



EthiFinance

Double Materiality Agency

GROUPE



SECOND-PARTY OPINION

Document cadre – Titrification sociale, verte et durable

Mai 2022

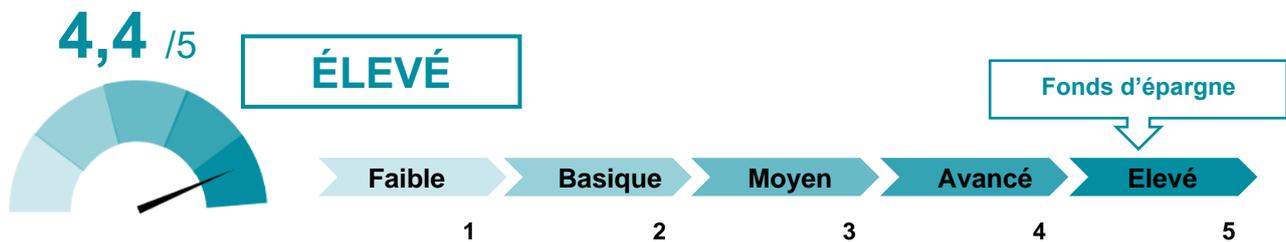
Gestion de projet :
Anne CHANON
Directrice du Pôle Corporate
anne.chanon@ethifinance.com

SOMMAIRE

Opinion Générale d’EthyFinance	1
1. Opinion sur la maturité ESG du Fonds d’épargne	3
A. Maturité ESG	3
B. Cohérence stratégique.....	3
C. Management des risques ESG	4
2. Conformité aux Principes de l’ICMA Social Bond Principles et Green Bond Principles et Sustainability Bond Guidelines	5
A. Utilisation des fonds	5
B. Processus de sélection et d’évaluation des projets	7
C. Gestion des fonds.....	8
D. Reporting.....	8
3. Opinion sur le caractère vert et social du type de projets financés	10
A. Contribution sociale	10
B. Contribution environnementale - Alignement taxonomique	11
Méthodologie	13

Opinion Générale d'EthiFinance

SCORE GLOBAL DE L'OPINION



Score Emetteur	4,1 /5	Elevé
Score de Conformité aux principes de l'ICMA	4,5 /5	Elevé
Actifs Sociaux	 	
Actifs Durables (Sociaux + Verts)	En plus de leur caractère social, une part non-fixe des opérations financées par le Fonds d'épargne dans la cadre de la titrisation contribue substantiellement à l'objectif #1 « Atténuation du Changement climatique » de la Taxonomie Verte Européenne.	

INTRODUCTION

Le Groupe Caisse des Dépôts est une institution financière publique française au service de l'intérêt général et du développement économique de la France. Au sein de l'établissement public, le Fonds d'épargne a pour mandat de centraliser une part de l'épargne réglementée et la transformer en prêt à long et très long terme, jusqu'à 80 ans. Ces prêts financent des programmes d'intérêt général identifiés par l'Etat, en priorité sur le logement social, la politique de la ville, et les investissements en infrastructures durables du secteur public local (eaux et assainissement, rénovation thermique des bâtiments publics, mobilités durables, etc.).

La Direction Financière du Fonds d'épargne a décidé de mettre en place une structure de titrisation pour renforcer sa liquidité. La titrisation porte exclusivement sur les prêts aux bailleurs sociaux (acquisition, construction et réhabilitation de logements sociaux). Le Fonds d'épargne a décidé de renforcer le caractère durable de cette opération en formalisant un cadre de financement social et durable. Ce cadre définit les engagements du Fonds d'épargne pour s'aligner avec les standards du marché établis par l'*International Capital Market Association* (ICMA).

Spécialisée dans l'évaluation extra-financière, l'agence EthiFinance a été missionnée pour réaliser une revue critique indépendante du cadre de financement vert, social et durable. Au travers de cette opinion, EthiFinance évalue (i) la maturité ESG de la Caisse des Dépôts et du Fonds d'épargne, (ii) le niveau de conformité du cadre de financement avec les *Green Bond Principles* (2021), *Social Bond Principles* (2021) et *Sustainability Bond Guidelines* (2021), (iii) le caractère vert, social, durable des projets financés (alignement à la Taxonomie Européenne et contribution aux ODDs).

EXECUTIVE SUMMARY

PART 1 - Maturité ESG du Fonds d'épargne

Le Fonds d'épargne présente une maturité extra-financière élevée et s'est engagé dans une stratégie de développement durable ambitieuse, que la présente titrisation vient conforter. La maîtrise des risques extra-financiers associés aux projets financés, vérifiée au travers des procédures d'octroi en amont du Fonds, repose sur le respect des réglementations environnementales et sociales strictes encadrant l'immobilier et le logement social en France.

PART 2 - Conformité aux Principes et Guidelines de l'ICMA

► Utilisation des fonds

EthiFinance considère que l'ensemble des prêts (créances cédées et nouveaux prêts) concernés par l'opération de titrisation, contribuent clairement à garantir l'accès à un logement au coût abordable pour des populations cibles définies et reconnues par l'ICMA. EthiFinance considère également que les prêts finançant des opérations satisfaisant les critères techniques définis et listés par la Taxonomie Verte Européenne portent, en sus de leur caractéristique sociale, des objectifs environnementaux clairs. Ce sont donc des actifs « durables ». La part de prêts durables dans l'enveloppe de créances titrisées est connue, celle dans les nouveaux financements ne pourra être identifiée et précisée en amont de chaque opération par le Fonds d'Épargne, mais le sera ex-post dans le cadre du reporting prévu.

► Processus de sélection et d'évaluation des projets

Le processus standard d'octroi des prêts en amont de leur financement par le Fonds d'épargne est robuste et fortement réglementé. Il intègre dès l'origine des critères d'éligibilité sociaux et environnementaux. Le processus de sélection par un Comité spécialement mis en place pour la titrisation durable (créances cédées et nouveaux prêts) est clairement décrit et, de surcroît, met en avant une « intentionnalité sociale » dans l'emploi final des liquidités levées.

► Gestion des fonds

Le Fonds d'épargne a mis en place un processus de gestion des fonds transparent et lisible, audité par un tiers indépendant annuellement, en ligne avec les recommandations de l'ICMA.

► Reporting

Les engagements pris par le Fonds d'épargne sur le reporting sont pleinement conformes aux principes de l'ICMA : ils couvrent à la fois la dimension allocation des fonds et impacts sociaux/environnementaux des actifs financés.

PART 3 - Caractère Social et Durable des actifs financés

► Contribution Sociale

Le Fonds d'épargne contribue dans le cadre de cette titrisation, aux ODD#10 « Inégalités réduites » et #11 « Villes et communautés durables ». La Caisse des Dépôts publie chaque année des indicateurs pertinents illustrant cette contribution et calculés selon une méthodologie robuste.

► Contribution Environnementale

EthiFinance considère en effet qu'une part des opérations financées par le Fonds d'épargne est 100% éligible à la Taxonomie Européenne, et contribue substantiellement à l'objectif d'atténuation du changement climatique. Cette part dans l'enveloppe des créances à céder est connue, celle dans les nouveaux financements ne peut pas être définie avec précision en amont de chaque opération de titrisation mais elle sera communiquée ex-post dans le cadre du reporting.

1. Opinion sur la maturité ESG du Fonds d'épargne



Elevé

Opinion globale : Le Fonds d'épargne présente une maturité extra-financière élevée et s'est engagé dans une stratégie de développement durable ambitieuse, que la présente titrisation vient conforter. La maîtrise des risques extra-financiers associés aux projets financés, vérifiée au travers des procédures d'octroi en amont du Fonds, repose sur le respect des réglementations environnementales et sociales strictes encadrant l'immobilier et le logement social en France.

A. Maturité ESG

► **La Caisse des Dépôts unanimement bien notée par les agences extra-financières**

La Caisse des Dépôts est évaluée par quatre agences de notation extra-financière. Chacune d'elles la positionne parmi les leaders des institutions financières en maturité ESG.

	74/100	1er de son panel sectoriel en 2022
	C	Parmi les leaders sectoriels en 2020 (C = 10% des meilleurs du secteur) / Statut Prime
	A+	Performance maximale sur le volet « Stratégie et Gouvernance » en 2020
	Negligible Risk	Classé 22ème au sein des institutions bancaires dans le monde en 2022

► **Aucune controverse de niveau sérieux n'a été relevée sur la Caisse des Dépôts ni sur le Fonds d'épargne**

Le secteur d'activité des institutions financières peut être soumis à des controverses quant à l'impact de leurs investissements et financements sur le plan social et environnemental.

Cependant ni la Caisse des Dépôts, ni le Fonds d'épargne ne sont affectés par des controverses estimées de niveau « sérieux »¹ sur les différents sujets extra-financiers.

B. Cohérence stratégique

► **Une stratégie Développement Durable formalisée, ambitieuse, au cœur des activités de la Caisse des Dépôts**

La stratégie développement durable de la Caisse des Dépôts s'articule autour de cinq piliers : transition écologique, cohésion sociale, cohésion territoriale, développement économique, exemplarité interne.

Elle s'appuie sur les Objectifs de Développement Durable des Nations Unis (ODD), dont huit ont été définis comme stratégiques et pour lesquels la Caisse des Dépôts a fixé des cibles, détaillées dans un Cahier des

¹ Voir Méthodologie Ethifinance sur l'analyse des controverses

Indicateurs² rendu public. La politique de développement durable du Fonds d'épargne s'inscrit dans le cadre de celle de la Caisse des Dépôts.

► Une opération de titrisation sociale, verte et durable des prêts aux bailleurs sociaux, en ligne avec la stratégie du Fonds d'épargne

Les missions du Fonds d'épargne sont le financement du logement social, de la Politique de la Ville et des projets d'infrastructure d'intérêt général portés par les collectivités. La titrisation mise en place a pour objectif de stabiliser et de pérenniser le financement de prêts au bénéfice du logement social, y compris dans un contexte où les ratios de liquidité du Fonds d'épargne seraient contraints.

Ainsi, cette titrisation a pour objet de consolider l'engagement de la Caisse sur les deux premiers piliers de sa stratégie de développement durable : transition écologique et cohésion sociale.

C. Management des risques ESG

► Une maîtrise des risques ESG à l'échelle des projets financés reposant essentiellement sur une procédure d'octroi des prêts extrêmement encadrée et contrôlée

La maîtrise des risques environnementaux et sociaux afférents aux projets financés repose sur des procédures strictes d'octroi des prêts, qui conditionnent les autorisations au respect du cadre légal, très strict en France s'agissant du droit social et environnemental.

Ainsi, s'agissant du volet environnemental, un permis de construire purgé de tout recours est nécessaire à l'obtention d'un prêt. Ce permis de construire doit répondre aux exigences du Code de l'urbanisme et au Code de l'environnement, notamment quant à l'insertion du projet dans le paysage. Les procédures d'agrément incluent souvent des études d'impact et/ou autorisations environnementales quand celles-ci sont rendues obligatoires par le code de l'environnement.

Sur le plan du respect des normes sociales sur les chantiers, tous les projets financés sont en France et soumis au droit du travail français, particulièrement exigeant en matière de respect des droits humains.

Le Fonds d'épargne n'introduit pas, pour sa part, de clauses de mitigation des risques sociaux ou environnementaux au-delà de ces exigences légales.

L'ensemble des contrôles associés s'effectuent en amont du Fonds d'épargne : ils mobilisent différents acteurs institutionnels impliqués dans les agréments (la Direction de l'Habitat, de l'Urbanisme et des Paysages DHUP, le délégataire des aides à la pierre), garanties (Collectivités territoriales) et contrôles ex-post (ANCOLS) qui assurent un haut niveau de sécurité environnementale et sociale pour ces projets.

Un suivi des controverses ESG associées aux projets et aux bailleurs vient compléter le dispositif. Il est piloté par la Direction des Risques, en lien avec les directions métiers concernées d'une part et avec les directions support impliquées (selon les cas Direction Juridique, service politique durable, etc.).

² Cahier des Indicateurs : https://www.caissedesdepots.fr/sites/default/files/2021-07/Cahier%20des%20indicateurs_2020.pdf?msclid=001235bca53911ec869d81124958889e

2. Conformité aux Principes de l'ICMA Social Bond Principles et Green Bond Principles et Sustainability Bond Guidelines



A. Utilisation des fonds

Dans le cadre d'opérations de titrisation, EthiFinance porte son analyse à la fois sur les « **créances cédées** » et les « **nouveaux prêts financés** » grâce aux liquidités levées par l'opération de titrisation.

Opinion globale : EthiFinance considère que l'ensemble des prêts (créances cédées et nouveaux prêts) concernés par l'opération de titrisation, contribuent clairement à garantir l'accès à un logement au coût abordable pour des populations cibles définies et reconnues par l'ICMA. EthiFinance considère également que les prêts finançant des opérations satisfaisant les critères techniques définis et listés par la Taxonomie Verte Européenne portent, en sus de leur caractéristique sociale, des objectifs environnementaux clairs. Ce sont donc des actifs « durables ». La part de prêts durables dans l'enveloppe de créances titrisées est connue, celle dans les nouveaux financements ne pourra être identifiée et précisée en amont de chaque opération par le Fonds d'Epargne, mais le sera ex-post dans le cadre du reporting prévu.

A1. Niveau de précision

- ▶ **Définition des catégories** Dans son cadre d'émission, le Fonds d'épargne liste de manière exhaustive tous les types de prêts concernés par l'opération de titrisation, ainsi que leurs caractéristiques propres.

- ▶ **Catégories de dépenses** Les catégories de dépenses financées sont clairement définies : les prêts éligibles sont exclusivement destinés à l'acquisition, la construction et la rénovation de logements sociaux.
D'après nos échanges avec le Fonds d'épargne, aucun frais de fonctionnement des bailleurs sociaux ne sera couvert par les prêts éligibles.
De même, le Fonds d'épargne a précisé à EthiFinance que les liquidités levées n'ont pas vocation à faire l'objet de placements financiers.

- ▶ **Social**
Définition des populations cibles et des projets d'intérêt général
Les prêts alloués par le Fonds d'épargne (créances cédées et nouveaux prêts financés) ont pour objectif direct de garantir l'accès à des « logements au coût abordable » à **des populations cibles clairement identifiées dans le cadre d'émission** et définies selon des critères réglementaires de plafonnement de ressources.

Les objectifs sociaux à moyen-terme de la Caisse des Dépôts s'agissant du logement social sont clairement définis : sur la période 2020-2024, elle ambitionne de permettre le financement, la construction ou l'acquisition de 500 000 logements sociaux.

- ▶ **Environnement**
Contribution à des objectifs environnementaux
Le cadre d'émission définit précisément les critères d'éligibilité : sont uniquement considérés comme à la fois sociaux et verts (donc durables) les prêts finançant des opérations satisfaisant les critères techniques définis et listés par la Taxonomie Verte Européenne (cf. 3. B pour plus de détails). La part de prêts durables n'est pas fixe et ne pourra être identifiée et précisée pour les nouveaux financements en amont de chaque opération par le Fonds d'Epargne. Elle sera cependant communiquée ex-post dans le cadre du reporting prévu.

Les objectifs environnementaux à moyen-terme de la Caisse des Dépôts s'agissant du logement social sont clairement définis : sur la période 2020-2024, elle vise ainsi la rénovation thermique³ de 200 000 logements sociaux.

► Refinancement

Hormis la première opération test (où 100% des créances cédées seront rachetées par le Fonds d'épargne et refinanceront des prêts existants), la totalité des liquidités levées financeront de nouveaux prêts, donc de nouveaux projets.

A2. Niveau de pertinence

L'alignement avec les catégories de projets prévus par les *Social Bond Principles* (SBP, 2021) est avéré et entier tant pour les créances cédées que pour les nouveaux prêts.

L'alignement avec les catégories prévues par les *Green Bond Principles* (GBP, 2021) est, quant à lui, avéré et entier uniquement pour les prêts identifiés comme finançant des opérations satisfaisant les critères techniques de la Taxonomie Verte Européenne (cf. 3. B pour plus de détails).

A noter que le caractère social et environnemental des nouveaux prêts est plus affirmé que celui des créances cédées : en effet, les créances cédées ont pour obligation de répondre à des exigences de rémunération qui limitent la part des prêts les moins margés (et donc des prêts portant le plus de bénéfices sociaux et environnementaux comme le prévoit la politique de taux concessionnel du Fonds d'épargne).

► Objectifs sociaux

Les projets financés par les nouveaux prêts et listés dans le cadre d'émission contribuent à atteindre l'**objectif « accès à un logement au coût abordable »** répertorié par l'ICMA (SBP, 2021).

Ces prêts contribuent directement au développement et à la restauration du parc de logements sociaux français, et ce faisant permettent l'augmentation du volume et de la qualité de l'offre de logements à des prix accessibles, et inférieurs aux prix du marché. Ceci dans un contexte national de tension forte où les demandes de logements sociaux s'accroissent fortement et où le nombre de demandes non-pourvues est supérieur à 2 millions, ce qui souligne l'utilité de cette contribution sociale.

En termes de bénéficiaires, les prêts PLAI concernent des projets qui s'adressent directement à des populations vulnérables en situation de grande précarité économique. Les autres prêts financent des logements locatifs à destination des personnes victimes d'un déficit d'accès aux biens (sous conditions de ressources et de loyers). Ces catégories de bénéficiaires sont identifiées comme éligibles par les *Social Bond Principles* de l'ICMA.

A noter que les prêts PTP, uniquement inclus dans les créances cédées (et ce, très marginalement), ne ciblent pas de population spécifique, mais contribuent à un projet d'intérêt général en garantissant la pérennité du secteur français du logement social et de ses acteurs.

► Objectifs environnementaux

Une part des opérations immobilières sélectionnées et financées par le Fonds d'épargne dans le cadre de cette opération est alignée avec la **catégorie « bâtiments durables »** prévue par les *Green Bond Principles* (GBP, 2021).

En effet, une partie des opérations de rénovation, de construction, et d'acquisition sélectionnées par le Fonds d'épargne pour ce programme de titrisation satisfait les critères techniques de contribution à l'objectif #1 « atténuation du changement climatique » de la Taxonomie Verte Européenne. (Cf. 3.B. pour plus de détails). Ces critères techniques étant plus exigeants que les réglementations et certifications nationales et régionales, notamment en matière de performance énergétique des

³ Rénovation thermique entendue au sens des rénovations éligibles à l'éco-prêt, c'est-à-dire avec un objectif minimal de réduction de la consommation d'énergie primaire de 40%.

bâtiments, EthiFinance considère qu'ils garantissent de manière précise et pertinente l'alignement avec la catégorie « bâtiments durables » prévue par les *Green Bond Principles* (GBP, 2021).

B. Processus de sélection et d'évaluation des projets

Opinion globale : Le processus standard d'octroi des prêts en amont de leur financement par le Fonds d'épargne est robuste et fortement règlementé. Il intègre dès l'origine des critères d'éligibilité sociaux et/ou environnementaux. Le processus de sélection par un Comité spécialement mis en place pour la titrisation durable (créances cédées et nouveaux prêts) est clairement décrit et, de surcroît, met en avant une « intentionnalité sociale » dans l'emploi final des liquidités levées.

► Processus et instances

Le processus d'octroi des prêts (en amont de leur financement par le Fonds d'épargne) est robuste, encadré, structuré

Les bailleurs sociaux souhaitant obtenir un prêt par le Fonds d'épargne doivent au préalable obtenir un agrément auprès des autorités compétentes, après étude de leur dossier. A chaque type de prêt correspond des critères spécifiques stricts à respecter. Le logement social est de plus un secteur fortement règlementé, avec des dispositifs de contrôle renforcés. Ces éléments attestent de la robustesse du processus en amont du financement sans contingent par le Fonds d'épargne de tous les projets de prêts ayant fait l'objet d'un agrément.

Un comité dédié, compétent sur les sujets financiers et extra-financiers et impliquant la gouvernance du Fonds d'épargne

Un comité spécialisé est instauré dans le cadre de l'opération et se réunira au moins une fois par an. Ce comité est composé de membres ayant des responsabilités hiérarchiques élevées au sein de la Caisse des Dépôts, et le Président est le Directeur de la Direction Financière du Fonds d'épargne. Leurs compétences couvrent les thématiques de financement, de risque, de comptabilité, d'évaluation extra-financière et de politique développement durable. La composition du Comité peut être amenée à évoluer pour intégrer des compétences spécifiques permettant d'éclairer le travail du comité.

Une « intentionnalité sociale » dans l'emploi final des liquidités levées

EthiFinance souligne favorablement la valorisation du financement des prêts visant les population-cibles les plus défavorisées, puisque le Fonds d'épargne souhaite privilégier le financement de nouveaux PLAI (finançant des logements attribués aux locataires en situation de plus grande précarité) avec l'usage final des liquidités levées.

► Critères de validation

Les prêts éligibles à l'opération de titrisation devront, en plus des critères d'éligibilité présentés dans la section *Utilisation des Fonds*, répondre à des critères de validation précisément définis dans le cadre d'émission.

Seront exclus des prêts présentés au Comité pour l'opération de titrisation les prêts dont l'emprunteur est affilié au Groupe Caisse des Dépôts, est en défaut de paiement, ou a des impayés.

Des conditions de sortie ex-post pour certains prêts de la titrisation sont explicitement prévues, tel que le constat de controverses ESG et le non-respect des conditions sociales ou environnementales d'octroi des prêts.

C. Gestion des fonds

Opinion globale : Le Fonds d'épargne a mis en place un processus de gestion des fonds transparent et lisible, audité par un tiers indépendant annuellement, en ligne avec les recommandations de l'ICMA.

<p>► Placement du produit net d'émissions</p>	<p>Un montant équivalent au produit net sera déposé sur un compte général du Groupe Caisse des Dépôts au bénéfice de la section de Fonds d'épargne. Ce compte est distinct et non fongible avec les comptes relevant de la section générale de la Caisse des Dépôts. Le Fonds d'épargne s'engage à allouer les montants levés dans un délai de 12 mois maximum, ce qui va au-delà des meilleures pratiques du marché.</p>
<p>► Ajustement des fonds investis (dont cas de désinvestissement)</p>	<p>Le Fonds d'épargne s'engage à maintenir un portefeuille au moins égal au produit net des financements. Ainsi le Fonds d'épargne peut redéployer vers de nouveaux prêts la liquidité libérée par un potentiel désinvestissement (par exemple dans le cas où un Actif deviendrait inéligible), et s'engage à réallouer cette liquidité dans un délai de 12 mois maximum.</p>
<p>► Responsabilités et outils</p>	<p>Les liquidités levées sont intégralement gérées par le Fonds d'épargne, sous la responsabilité de sa Direction Financière. Un tiers indépendant vérifiera annuellement que les émissions de titrisation verte, sociale et durable sont conformes et alignées aux critères détaillés dans ce document-cadre</p>
<p>► Gestion des fonds non investis</p>	<p>Les fonds non investis seront conservés sur le compte général du Groupe Caisse des Dépôts, en cash ou équivalent.</p>

D. Reporting

Opinion globale : Les engagements pris par le Fonds d'épargne sur le reporting sont pleinement conformes aux principes de l'ICMA : ils couvrent à la fois la dimension allocation des fonds et impacts sociaux/environnementaux des actifs financés.

<p>► Allocation</p>	<p>Le Fonds d'épargne s'engage à publier annuellement - et en cas de changement matériel de l'allocation - le montant total alloué, la ventilation entre les différents types de prêts financés, et la répartition selon les catégories d'Actifs sociaux éligibles et d'Actifs verts éligibles, à la fois pour les créances cédées et pour les nouveaux prêts. Un audit externe est prévu annuellement pour ce rapport d'allocation.</p>
<p>► Impact</p>	<p>Le Fonds d'épargne s'engage à publier annuellement et jusqu'à allocation complète des fonds un reporting d'impact social et un reporting d'impact environnemental des projets financés. Les indicateurs d'impact environnementaux et sociaux listés dans le Cadre de Financement sont jugés pertinents. Afin de mieux valoriser les impacts environnementaux des prêts PLAI, PAI et PLUS, un reporting a posteriori des certifications obtenues par les projets financés sera intégré via les données collectées par CERQUAL Qualitel Certification.</p>
<p>► Collecte de l'information</p>	<p>L'impact social et environnemental des projets financés transparait directement des caractéristiques environnementales ou sociales renseignées au moment de la demande de prêt (appréciation ex-ante).</p>
<p>► Diffusion & Communication</p>	<p>Le Fonds d'épargne s'engage à rendre public sur son site internet, dans la section <i>Investisseurs</i>, le cadre d'émission de l'opération, la présente Second Party Opinion,</p>

et les documents de reporting, ce qui constitue une bonne pratique au regard de l'accessibilité à l'information.

La diffusion et la communication des éléments de reporting se feront selon les mêmes modalités que celles des émissions obligataires vertes, sociales et Durables du Groupe Caisse des Dépôts.

AXE D'AMELIORATION :

- ▶ Un audit externe des éléments de reporting d'impact serait une bonne pratique.

3. Opinion sur le caractère social et durable du type de projets financés

A. Contribution sociale

A1. Contribution aux ODD des Nations des Unies

Opinion globale : Le Fonds d'épargne contribue, dans le cadre de cette titrisation, aux ODD#10 « Inégalités réduites » et #11 « Villes et communautés durables ». La Caisse des Dépôts publie chaque année des indicateurs pertinents illustrant cette contribution et calculé selon une méthodologie robuste.

ODDs	CONTRIBUTION	INDICATEURS
 	<p>Au niveau du Fonds d'épargne : Le Fonds d'épargne de la CDC poursuit l'objectif de développer l'offre de logements sociaux sur le territoire français.</p> <ul style="list-style-type: none"> • La CDC est le 1^{er} financeur de logements sociaux en France. • La CDC, via CDC Habitat, est le premier bailleur social de France. • La CDC vise la rénovation thermique⁴ de 200 000 logements sociaux sur la période 2020-2024 <p><u>Au niveau des prêts inclus dans la titrisation :</u></p> <p>Les prêts octroyés par le Fonds d'épargne (créances cédées ET nouveaux prêts) ont pour objectif direct de garantir en France le droit à un « logement au coût abordable ». Par le financement du développement et de la réhabilitation de logements sociaux en France, ces prêts contribuent à soutenir des populations vulnérables, et des personnes victimes d'un déficit d'accès au bien.</p>	<p>La CDC communique publiquement chaque année sur les indicateurs suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Montant annuel en faveur du logement social et intermédiaire et de l'habitat spécifique (en Md€) • Nombre de logements financés, construits ou acquis dans l'année : <ul style="list-style-type: none"> ○ Logements sociaux ○ Logements intermédiaires ○ Logements spécifiques • Nombre de logements gérés (sociaux, intermédiaires et libres) (en milliers) • Nombre de places d'hébergement d'urgence gérées <p>La méthodologie d'identification et de mesure de contribution aux ODDs mentionnés est publique et disponible sur le site de la CDC.</p> <p>La DHUP (Direction de l'Habitat, de l'Urbanisme, et des Paysages) publie chaque année un « bilan des logements aidés », qui permet de quantifier l'impact social.</p>

A2. Taxonomie Sociale

EthiFinance anticipe que l'ensemble des projets financés pourraient être éligibles à la taxonomie sociale en tant qu'activités contribuant positivement à son objectif 2 « *Garantir des standards de vie adéquats et le bien-être pour les consommateurs* », en ligne avec le sous-objectif « *Améliorer l'accès au logement de bonne qualité* ».

EthiFinance n'a en revanche pas de visibilité sur les moyens dont disposerait le Fonds d'épargne pour la mitigation des risques sociaux des projets financés (critères DNSH).

⁴ Rénovation thermique entendue au sens des rénovations éligibles à l'éco-prêt, c'est-à-dire avec un objectif minimal de réduction de la consommation d'énergie primaire de 40%.

B. Contribution environnementale - Alignement taxonomique

Opinion globale : EthiFinance considère en effet qu'une part des opérations financées par le Fonds d'épargne est 100% éligible à la Taxonomie Européenne, et contribue substantiellement à l'objectif d'atténuation du changement climatique. Cette part sera définie en amont de chaque opération de titrisation.

ETAPE 1 : ELIGIBILITE	ETAPE 2 : CONTRIBUTION SUBSTANTIELLE	ETAPE 3 : ALIGNEMENT					
		Répond aux garanties sociales min	Satisfait les principes de non-nuisance (<i>Do no Significant Harm – DNSH</i>)				
Contribue à un ou plusieurs des objectif(s) associé(s)	Répond aux critères techniques		Adaptation	Ressources aquatiques	Economie circulaire	Pollution	Biodiversité
La rénovation (code NACE F41 à F43), la construction immobilière (code NACE F41.1 et F41.2), et l'acquisition (code NACE L68) sont listées comme activités contribuant substantiellement au volet climatique de la taxonomie.							
✔	✔	✘	✘	✘	✘	✘	✘

Echelle d'appréciation d'EthiFinance pour les différents piliers d'évaluation de l'alignement à la Taxonomie Européenne :



B1. Eligibilité

Les projets financés sont éligibles à la Taxonomie Européenne, car listés sous les catégories suivantes : *Rénovation, Construction immobilière* et *Acquisition*.

B2. Contribution substantielle

Les opérations de rénovation, de construction, et d'acquisition sélectionnées par le Fonds d'épargne satisfont les critères techniques de contribution à l'objectif #1 « *atténuation du changement climatique* » de la Taxonomie Verte Européenne. Ainsi, les projets financés contribuent substantiellement à l'objectif d'atténuation du changement climatique.

B3. Alignement

Les informations disponibles ne sont pas suffisantes pour pouvoir confirmer que les projets financés sont alignés avec la Taxonomie Européenne.

► **Garanties sociales minimales**

Dans le cadre de son évaluation, EthiFinance reconnaît que les projets financés disposent de garanties certaines en termes de droits sociaux :

- Les projets immobiliers financés par les prêts de la Caisse des Dépôts se déroulent sur le territoire français, et doivent ainsi se conformer à un cadre réglementaire strict en matière de droits sociaux.
- Le secteur français du logement social est structuré et encadré par plusieurs organes de contrôle.
- La Caisse des Dépôts, premier financeur de logements sociaux en France, bénéficie de relations historiques solides avec les organismes de logement social (OLS). Ces derniers sont exclus des financements de la Caisse Des Dépôts en cas de controverses sociales.

EthiFinance n'a en revanche pas de visibilité sur les moyens dont disposerait le Fonds d'épargne pour la mitigation des risques sociaux des projets financés une fois le prêt octroyé. Aucun audit n'est prévu, ni reporting additionnel sur la durée des travaux. En effet, le Fonds d'épargne est financeur et non opérateur et n'a donc pas la capacité de réaliser d'audits ou de contrôles sur la durée des travaux.

► **DNSH – Do No Significant Harm**

La Caisse des Dépôts intervient comme financeur de projets, et non comme opérateur. Elle ne peut pas assurer le suivi des pratiques environnementales sur les chantiers.

Ainsi, EthiFinance et la Caisse Des Dépôts ne peuvent statuer sur la satisfaction des critères DNSH en amont des projets, l'octroi du prêt n'étant pas conditionné au respect de ces derniers.

METHODOLOGIE

Le document a été élaboré selon une méthodologie développée par Ethifinance. La Second Party Opinion est une analyse indépendante et externe d'instruments de dette visant le financement de projets liés au développement durable. Ce type d'exercice est effectué dans le cadre d'opérations de dettes fléchées et/ou indexées (ex. Green Loan/Bond ; Social Bond/Loan ; Sustainability Bond/Loan ; Sustainability-linked Bond/Loan).

Ethifinance fournit au Fonds d'épargne une grille de lecture simplifiée permettant l'évaluation de la notion de « durabilité » d'un instrument de dette et de projets d'investissements via une analyse portant sur 3 piliers : 1) le niveau de maturité ESG de la Caisse des Dépôts et du Fonds d'épargne ; 2) l'alignement aux Principes de l'ICMA ; 3) l'alignement à la taxonomie européenne pour les actifs verts et aux ODDs pour les actifs sociaux.

L'analyse d'Ethifinance s'appuie sur 3 différentes sources d'information :

Documents	Interviews	Controverses
Cadre d'émission Rapports Annuels 2020 et 2021 du Fonds d'épargne Cadre de Gestion Cahier des indicateurs RSE ODD 2020	Frédéric Sabattier, Direction des Gestions d'Actifs/Direction des Fonds d'épargne	Scoring de controverses ESG d'Ethifinance (fréquence et gravité)

1) Echelle de notation



1

L'évaluation de la qualité de l'opération de dette est fondée sur un standard interne d'Ethifinance, qui se décompose selon les piliers et pondérations suivantes :

Thématique	Catégorie	%	Composition
Maturité ESG de l'Emetteur 30%	Maturité ESG	50%	Stratégie ESG Cohérence stratégique de l'émission Evaluation et mitigation des risques ESG
	Alignement Stratégique	20%	
	Management des Risques ESG	30%	
Conformité aux Principes de l'ICMA 70%	Utilisation des Fonds	25%	% des fonds alloués à des actifs éligibles Qualité du processus
	Processus de sélection et d'évaluation	25%	
	Management des fonds	25%	Transparence de l'allocation Fréquence et qualité du reporting
	Reporting	25%	

Second Party Opinion

2) Recherche de controverses

En cas d'identification de controverses sérieuses, le score de l'Emprunteur sera impacté à la baisse : -10%, -20% ou -30% selon le niveau de controverses constaté conformément à la grille d'évaluation ESG d'EthiFinance (échelle de 1 minimum à 5 points maximum).

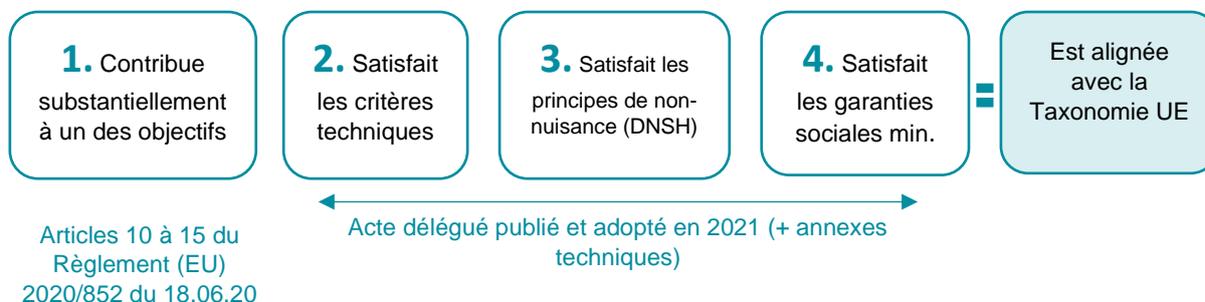
Echelle des controverses - EthiFinance

- Les éventuelles controverses sont identifiées et évaluées selon leur taux de fréquence et leur niveau de gravité, donnant lieu à un scoring sur 5 points.
- EthiFinance s'appuie sur différents canaux d'informations comme le site internet de l'entreprise, rapport de gestion, recherche de mots-clés sur internet, communiqués et articles de presse, sites d'associations et ONG, etc.
- Dans le cadre de l'exercice de Second Party Opinion, seules les controverses sérieuses c'est-à-dire celles ayant un score > 3/5 points sont retenus et communiqués.

3) Taxonomie Européenne

La taxonomie européenne est un outil de classification destiné aux investisseurs et aux entreprises afin de déterminer quelles activités économiques et quels investissements contribueront de manière substantielle à l'un des six objectifs environnementaux de l'UE : **1)** atténuation du changement climatique ; **2)** adaptation au changement climatique ; **3)** utilisation durable et protection des ressources aquatiques ; **4)** transition vers l'économie circulaire ; **5)** prévention et réduction de la pollution ; **6)** protection et restauration de la biodiversité et des écosystèmes.

À ce jour, le seul acte délégué publié (avec critères techniques définis) est celui relatif aux deux premiers objectifs climatiques. Dans ce contexte réglementaire évolutif et incomplet, la méthodologie d'évaluation d'EthiFinance prend en compte les éléments suivants afin de déterminer l'alignement des activités d'une entreprise avec la taxonomie de l'UE :



L'exercice mené par EthiFinance se décompose en deux étapes : **1) évaluation de l'éligibilité** : l'activité est intégrée dans l'un des six objectifs environnementaux ; **2) évaluation de l'alignement** : l'activité répond aux critères techniques (*Technical Screening Criteria – TSC*) définis par l'Union Européenne, est en conformité avec l'ensemble des principes de non-nuisance applicables (*Do Not Significant Harm – DNSH*) et déploie des garanties sociales minimales.

Disclaimer

All information contained in this document is protected by copyright law and none of such information may be copied, repackaged, transferred, redistributed or resold, or stored for subsequent use for any such purpose, in whole or in part, by any person without EthiFinance's prior written consent. This information is destined to privileged persons only, who are EthiFinance's clients and, as such, have accepted and signed a confidentiality agreement prior to receiving EthiFinance' services. Any unauthorized person receiving this information should promptly delete it and shall not, under any circumstances, make any use whatsoever of this communication, nor transfer it to any third person. No warranty, express or implied, as to the accuracy, timeliness, completeness or fitness for any particular purpose of any such analysis or other opinion or information is given or made by EthiFinance in any form whatsoever.

©Qivalio / @EthiFinance 2022, tous droits réservés.