ainsi exclues les sociétés de négoce de matière première qui ne prennent pas d'engagements suffisants en matière de lutte contre la déforestation.

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 CDC, appliquée au Fonds d'épargne, comptait déjà parmi les plus exigeantes en la matière et a été encore renforcée à partir de 2021, à la suite des annonces faites à l'occasion du Climate Finance Day, le 29 octobre 2020.

Le premier axe vise le charbon pour lequel l'exposition de la CDC est quasiment 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 chiffre d'affaires est exposé au charbon thermique, des sociétés minières dont la capacité de production charbon dépasse 10 Mt et des fournisseurs d'énergie dont la production 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 chiffre d'affaires 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).

Un nouvel axe a été ajouté en 2022, qui vise les entreprises du secteur du transport aérien non alignées ou en voie d'alignement sur l'objectif 1,5 °C, axe qui a abouti à l'exclusion de deux sociétés cette année.

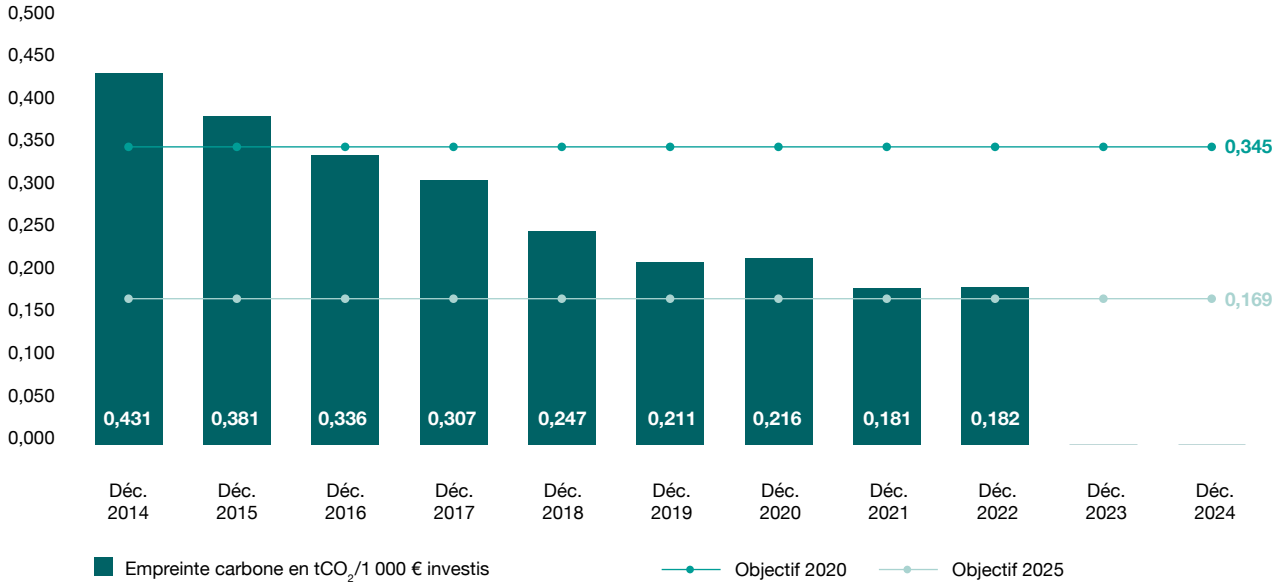
Réduction de l'empreinte carbone des portefeuilles

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 CDC, qui était de 20 % entre 2014 et 2020, a largement été dépassé. Deux nouveaux objectifs intermédiaires ont été ajoutés en 2021, dans la perspective de l'atteinte d'une neutralité carbone de l'ensemble de ses portefeuilles d'ici à 2050. Le premier est un objectif pour la période 2020-2025 de –20 %, calculé par rapport aux émissions du portefeuille au 31 décembre 2019 ; le second, de –55 % d'ici à 2030, est calculé sur la même base.

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 2020-2025 est de –20 %, calculé par rapport aux émissions des portefeuilles au 31 décembre 2019. Par rapport à cet objectif, le taux de réduction effective atteint d'ores et déjà –14,1 %.

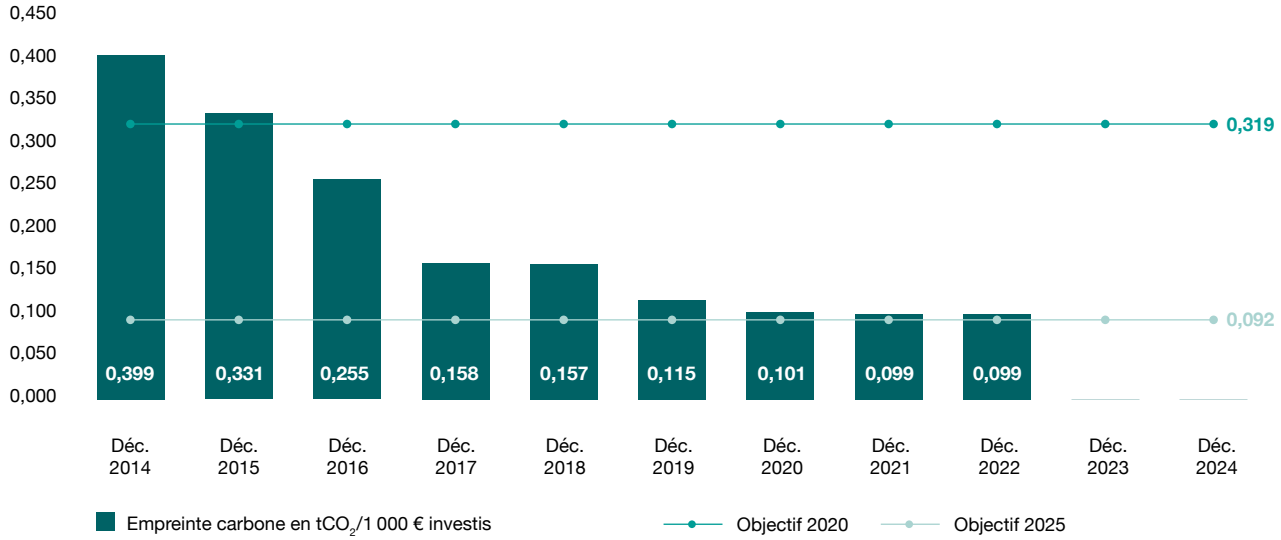
Évolution 2014-2024 de l'empreinte carbone actions cotées



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 %, calculé par rapport aux émissions des portefeuilles au 31 décembre 2019. Par rapport à ce nouvel objectif, le taux de réduction effective atteint déjà 13,9 %.

Évolution 2014-2024 de l'empreinte carbone obligations d'entreprises



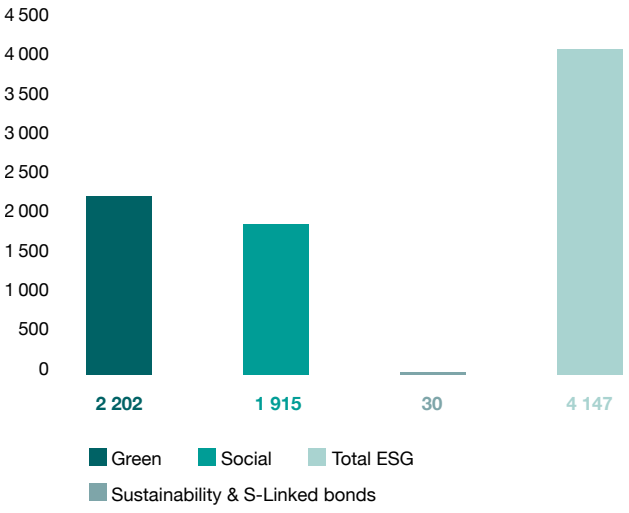
Un engagement fort en matière de biodiversité

La CDC participe à l'alliance « Finance for Biodiversity » pilotée par la Commission européenne qui réunit une quinzaine d'investisseurs.
Elle s'est engagée à mesurer l'empreinte de ses portefeuilles sur la biodiversité d'ici à 2024, engagement atteint dès 2022, sur la base des données 2021. Pour ce faire, la gestion d'actifs utilise une mesure basée sur le score BIA-GBS développé par CDC Biodiversité et Carbon4 Finance. La métrique MSAppb de ce score permet d'évaluer et de piloter l'empreinte biodiversité de la gestion d'actifs, tout en fournissant de la matière à l'engagement actionnarial (1).
Par ailleurs, le Fonds d'épargne engage un dialogue avec les entreprises dont elle est actionnaire, à raison de 2 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. En 2022, 24 sociétés en portefeuille ont fait l'objet de réunions d'engagement actionnarial sur cet enjeu, contre 22 en 2021.

Obligations vertes et ESG

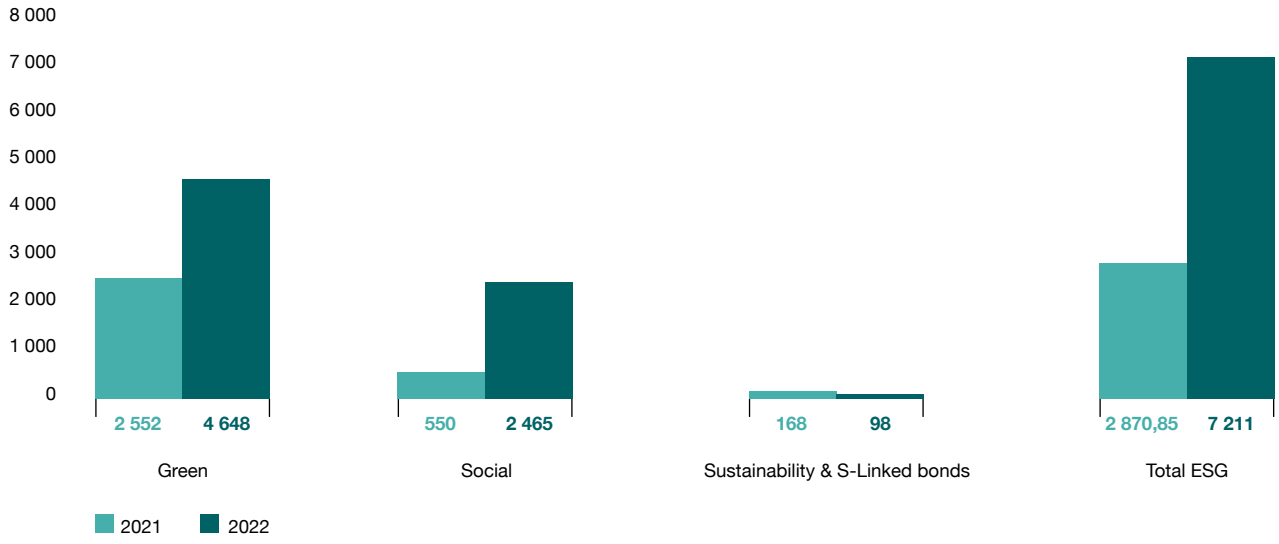
Les investissements dans les obligations ESG (2), corporate et souveraines, toutes catégories confondues, ont très fortement augmenté en 2022, avec 4,15 milliards d'euros d'investissements nouveaux, contre 1,27 milliard d'euros en 2021, portant l'encours d'obligations ESG en portefeuille à 7,21 milliards d'euros au 31 décembre 2022, contre 3,06 milliards d'euros à fin 2021.
Pour les portefeuilles de crédit (dettes corporate et financières), les achats d'obligations ESG ont porté sur un montant de 1,5 milliard d'euros. Ils ont ainsi représenté 26,0 % des investissements dans ces portefeuilles, dont 20,6 % pour les seuls green bonds. **La proportion d'obligations vertes dans les investissements représente donc une surexposition volontaire et très nette à ces actifs responsables,** conforme à la démarche volontariste du Fonds d'épargne, puisque les émissions vertes représentent 11,6 % des émissions sur les secteurs économiques investis en 2022. Pour l'ensemble des obligations ESG, les émissions vertes ont représenté 16,7 % des émissions sur les classes d'actifs concernés.
Pour ce qui concerne le stock, les obligations ESG représentent 16,8 % de toutes celles détenues par les portefeuilles crédit, là où la proportion des obligations ESG dans ce marché est de l'ordre de 12,4 %. 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.**
Pour les portefeuilles de dette souveraine et d'agence, les achats d'obligations ESG ont atteint le niveau particulièrement élevé de 2,6 milliards d'euros, soit 24,2 % du montant brut total investi dans cette classe d'actifs, profitant d'une part de l'essor des obligations vertes souveraines, d'autre part de conditions favorables sur les obligations émises par les agences.

Investissements 2022 en obligations ESG (en M€)



(1) Source : bilan investissement responsable 2021.
(2) Les catégories d'obligations ESG étant établies conformément aux principes définis par l'International Capital Market Association.

Montant et part des encours d'obligations ESG (en M€)



Dans le détail, les investissements dans les obligations vertes ont progressé de 82,1 % pour le Fonds d'épargne en 2022 par rapport à 2021, avec un investissement total de 2,2 milliards d'euros, portant l'encours à 4,65 milliards d'euros en 2022, contre 2,55 milliards d'euros à fin 2021, porté notamment par le développement des obligations vertes souveraines (803 millions d'euros, contre 27 millions d'euros en 2021). En 2022, la gestion a également investi de façon très importante dans les segments des social bonds (1,9 milliard d'euros, portant l'encours de 550 millions d'euros à 2,46 milliards d'euros), avec une part significative d'obligations sociales émises par des agences (1,8 milliard d'euros). Enfin, l'investissement dans les sustainabilitly-linked bonds a diminué de 64 à 30 millions d'euros, sur un marché lui-même réduit, les encours se réduisant également du fait de nombreuses tombées de ces obligations.

Coordination du fonds de place Objectif climat et 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 COP 21. Elle se traduit par 3 fonds, 2 fonds actions pour 240 millions d'euros chacun, et 1 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 CDC-Croissance durable, lancé en 2020 par CDC-Croissance, dans lequel le montant engagé représente au 31 décembre 2022 une valeur de bilan de 60 millions d'euros.
Au total, 2,4 milliards d'euros sont ainsi investis au 31 décembre 2022 dans 57 fonds bénéficiant d'un score ESG au travers du Fonds d'épargne, représentant une progression remarquable puisque ce montant était fin 2021 de 584 millions d'euros investis dans 29 fonds. Parmi eux, 11 % sont des fonds article 9 et 23 %, des fonds article 8 (1).

Net-Zero Asset Owner 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 Net-Zero Asset Owner Alliance, lancée en septembre 2019 et soutenue par les Nations unies. 85 investisseurs institutionnels représentant plus de 11 000 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 intermédiaire tous les cinq ans.

(1) Tels que déclarés au 31 décembre 2022.

Sommaire

L'évolution du bilan sur l'année 2022 43

Tableau des emplois et des ressources 46

Bilan et résultats

L'évolution du bilan *sur l'année 2022*

Le bilan du Fonds d'épargne s'élève à 366,7 milliards d'euros au 31 décembre 2022, en progression de 36,3 milliards d'euros par rapport au 31 décembre 2021, sous l'effet notamment d'une collecte centralisée positive.

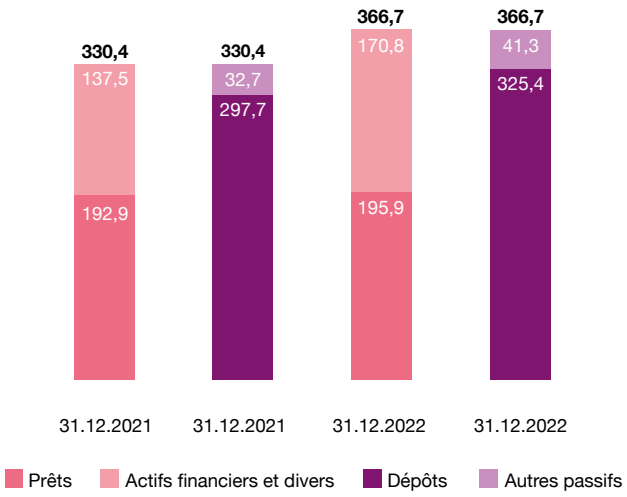
Le passif

Les encours des dépôts centralisés au Fonds d'épargne, en hausse de 27,7 milliards d'euros par rapport au 31 décembre 2021, atteignent 325,4 milliards d'euros à fin décembre 2022. Ils représentent près de 89 % du total du passif :

- les dépôts centralisés des Livrets A et LDDS, d'un montant total de 301,5 milliards d'euros, augmentent de 22,9 milliards d'euros par rapport au 31 décembre 2021, sous l'effet d'une collecte nette positive (19,1 milliards d'euros en centralisé) et des intérêts courus (3,9 milliards d'euros) ;
- l'encours des dépôts centralisés du LEP, en hausse de 4,8 milliards d'euros, s'établit à 23,9 milliards d'euros (collecte nette positive de 4,1 milliards d'euros et intérêts courus de 0,7 milliard d'euros).

Les autres éléments du passif (fonds propres et résultat, emprunts, provisions et comptes de régularisation) atteignent 41,3 milliards d'euros au 31 décembre 2022, en hausse de 8,6 milliards d'euros sur l'année. Cette évolution s'explique essentiellement par la hausse des fonds propres (capitaux propres et FRBG) pour 1,3 milliard d'euros (résultat courant de l'exercice de + 1,6 milliard d'euros diminué du prélèvement effectué par l'État au cours du second semestre 2022 pour – 0,3 milliard d'euros), la montée en puissance des ressources complémentaires dans le bilan du Fonds d'épargne pour 1,9 milliard d'euros (15 milliards d'euros au 31 décembre 2022, contre 13,1 milliards d'euros fin 2021) en lien avec la poursuite du déploiement des mesures du Plan logement, des prêts haut de bilan bonifié et des prêts dédiés au développement durable, et la hausse des appels de marge pour 6,1 milliards d'euros, partiellement compensée par la diminution de la provision pour risques et charges constituée au titre des marges négatives sur prêts pour – 0,4 milliard d'euros. Cette provision a pour objectif de couvrir les pertes certaines résultant des programmes de prêts consentis par le Fonds d'épargne à un taux inférieur au coût de la ressource à laquelle ils sont adossés. Pour les prêts indexés sur le Livret A, le coût de ressource comprend la charge liée à la commission complémentaire versée à La Banque Postale au titre de ses obligations en matière de distribution et de fonctionnement du Livret A (mission d'accessibilité bancaire). Depuis le 1er janvier 2023, conformément à l'article 184 de la loi nº 2022-1726 du 30 décembre 2022 de finances pour 2023, cette rémunération complémentaire n'est plus versée par le Fonds d'épargne et la charge est directement supportée par l'État. Cette évolution des modalités de versement de la commission d'accessibilité bancaire diminue le coût de la ressource retenu pour le calcul des provisions constituées au titre des marges négatives sur prêts et conduit à une reprise de provision, à caractère exceptionnel, de 0,4 milliard d'euros au 31 décembre 2022.

Évolution des principaux postes du bilan (en Md€)



L'actif

L'encours des prêts s'établit à 195,9 milliards d'euros (y compris ICNE) à fin décembre 2022, contre 192,9 milliards d'euros au 31 décembre 2021. Il continue à afficher un rythme de croissance moins soutenu que par le passé, et sa part dans l'actif total atteint désormais 53 %, contre 58 % fin 2021 et 61 % fin 2020. Le montant des prêts versés par le Fonds d'épargne s'élève à 12,1 milliards d'euros, en hausse de 0,3 milliard d'euros par rapport à 2021, et les remboursements et les autres mouvements atteignent 9,2 milliards d'euros (contre 10,8 milliards d'euros au 31 décembre 2021).

- Les prêts au logement social et à la politique de la ville sont en hausse de 3,6 milliards d'euros par rapport au 31 décembre 2021. L'encours ressort à 174,3 milliards d'euros, dont 9,7 milliards d'euros financés par des ressources de marché (6 milliards d'euros dans le cadre du Plan logement 1 et 2, 2,7 milliards d'euros de prêts haut de bilan bonifiés et 1 milliard d'euros de prêts à taux fixe en faveur essentiellement de la rénovation thermique des logements sociaux pour 0,7 milliard d'euros et de l'habitat spécifique pour 0,3 milliard d'euros). Le volume des versements s'établit à 11,2 milliards d'euros, en hausse de 0,3 milliard d'euros par rapport à 2021. Les remboursements et les autres mouvements s'élèvent à 7,6 milliards d'euros, en diminution de 1 milliard d'euros.
- L'encours des prêts au Secteur Public Local affiche une baisse de 0,6 milliard d'euros par rapport au 31 décembre 2021 pour atteindre 21,2 milliards d'euros, dont 2,9 milliards d'euros financés par des ressources de marché. Les versements réalisés au cours de l'année s'élèvent à 0,9 milliard d'euros.
- Les autres prêts, octroyés pour le soutien aux entreprises, sont globalement stables à 0,4 milliard d'euros.

Au 31 décembre 2022, le portefeuille d'actifs financiers (167,8 milliards d'euros) et divers (3 milliards d'euros) poursuit sa hausse et affiche un encours de 170,8 milliards d'euros, contre 137,5 milliards d'euros au 31 décembre 2021. 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 30,7 milliards d'euros pour atteindre 152,2 milliards d'euros (en valeur bilan après dépréciations).

- Les titres de taux d'un montant de 141,5 milliards d'euros affichent une hausse de 27,1 milliards d'euros sur l'année :
  - le portefeuille de placement progresse de 25,6 milliards d'euros et s'élève à 102,7 milliards d'euros ;
  - le portefeuille d'investissement, constitué principalement de titres indexés sur l'inflation, augmente de 1,5 milliard d'euros et s'établit à 38,8 milliards d'euros.
- Le montant des liquidités disponibles est de 10,7 milliards d'euros, en hausse de 3,6 milliards d'euros.

Le portefeuille d'actions et d'autres titres à revenus variables, essentiellement constitué de titres cotés, augmente de 0,5 milliard d'euros. Il s'élève à 15,6 milliards d'euros, contre 15,1 milliards d'euros au 31 décembre 2021 (en valeur bilan après dépréciations).

Le résultat au 31 décembre 2022

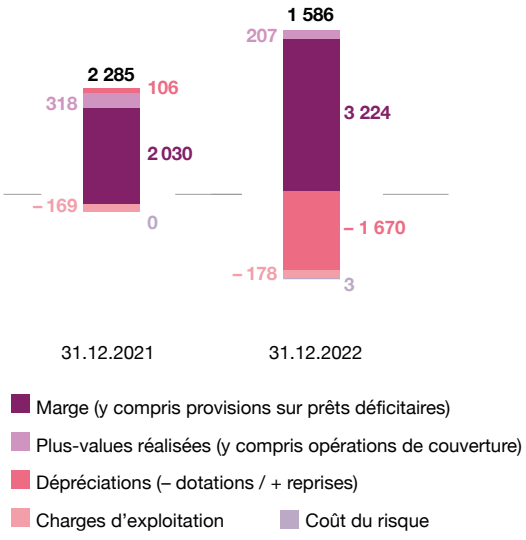
Au 31 décembre 2022, le résultat courant du Fonds d'épargne, avant ajustement du FRBG, extériorise un bénéfice de 1 586 millions d'euros, contre 2 285 millions d'euros en 2021.

Après prise en compte des ajustements du FRBG, le résultat net ressort à 886 millions d'euros, contre 709 millions d'euros en 2021.

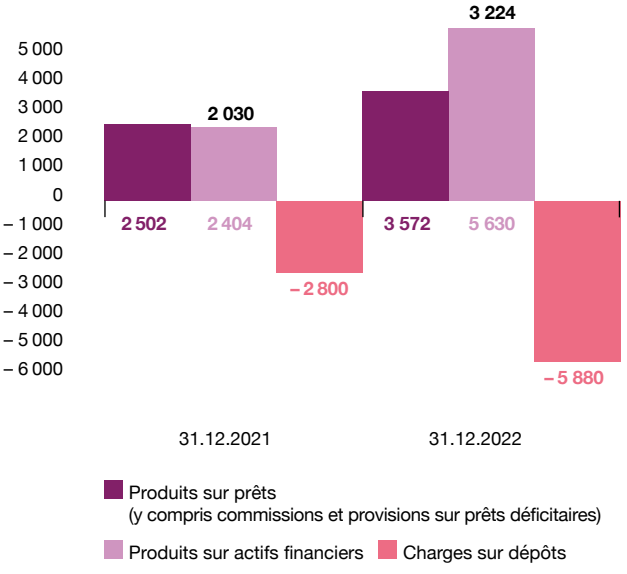
La marge

La marge s'établit au 31 décembre 2022 à 3 224 millions d'euros, en augmentation de 1 194 millions d'euros par rapport à 2021, l'accroissement du coût de la collecte n'ayant que partiellement compensé la hausse des revenus des produits indexés sur l'inflation et des prêts.

Éléments constitutifs du résultat courant
(en M€)



Principaux éléments constitutifs de la marge
(en M€)



Forte augmentation des charges sur les dépôts

Les charges sur les dépôts centralisés s'élèvent à 5 880 millions d'euros au 31 décembre 2022, contre 2 800 millions d'euros à fin 2021, soit une hausse de 3 080 millions d'euros :

- les intérêts déposants ressortent à 4 602 millions d'euros, contre 1 550 millions d'euros au 31 décembre 2021, faisant suite aux relèvements des taux réglementés en février et août 2022, et dans une moindre mesure des encours centralisés (hausse des encours moyens de + 15 milliards d'euros par rapport à 2021) ;
- les compléments d'intérêts versés aux réseaux augmentent de 28 millions d'euros et s'établissent à 1 278 millions d'euros, la croissance des encours centralisés ayant été partiellement compensée par la baisse de la commission d'accessibilité bancaire versée à La Banque Postale.

Hausse des produits sur les actifs financiers

Les résultats sur les actifs financiers s'établissent à 5 630 millions d'euros, contre 2 404 millions d'euros au 31 décembre 2021, soit une augmentation de 3 226 millions d'euros qui s'explique essentiellement par les postes suivants :

- les revenus nets sur les actifs de taux (titres, dérivés et trésorerie) sont en hausse de 3 585 millions d'euros par rapport à fin décembre 2021 et s'élèvent à 4 986 millions d'euros. Cette évolution est principalement due à la croissance de l'inflation observée sur 2022 et qui impacte positivement les 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) atteignent 644 millions d'euros au 31 décembre 2022, contre 1 003 millions d'euros au 31 décembre 2021.

Croissance des revenus sur les prêts

Le résultat du portefeuille de prêts s'élève à 3 572 millions d'euros au 31 décembre 2022, contre 2 502 millions d'euros au 31 décembre 2021 (+ 1 070 millions d'euros).

- Les revenus d'intérêts, commissions et assimilés d'un montant de 3 164 millions d'euros, sont en augmentation de 629 millions d'euros, faisant suite notamment aux hausses des taux réglementés en février et août 2022 ; et qui impactent progressivement le niveau de rémunération des prêts indexés sur les taux réglementés.
- La provision pour risques et charges comptabilisée au titre des prêts déficitaires a été reprise pour 408 millions d'euros en 2022, faisant suite à la baisse du coût de la ressource induite par les évolutions à compter de 2023 des modalités de paiement de la commission d'accessibilité bancaire versée à La Banque Postale. En 2021, une dotation de – 34 millions d'euros avait été constatée.

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

Les cessions de titres effectuées sur l'année 2022 extériorisent une plus-value nette globale de + 201 millions d'euros, contre + 365 millions d'euros au 31 décembre 2021.

Les opérations de couverture mises en place pour sécuriser le portefeuille d'actions ont généré un gain de + 11 millions d'euros, contre une charge de – 42 millions d'euros au 31 décembre 2021.

Les dépréciations sur actifs financiers enregistrent au 31 décembre 2022 une dotation nette de – 1 670 millions d'euros (contre une reprise nette de + 106 millions d'euros fin décembre 2021) : dotation de – 1 567 millions d'euros sur les titres de taux inscrits en portefeuille de placement (dotation de – 32 millions d'euros au 31 décembre 2021) et dotation de – 103 millions d'euros sur les actions et les autres titres à revenus variables (reprise de + 138 millions d'euros au 31 décembre 2021).

Le coût du risque

Le coût du risque lié au risque crédit sur les prêts s'élève à + 3 millions d'euros au 31 décembre 2022.

Le fonds pour risques bancaires généraux

Au 31 décembre 2022, le fonds pour risques bancaires généraux (FRBG) a été doté pour 700 millions d'euros conduisant à un résultat net après dotation au FRBG de 886 millions d'euros.

Tableau des *emplois et des ressources*

Le tableau des ressources et des 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)	31/12/2021	31/12/2022	Variation
Ressources			
Épargne centralisée LA, LDD et LEP (collecte)	**11 882**	**23 198**	**11 316**
Épargne centralisée LA, LDD	11 882	19 104	7 222
Épargne centralisée LEP		4 094	4 094
Remboursements sur prêts	**10 776**	**9 767**	**(1 009)**
Portefeuille titres			
Opérations de trésorerie	**3 215**	**2 712**	**(503)**
Dotation au FRBG	**1 576**	**700**	**(876)**
Divers	**2 292**	**5 181**	**2 889**
Total ressources	**29 741**	**41 558**	**11 817**

(en millions d'euros)	31/12/2021	31/12/2022	Variation
Emplois			
Épargne centralisée LA, LDD et LEP (décollecte)	**741**		**(741)**
Épargne centralisée LA, LDD			
Épargne centralisée LEP	741		(741)
Versements de prêts	**11 806**	**12 122**	**316**
Crédits de trésorerie			
Crédits à l'équipement	907	937	30
Crédits au logement	10 899	11 185	286
Crédits divers			
Portefeuille titres	**17 194**	**29 126**	**11 932**
Prélèvement de l'État		**310**	**310**
Opérations de trésorerie			
Reprise du FRBG			
Divers			
Total emplois	**29 741**	**41 558**	**11 817**

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 : © Thomas Gogny – Caisse des Dépôts - 2022 – Illustration : © Beya Rebaï

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

Caisse des Dépôts
GROUPE

Ensemble, faisons grandir la France