



Rapport investissement responsable

répondant aux exigences de l'Article 29
de la loi énergie-climat (LEC)

2024



**Caisse
des Dépôts**
GROUPE

Note liminaire

Ce rapport d'investissement responsable répond aux exigences de transparence de l'article 29 de la loi Énergie-climat (LEC) pour les investisseurs. Il présente la démarche d'investissement responsable sur le périmètre couvert par l'article 29 de la LEC pour l'établissement public de la Caisse des Dépôts (les gestions d'actifs, la gestion des participations stratégiques et les investissements de la Banque des Territoires). Il précise les indicateurs de suivi concernant les impacts des métiers investisseurs sur le climat et la biodiversité, l'intégration des enjeux ESG dans la stratégie et la gestion des risques ESG.

Sommaire

Édito	2	6. Stratégie d'alignement avec les objectifs internationaux des articles 2 et 4 de l'Accord de Paris relatifs à l'atténuation des émissions de gaz à effet de serre et au financement de la transformation écologique	63
Introduction	3		
Présentation des activités couvertes par le présent rapport	5	6.1 Notre engagement Climat	64
Chiffres clés	8	6.2 Décarbonation des portefeuilles et plan de transition	66
Nos chiffres clés 2024 sur le périmètre article 29 LEC par entité	9	6.3 Alignement avec la stratégie nationale bas carbone	74
1. Démarche générale de l'entité	11	6.4 Le plan d'action d'adaptation au changement climatique	77
1.1 L'investissement responsable, un axe prioritaire de notre stratégie	12	6.5 Financement de la transformation écologique	80
1.2 Transparence et communication externe 2024	26	7. Stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme liés à la biodiversité	83
1.3 Liste des produits financiers mentionnés en vertu de l'article 8 et de l'article 9 du règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019	29	7.1 Stratégie d'alignement et contribution aux objectifs internationaux de la convention pour la diversité biologique	84
1.4 Nos engagements et nos initiatives	31	7.2 Analyse des risques biodiversité	89
2. Moyens internes déployés par l'entité	33	7.3 Mesure de l'empreinte biodiversité	90
2.1 Une équipe dédiée à l'ESG	34	8. Démarche de prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance dans la gestion des risques	93
2.2 Ressources financières	36	8.1 Définition des risques ESG et gouvernance dédiée	94
3. Démarche d'intégration des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance	37	8.2 Intégration des risques ESG à la cartographie des risques Groupe	96
3.1 Gouvernance	38	8.3 Mesure des risques climatiques	97
3.2 L'intégration des critères environnementaux et sociaux dans la politique de rémunération	41	8.4 Mesure des risques liés à la nature	105
4. Stratégie d'engagement auprès des émetteurs ou vis-à-vis des sociétés de gestion ainsi que sur sa mise en œuvre	43	8.5 Indicateurs de l'appétit aux risques	110
4.1 Périmètre de la stratégie d'engagement	44	9. Plan d'amélioration continue	111
4.2 Présentation de la politique de vote GDA	48	9.1 Plan d'amélioration continue article 29	112
4.3 Bilan de la stratégie d'engagement	49	268. Annexes : Notes méthodologiques et glossaire	115
5. Taxonomie européenne et combustibles fossiles	57	9.1 Note méthodologique du rapport article 29	116
5.1 Informations relatives à la taxonomie européenne	58	9.2 Méthodologie utilisée afin de calculer l'empreinte carbone et de l'alignement 1,5 °C des activités du groupe Caisse des Dépôts	117
5.2 Exposition aux énergies fossiles	60	9.3 Calcul de la part des investissements alignés ou couverts par des cibles alignées avec les objectifs de l'Accord de Paris	118
5.3 Résultats	61	9.4 Note méthodologique de calcul de l'intensité carbone d'une ligne en portefeuille	119
		9.5 Note méthodologique du calcul de la part des flux d'investissement faisant l'objet d'une analyse ESG	121
		9.6 Note méthodologique du calcul de la part des entreprises en portefeuille (en encours) ayant fait l'objet d'un dialogue actionnarial	122
		9.7 Note méthodologique du calcul de la part d'exposition aux entreprises actives dans le secteur des énergies fossiles	123
		9.8 Glossaire	125

Édito

L'année écoulée a été marquée par des défis significatifs dans le domaine de l'investissement responsable. Le retrait de grands investisseurs des coalitions internationales « Net zero » aux États-Unis, le « choc de simplification » de la directive européenne sur le reporting extra-financier des entreprises (CSRD) comme celui d'autres législations du *Green Deal* européen, ont bouleversé la dynamique enclenchée dans le monde de la finance responsable. Dans ce contexte, notre engagement en faveur d'une réorientation des capitaux vers une économie soutenable reste intact. Les résultats 2024 parlent d'eux-mêmes :

- **Les entités financières du Groupe ont mobilisé 107 milliards d'euros de flux TE (Transformation Ecologique) entre 2020 et 2024**, preuve tangible de notre engagement en faveur de la transformation écologique.
- **Les portefeuilles d'actions et d'obligations de la CDC ont été décarbonés de plus de 50 % depuis le 31 décembre 2019**. Nous respectons ainsi la trajectoire de décarbonation fixée dans le cadre de la *Net Zero Asset Owner Alliance* (-55 % d'ici 2030).
- **Nous avons intégré les enjeux de biodiversité et d'adaptation** au changement climatique dans nos investissements.
- **Nous avons poursuivi notre action en matière de dialogue actionnarial et notre rôle de levier sur les entreprises** : sur les sept résolutions concernant la présentation de la stratégie climatique (« *Say on Climate* ») des sociétés dans lesquelles les gestions d'actifs ont investi en direct, la CDC s'est abstenue pour quatre résolutions d'entreprises afin d'inciter celles-ci à renforcer leur ambition et s'est opposée à une résolution jugée insatisfaisante. En outre, la CDC a largement soutenu les résolutions en faveur du climat, de la biodiversité, des conditions de travail et des droits humains.
- **Nous avons allié stratégie climat et enjeux de souveraineté énergétique dans notre gestion des actifs du secteur des énergies fossiles** : dans le contexte actuel de tensions mondiales sur l'approvisionnement en énergie, nous gardons une exposition très limitée aux activités de la chaîne de valeur du secteur des combustibles fossiles (1,6 % de nos encours d'investissement si l'on considère la part des activités des entreprises du secteur des énergies fossiles et 3 % si l'on considère l'exposition aux entreprises de l'ensemble de la chaîne de valeur du secteur des combustibles fossiles, activités bas carbone, transport et distribution comprises). Ceci nous permet, par un dialogue actionnarial exigeant, d'accompagner la diversification des activités des entreprises stratégiques de ce secteur, et de contribuer à la souveraineté énergétique de l'Union européenne, tout en restant intransigeants sur l'atteinte de notre objectif d'alignement 1,5 °C.
- **Nous avons mis à jour la « charte finance responsable » du Groupe** afin de préciser les critères sociaux en matière d'investissement responsable, les périmètres des analyses ESG en gestion directe et indirecte ainsi que la gestion des controverses.

Notre engagement en faveur d'une finance plus responsable, produisant des impacts dans l'économie réelle et pas seulement en matière d'empreinte environnementale de nos portefeuilles, s'accroît d'année en année. Quel que soit le contexte, nous continuons à œuvrer pour un avenir durable, en maintenant une ambition forte sur nos activités et celles de nos contreparties.

Nathalie Tubiana

Directrice des finances et de la politique durable

Nathalie Lhayani

Directrice de la politique durable

Introduction



**Présentation
des activités
couvertes par
le présent rapport**

P. 5



Chiffres clés

P. 8



**Nos chiffres
clés 2024
sur le périmètre
article 29 LEC
par entité**

P. 9



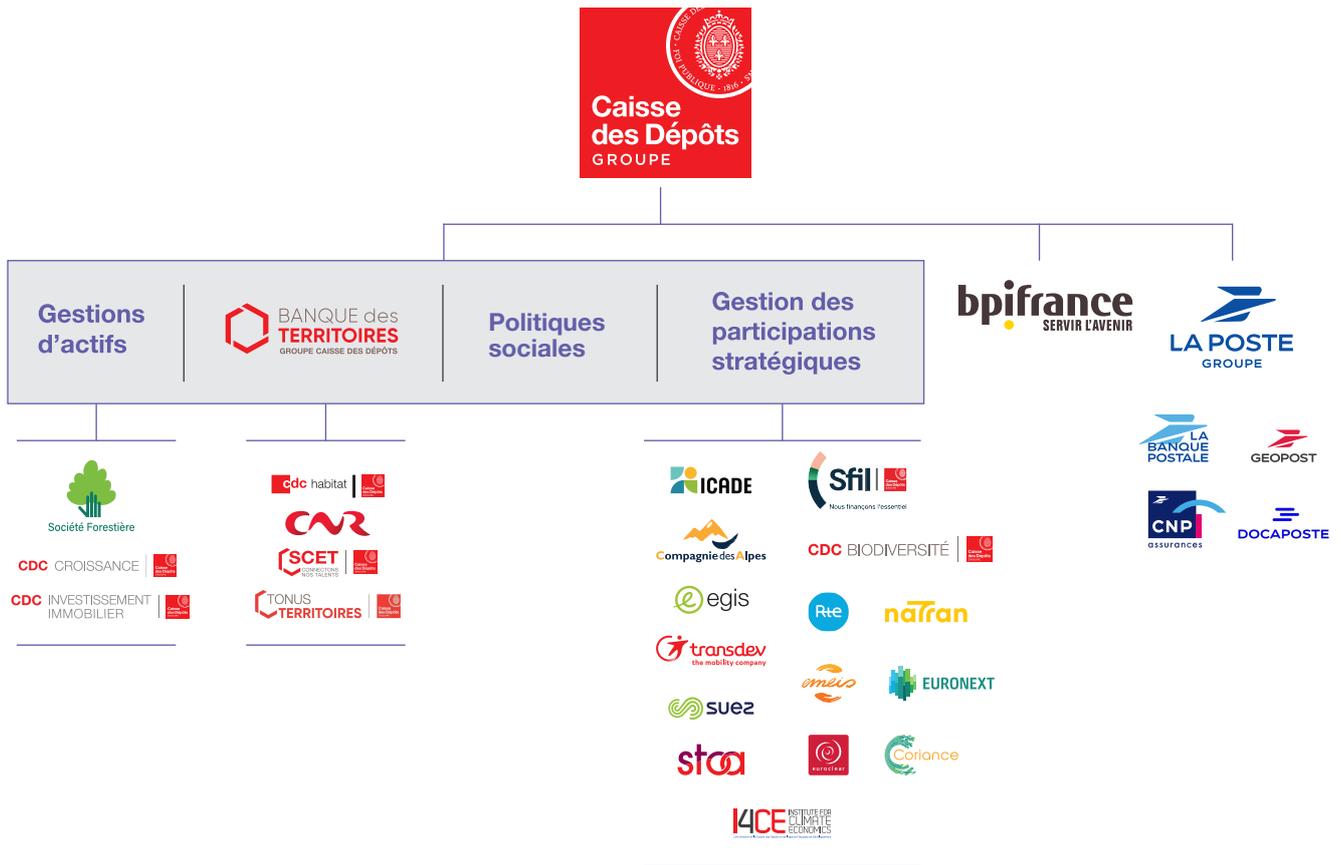
L'Établissement public de la Caisse des Dépôts, ci-après nommé « Établissement public », comprend quatre métiers :

- Banque des Territoires ;
- direction des politiques sociales ;
- gestions d'actifs ;
- gestion des participations stratégiques.

Le périmètre de l'Établissement public correspond aux comptes sociaux du Fonds d'épargne et de la Section générale.

Le schéma ci-dessous représente l'ensemble des métiers, filiales et participations stratégiques du Groupe.

Seuls les résultats des pratiques d'investissement des gestions d'actifs, de la Banque des Territoires (les investissements de la Banque des Territoires) et de la gestion des participations stratégiques sont présentés dans le présent rapport.



Se référer au rapport de durabilité pour une description exhaustive des activités du groupe Caisse des Dépôts.



Présentation des activités couvertes par le présent rapport

Le présent rapport rend compte de l'application des politiques d'investissement responsable ainsi que des dispositions de l'article 29 de la loi n° 2019-1147 du 8 novembre 2019 relative à l'énergie et au climat (article 29 LEC) applicable à la Caisse des Dépôts (Établissement public), citée en tant que telle dans la loi, sans précision sur le périmètre des activités assujetties. Celui-ci a été déterminé en se basant sur les activités relevant de l'article 2 du règlement européen (UE) 2019/2088 dit *Sustainable Finance Disclosure* (SFDR) ⁽¹⁾, étant donné le lien étroit entre ce règlement et l'article 29 LEC.

Le périmètre de l'article 29 LEC concerne ainsi les trois entités de la Caisse des Dépôts ayant des activités d'investissement : **les gestions d'actifs (GDA), les gestions des participations stratégiques (GPS), ainsi que les investissements de la Banque des Territoires (I-BdT)**. D'un point de vue financier, l'intégralité des ressources investies par la gestion des participations stratégiques et les investissements de la Banque des Territoires proviennent de la Section générale ⁽²⁾, alors que pour les gestions d'actifs, les ressources viennent à la fois du Fonds d'épargne et de la Section générale.

Gestions d'actifs (GDA)

Les gestions d'actifs (GDA) gèrent l'ensemble des placements financiers de la Caisse des Dépôts, dont la trésorerie de la Section générale depuis l'année 2023.

Premier gérant d'actifs public avec 323 milliards d'euros en valeur de marché (soit 308 milliards d'euros en valeur bilan) d'encours d'actifs sous gestion au 31 décembre 2024, dont 97 % des actifs sont gérés en direct, GDA investit dans de nombreuses classes d'actifs (obligations souveraines, titres à court terme, obligations d'entreprises, obligations financières, obligations sécurisées, titrisations, actions cotées en direct, fonds d'actifs cotés, fonds de dette, fonds d'actions non cotés, immobilier, forêts), directement ou au travers de ses trois filiales spécialisées :

- CDC Investissement immobilier, gérant du portefeuille d'investissement en immobilier de placement de la Caisse des Dépôts ;

- CDC Croissance, gérant de fonds d'actions cotées accompagnant la croissance des petites et moyennes entreprises sur le long terme ;
- la Société Forestière, gérant d'actifs forestiers pour le compte de la Caisse des Dépôts (pour 75 000 hectares), d'autres investisseurs institutionnels et de clients privés. Elle propose à ses clients une gestion durable de leur patrimoine.

Les portefeuilles de placement sont gérés dans une optique de long terme et, pour l'essentiel, en gestion directe et active.

Application de l'article 29 LEC à GDA

Selon l'interprétation de la Caisse des Dépôts, l'ensemble des activités de GDA est soumis à l'article 29 de la LEC.

S'agissant des filiales rattachées à GDA :

- CDC Investissement immobilier est dédiée à la gestion des actifs immobiliers de placement de la Caisse des Dépôts (dont le Fonds d'épargne) pour compte propre ; elle n'est donc pas agréée par l'AMF, et n'étant pas régulée, elle ne publie pas de rapport indépendant. Les actifs qu'elle gère sont présentés dans le présent rapport dans le périmètre de GDA ;

- CDC Croissance, filiale à 100 % de la Caisse des Dépôts, société de gestion agréée par l'AMF est soumise à l'article 29 de la LEC et publie un rapport indépendant ;
- la Société Forestière gère des actifs forestiers (actifs physiques) et est agréée par l'AMF. Elle est soumise à l'article 29 de la LEC et publie un rapport indépendant.

À noter que la trésorerie de la Section générale a été rattachée aux gestions d'actifs en 2023. Elle ne fait donc plus l'objet d'un reporting propre au sein du présent rapport.

(1) La Caisse des Dépôts ne répond pas aux critères posés par l'article 2 du règlement SFDR et n'y est pas assujettie. Elle n'a pas non plus l'obligation de consolider les informations de ses filiales assujetties, dans la mesure où le règlement SFDR s'applique à des entités mère uniquement si elles sont elles-mêmes des acteurs des marchés financiers. Sont assujetties à SFDR les filiales ou sous-filiales du Groupe ayant des activités de gestion pour compte de tiers, y compris de mandats ou d'OPCVM (les organismes de placement collectif en valeurs mobilières) ou de FIA (Fonds d'investissement alternatif) agréés par l'AMF et certaines activités assurantielles.

(2) La Section générale, dont les comptes font l'objet d'une consolidation avec les entités sur lesquelles elle exerce un contrôle exclusif, un contrôle conjoint ou une influence notable et dont la consolidation a un impact significatif sur les comptes consolidés du groupe Caisse des Dépôts.



La gestion des participations stratégiques (GPS)

La gestion des participations stratégiques (GPS) est chargée du pilotage actionnarial des filiales et participations stratégiques. Conformément à la doctrine d'actionnaire stratégique de la Caisse des Dépôts, mise en œuvre par la direction, ces dernières sont définies comme suit :

- cohérence avec les objectifs stratégiques prioritaires de la Caisse des Dépôts et avec la politique durable du Groupe (politiques climat, biodiversité, charte de finance responsable). Cette contribution a vocation à être mesurée au moyen d'indicateurs annuels et pluriannuels ;
- exigence de rentabilité permettant de préserver les équilibres financiers du Groupe et de contribuer au financement des activités d'intérêt général : la Caisse des Dépôts intervient en tant qu'investisseur avisé aux conditions de marché ;
- en parallèle des objectifs stratégiques et financiers propres à la Caisse des Dépôts, préservation des intérêts de la société, de ses clients et de ses collaborateurs ;
- investissement de long terme, pas d'horizon de sortie prédéfini ;
- rôle actif dans la gouvernance des sociétés, avec généralement un objectif de contrôle exclusif ou conjoint, ou d'influence notable (actionnaire de référence) : présence systématique dans les instances de gouvernance, en vue de l'accompagnement de leur développement dans la durée ;
- champ d'intervention des sociétés : national (versus uniquement régional ou local) avec parfois une implantation européenne ou internationale compte tenu soit de l'historique des participations ou de la nécessité de chercher des relais de croissance/profitabilité pour améliorer l'ancrage français.

Application de l'article 29 LEC à GPS

GPS, bien que parfois active sur les marchés (acquisition ou cession d'actions d'entreprises cotées), opère en « buy and hold » et ne se comporte pas comme une société de gestion. Par ailleurs, au bilan comptable de la Section générale, les actifs relevant des participations stratégiques sont enregistrés séparément des actifs gérés par GDA (opérations sur titres de transaction, de placement, d'investissement et de l'activité de portefeuille).

Néanmoins, afin de renforcer la transparence de la Caisse des Dépôts (CDC) vis-à-vis du régulateur et compte tenu de l'application de l'article 29 LEC à l'ensemble de la Caisse des Dépôts, il a été décidé en 2022 de rendre compte des objectifs d'alignement climatiques et de préservation de la biodiversité ainsi que des dispositifs d'intégration des risques ESG et autres dispositions de l'article 29 LEC, appliqués sur le périmètre d'investissement de la CDC piloté par GPS. Cette approche a été confirmée début 2024 par les services du ministère de

GPS est également chargée de la conduite des opérations d'investissement ou de désinvestissement au capital des participations stratégiques en fonction de trois critères :

1. l'intérêt patrimonial de la CDC ;
2. l'intérêt social de l'entité cible et de ses salariés ;
3. l'intérêt général.

À fin 2024, le portefeuille piloté par GPS inclut 26 entités ⁽¹⁾. Le portefeuille de GPS est composé comme suit :

Entités en contrôle exclusif et consolidées en intégration globale : CDC Habitat (rattaché à la Banque des Territoires), Compagnie des Alpes, Groupe La Poste, Icade, SFIL, STOA, Tonus Territoires (rattaché à la Banque des Territoires), Transdev, SCET (rattaché à la Banque des Territoires).

Entités en contrôle exclusif en deçà des seuils de consolidation ⁽²⁾ : Arpavie, CDC Biodiversité, I4CE, La Manufacture, Novethic, Société Forestière (rattachée à la gestion d'actifs), Théâtre des Champs-Élysées.

Entités co-contrôlées ou non contrôlées et consolidées en mise en équivalence : Bpifrance, Coriance (entrée en portefeuille en 2023), Emeis (entrée en portefeuille en 2023), Egis, Euroclear, NaTran, RTE, Suez.

Entités non contrôlées et non consolidées : Archipels, Euronext.

l'Économie et des Finances. Le reporting sur le volet GPS pouvant être aménagé pour tenir compte :

- i) des spécificités du métier GPS, dont les modalités d'organisation diffèrent d'un gestionnaire d'actifs ;
- ii) de la consolidation des participations stratégiques contrôlées et consolidées comptablement, ainsi que de Bpifrance ⁽³⁾, CDC Biodiversité et la Société Forestière ⁽⁴⁾ dans le rapport de durabilité du groupe Caisse des Dépôts.

Comme précisé dans la matrice de matérialité ci-dessous, **le périmètre de reporting pour GPS porte sur 22 entités au total, comprenant :**

- toutes les entités détenues à plus de 10 % par la CDC ⁽⁵⁾, à l'exception de celles dont les risques ou les impacts ESG ne sont pas matériels (cf. matrice de matérialité ci-dessous) ;
- toutes les entités détenues à 100 %, indépendamment de leur niveau de matérialité ESG.

(1) Ne sont pas indiquées ici les holdings portant la participation de la CDC au capital de certaines participations stratégiques (CTE, HIG, SICOVAM), les enjeux ESG étant analysés directement au niveau des participations stratégiques concernées.

(2) Arpavie et Novethic sont des associations dont la CDC est respectivement membre de droit et membre fondateur aux côtés de l'AFD. La CDC est représentée au Conseil d'administration de ces deux associations et la présidence d'Arpavie est assurée par l'un des administrateurs représentant la CDC.

(3) Compte tenu de son poids dans la déclinaison des objectifs stratégiques du groupe Caisse des Dépôts et de ses politiques durables, Bpifrance est inclus dans la déclinaison des politiques durables du groupe Caisse des Dépôts et dans les exercices de reporting extra-financiers selon les mêmes modalités que les entités en contrôle exclusif et consolidées en intégration globale.

(4) Compte tenu de la nature de leurs activités en tant qu'opérateur d'espaces naturels à haute valeur environnementale, CDC Biodiversité et la Société Forestière sont inclus dans la déclinaison des politiques durables du groupe Caisse des Dépôts et dans les exercices de reporting extra-financiers selon les mêmes modalités que les entités en contrôle exclusif et consolidées en intégration globale.

(5) Pour mémoire, sont détenues à moins de 10 % : Euronext, Kepler Cheuvreux.

MATRICE DE MATÉRIALITÉ ESG DES ACTIVITÉS DE GPS

Sociétés dans lesquelles la CDC détient > 10 %	Évaluation des risques et impacts ESG	Conclusion (inclus ou non dans le périmètre)
Arpavie, Bpifrance, CDC Biodiversité, CDC Habitat, Coriance, Compagnie des Alpes, Emeis, Egis, Euroclear, Groupe La Poste, NaTran, Icade, I4CE, Novethic, RTE, Transdev, SFIL, Société Forestière, STOA, Suez	Risque ESG élevé et/ou impact ESG fort	Oui
Tonus Territoires	Risque ESG moyen et impacts ESG moyen	Oui
La SCET	Risque ESG faible et impact ESG faible	Oui car contrôlé à 100 % par la CDC
Archipels, La Manufacture, Théâtre des Champs-Élysées	Risque ESG faible et impact ESG faible	Non

Les investissements de la Banque des Territoires (I-BdT)

La Banque des Territoires (I-BdT) réalise des investissements territoriaux en finançant des projets, actifs et sociétés dont l'activité contribue à rendre les territoires plus inclusifs, attractifs et connectés. À fin 2024, I-BdT présentait un bilan de 8 078 millions d'euros. La Banque des Territoires investit, principalement sous forme minoritaire, dans des projets, actifs

et sociétés via plusieurs classes d'actifs : immobilier, infrastructures, capital d'investissement d'entreprise (start-up, *corporate venture*), entreprises publiques locales (EPL), entreprises de l'économie sociale et solidaire (ESS), ainsi que des fonds d'investissement dédiés.

Application de l'article 29 LEC à I-BdT

La Banque des Territoires investisseuse n'est pas une société de gestion de portefeuille. Elle réalise une activité d'investisseur à long terme pour le compte de la Section générale.

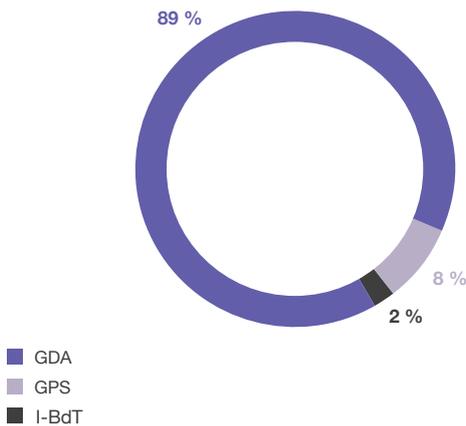
Conclusion sur l'application de l'article 29 de la loi Énergie-climat (LEC)

Établissement public de la Caisse des Dépôts	Montant des encours soumis à l'article 29 LEC en millions d'euros (VB)	Application sur l'exercice 2024
Gestions d'actifs (GDA), comprenant les actifs gérés par la Société Forestière, CDC Croissance et CDC Investissement immobilier	308 412	GDA applique la Charte finance responsable ainsi que les politiques climat et biodiversité du Groupe à l'ensemble de ses classes d'actifs.
Gestion des participations stratégiques (GPS)	28 679	GPS applique la Charte finance responsable ainsi que les politiques climat et biodiversité du Groupe, qui sont ainsi applicables aux financements et investissements que réalise GPS dans les entreprises dans lesquelles elle est investie.
Les investissements de la Banque des Territoires (I-BdT)	8 078	I-BdT applique la Charte finance responsable ainsi que les politiques climat et biodiversité du Groupe, qui sont ainsi applicables aux investissements que réalise I-BdT dans des projets, actifs et sociétés dans lesquelles elle est investie.

Se référer au plan d'amélioration continue présenté au [chapitre 9](#) pour plus de précisions sur les actions d'amélioration retenues.

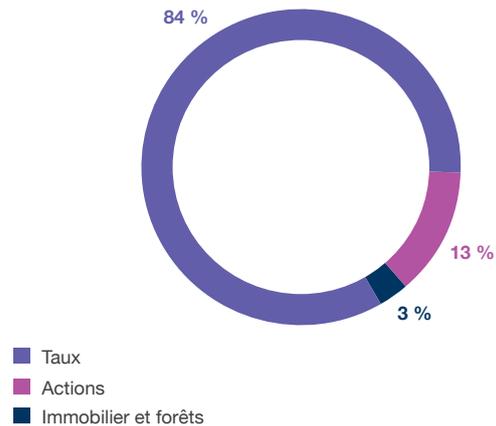
Chiffres clés

RÉPARTITION DES ENCOURS PAR ENTITÉ DE LA CDC



RÉPARTITION DES ENCOURS POUR LES GESTIONS D'ACTIFS GDA ⁽¹⁾

(% d'encours en valeur bilan brute)



Climat

Investissements mobilisés en faveur de la transformation écologique entre 2020 et 2024 ⁽²⁾

16,1 md€

Dont **3,7 md€** en 2024

Part des investissements alignés ou couverts par des cibles alignées avec les objectifs de l'Accord de Paris

87,3 %

Exposition fossiles

Part d'exposition au charbon thermique

0,013 %

Part d'exposition aux entreprises actives dans le secteur des fossiles (comptabilisées à 100 % de leur activité) sur le total des encours ⁽³⁾

3,253 %

Part d'exposition aux entreprises actives dans le secteur des fossiles (pondéré par le CA)

1,726 %

Intégration ESG

Part des encours d'investissement faisant l'objet d'une analyse QUANTITATIVE ESG (prise de décision)

98,6 %

Part des encours d'investissement faisant l'objet d'une analyse QUALITATIVE ESG (prise de décision)

99,5 %

Nombre d'équivalents temps plein travaillant sur les sujets ESG

17,73

Part des collaborateurs des entités financières formés aux enjeux ESG

50 %

Part des encours éligibles et alignés à la taxonomie européenne ⁽⁴⁾ (méthodologie réglementaire approche CAPEX)

27,3 %

Éligibilité

9,5 %

Alignement

(1) Taux : obligations souveraines, titres à court terme, obligations d'entreprises, obligations financières, obligations sécurisées, titrisations. Actions : actions cotées en direct, fonds d'actifs cotés, fonds de dette, fonds d'actions non cotés.

(2) Les chiffres présentés sont uniquement sur le périmètre Art 29LEC. Sur le périmètre global investissement et financement du groupe, le montant total mobilisé par le Groupe comprenant : Caisse des Dépôts, Bpifrance, LBP, LBPAM (inclus à partir de 2021), CNP Assurances et SFIL est de 107,6 milliards d'euros sur 2020-2024 soit 27,9 milliards d'euros en 2024 répartis à 27 % en investissement et 73 % en financement.

(3) Le total des encours sur le périmètre article 29 LEC est de 345 169 millions d'euros (VB).

(4) Se référer au chapitre 5 pour le reporting complet sur la taxonomie.



Nos chiffres clés 2024 sur le périmètre article 29 LEC par entité

	Climat et exposition fossiles	Biodiversité	Intégration ESG
GDA	<p>Climat :</p> <p>Part des investissements alignés ou couverts par des cibles alignées avec les objectifs de l'Accord de Paris : 93,14 %</p> <p>Réduction de l'intensité carbone du portefeuille actions et obligations d'entreprise (depuis 2020 ⁽¹⁾)</p> <ul style="list-style-type: none"> Pour les actions cotées en direct : -50,3 % Pour les obligations d'entreprises : -53,7 % <p>Exposition fossiles :</p> <p>Part d'exposition aux énergies fossiles sur l'intégralité des portefeuilles des gestions d'actifs CDC en valeur bilan :</p> <ul style="list-style-type: none"> Part d'exposition au charbon thermique ⁽²⁾ : 0,01 % Part d'exposition aux entreprises actives dans l'ensemble de la chaîne de valeur du secteur des combustibles fossiles (comptabilisées à 100 % de leur activité) ⁽³⁾ : 3,21 % <p>Part des encours dans des entreprises actives dans l'ensemble de la chaîne de valeur du secteur des combustibles fossiles (pondérées par le % de CA généré par des activités de la chaîne de valeur du secteur des combustibles fossiles) : 1,63 %</p>	<p>Part des entreprises en portefeuille (en encours) ayant fait l'objet d'un dialogue actionnarial sur les sujets de biodiversité : 9,00 %</p> <p>Empreinte biodiversité ⁽⁴⁾ des portefeuilles d'actions cotées et d'obligations d'entreprises (intensité de l'impact biodiversité par K€ investis) :</p> <ul style="list-style-type: none"> Impact terrestre dynamique (flux) : 3 MSA.m²/K€ Impact terrestre statique (stock) : 60 MSA.m²/K€ <p>Empreinte biodiversité des portefeuilles de dette souveraine et émergeante (intensité de l'impact biodiversité par k€ investis) :</p> <ul style="list-style-type: none"> Impact terrestre dynamique (flux) : 3 MSA.m²/k€ Impact terrestre statique (stock) : 363 MSA.m²/k€ 	<p>188 entretiens dédiés à l'ESG permettant de rencontrer 128 sociétés</p> <p>Part des sociétés en portefeuille (en encours) ayant fait l'objet d'un dialogue actionnarial sur les sujets ESG : 60 %</p> <p>Part des flux d'investissement faisant l'objet d'une analyse ESG (prise de décision) :</p> <ul style="list-style-type: none"> quantitative : 99 % qualitative : 100 % <p>Part des encours d'investissement faisant l'objet d'une analyse ESG (suivi) : 100 %</p>
GPS	<p>Climat :</p> <p>Part des investissements alignés ou couverts par des cibles alignées avec les objectifs de l'Accord de Paris ⁽⁵⁾ : 53,68 %</p> <p>Exposition fossiles :</p> <p>Part d'exposition aux énergies fossiles en valeur bilan :</p> <ul style="list-style-type: none"> Part d'exposition au charbon thermique : 0,00 % Part d'exposition aux entreprises actives dans l'ensemble de la chaîne de valeur du secteur des combustibles fossiles (comptabilisées à 100 % de leur activité) : 3,95 % Part d'exposition aux entreprises actives dans l'ensemble de la chaîne de valeur du secteur des combustibles fossiles (pondérée par le CA généré par des activités de la chaîne de valeur du secteur des combustibles fossiles) : 2,73 % 	<p>Part des entreprises en portefeuille (en encours) ayant fait l'objet d'un dialogue actionnarial sur les sujets de biodiversité : 98,26 %</p>	<p>Part des sociétés en portefeuille ayant fait l'objet d'un dialogue actionnarial sur les sujets ESG : 100 %</p> <p>Part des flux d'investissement faisant l'objet d'une analyse ESG (prise de décision) :</p> <ul style="list-style-type: none"> quantitative : 100 % qualitative : 100 %
Investissements de la Banque des Territoires	<p>Climat :</p> <p>Part des investissements alignés ou couverts par des cibles alignées avec les objectifs de l'Accord de Paris : 29,6 %</p> <p>Exposition fossiles :</p> <p>Part d'exposition aux énergies fossiles ⁽⁶⁾ :</p> <ul style="list-style-type: none"> Part d'exposition au charbon thermique : 0,00 % Part d'exposition aux entreprises actives dans l'ensemble de la chaîne de valeur du secteur des combustibles fossiles (comptabilisées à 100 % de leur activité) : 2,539 % 	<p>Empreinte biodiversité (intensité de l'impact biodiversité par k€ investis) ⁽⁷⁾ :</p> <ul style="list-style-type: none"> Impact terrestre dynamique (flux) : 4 MSA.m² par k€ Impact terrestre statique (stock) : 100 MSA.m² par k€ 	<p>Part des flux d'investissement faisant l'objet d'une analyse ESG (qualitative) prise de décision : 89 %</p> <p>Part des encours d'investissement faisant l'objet d'une analyse ESG (quantitative) :</p> <ul style="list-style-type: none"> prise de décision : 80 % lors du suivi : 41 %

(1) Cibles ODD 13 : pour les portefeuilles actions et obligations d'entreprises : -20 % entre 2020 et 2025 et -55 % entre 2020 et 2030 (en tCO₂e/K€).

(2) Charbon : l'indicateur représente les investissements de GDA dans des entreprises impliquées dans le charbon thermique selon le prestataire de données retenu, et d'entreprises ajoutées manuellement pour combler certaines données manquantes du prestataire. L'investissement est pondéré par le pourcentage du chiffre d'affaires que le charbon thermique représente dans le chiffre d'affaires total de l'entreprise.

(3) Indicateur calculé sur l'intégralité des portefeuilles des gestions d'actifs Caisse des Dépôts en valeur bilan. Afin de respecter les dispositions de l'article 29 LEC, l'indicateur d'exposition, considère, pour une entreprise exposée, 100 % de son chiffre d'affaires, sans pondérer par le poids des seules activités liées aux fossiles, autrement dit en intégrant dans le montant des encours exposés, les activités « vertes » et celles qui n'ont pas de lien avec la chaîne de valeur fossile.

(4) L'empreinte biodiversité se calcule via l'outil GBS dans laquelle l'unité de mesure MSA (Mean Species Abundance), est l'abondance moyenne des espèces, une mesure exprimée en pourcentage et caractérisant l'état des écosystèmes, permettant d'agréger différents types d'impacts sur la biodiversité. L'indicateur est calculé en valeur bilan.

(5) Quelques participations stratégiques importantes du portefeuille de GPS ont adopté une stratégie d'alignement et défini des trajectoires prévisionnelles de décarbonation mais doivent encore finaliser ces travaux en 2024 et 2025. Elles ne seront comptabilisées comme alignées au sens de cet indicateur que lorsque ces travaux seront terminés.

(6) Une méthodologie a été élaborée en 2025 sur les données 2024 visant à tracer l'exposition du portefeuille investisseur aux exclusions en lien avec les énergies fossiles et les compagnies aériennes. Cette méthodologie est basée sur une table de correspondance entre les nomenclatures internes et les exclusions. Sur cet exercice, une approche très prudente a été adoptée : dans le moindre doute, l'actif a été identifié comme exposé aux énergies fossiles. Les actifs identifiés comme potentiellement exposés, feront par la suite l'objet d'une analyse plus approfondie afin de confirmer ou non leur exposition. Les années précédentes l'exposition aux énergies fossiles était évaluée de façon « déclarative » par les investisseurs.

(7) Données au 31/12/2022.

1. Démarche générale de l'entité



L'investissement responsable, un axe prioritaire de notre stratégie

P. 12



Transparence et communication externe 2024

P. 26



Liste des produits financiers mentionnés en vertu de l'article 8 et de l'article 9 du règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019

P. 29



Nos engagements et nos initiatives

P. 31

1.1

L'investissement responsable, un axe prioritaire de notre stratégie

Le Code monétaire et financier définit le groupe Caisse des Dépôts comme « un groupe public au service de l'intérêt général et du développement économique du pays ». Le Code précise que « la Caisse des Dépôts et consignations est un investisseur de long terme et contribue, dans le respect de ses intérêts patrimoniaux, au développement des entreprises ». Toutes les entités financières du Groupe, dans leurs activités d'investissement, contribuent, chacune dans son domaine, à l'intérêt général et au développement économique de manière équilibrée et cela dans le respect des intérêts patrimoniaux du Groupe et de leurs intérêts sociaux propres.

La Caisse des Dépôts est placée « sous la surveillance et la garantie de l'autorité législative », exercée par une Commission de surveillance. Son président et le directeur général rendent compte annuellement de l'exercice de ce contrôle devant le Parlement.

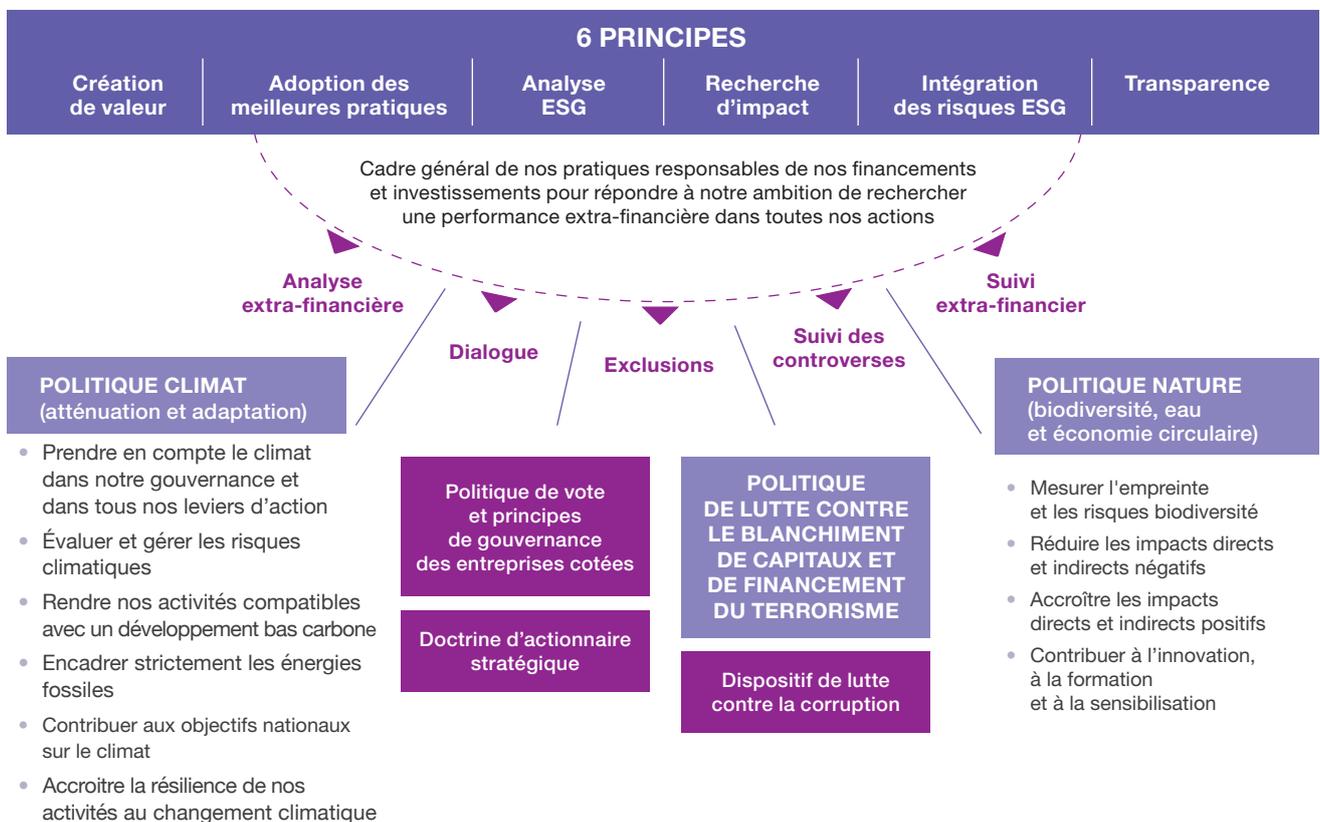
Afin de maximiser son utilité sociétale, la Caisse des Dépôts identifie les enjeux ESG pertinents relatifs aux actifs dans lesquels elle investit et favorise la prise en compte de ces enjeux dans les modèles économiques, les décisions stratégiques et les systèmes de mesure de la performance des sociétés dans lesquelles elle investit. L'investissement responsable constitue

ainsi un axe prioritaire de notre stratégie. Il repose sur la Charte finance responsable du Groupe, qui s'articule avec les politiques du Groupe sur nos enjeux prioritaires :

- politique climat (atténuation et adaptation) Groupe et ses annexes sectoriels (immobilier, transports, pétrole et gaz) ;
- politique Nature (biodiversité, eau et économie circulaire) Groupe ;
- politique de vote et principes de gouvernance des entreprises cotées de la gestion d'actifs ;
- doctrine d'actionnaire stratégique de la gestion des participations stratégiques de la CDC ;
- politique de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme, charte de déontologie du Groupe et exclusion des activités dans les pays contribuant à la fraude financière.

Il est à noter que le Groupe s'est également doté de cibles et engagements publics en 2025 sur les thématiques sociales et sociales :

- déclaration employeur responsable du Groupe ;
- stratégie en matière de cohésion sociale et territoriale.



Les entités financières du Groupe ont déployé, dès 2012 pour les investissements et 2023 pour les financements, une charte par laquelle les entités financières prennent des engagements notamment sur les thématiques suivantes :

- l'analyse et le suivi des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) (voir [chap. 1.1.4](#)) ;
- l'engagement actionnarial par un dialogue avec le « top management » des sociétés détenues (voir [chap. 4.1](#)) et le vote qui permet d'exercer les droits de vote sur les résolutions soumises par la direction ou les actionnaires, pour exprimer formellement son approbation (ou désapprobation) ;
- les exclusions normatives et sectorielles (voir [chap. 1.1.2](#)) ; à noter que tous les financements doivent progressivement porter une ambition environnementale et/ou sociale dans leur condition d'octroi ;
- la gestion des controverses (voir [chap. 1.1.3](#)).

En 2024, la charte a été mise à jour afin de :

- préciser les méthodologies et les exigences d'évaluation dans le cadre de l'analyse ESG dans les investissements et financements en lien notamment avec les thématiques CSRD ;
- mettre à jour la liste d'exclusions en ce qui concerne le secteur de la défense, le tabac et la déforestation, en fonction des données et outils de vérification disponibles ;
- clarifier le processus de suivi et le traitement des controverses, ainsi que les différents périmètres d'application (gestion directe vs gestion indirecte).

La nouvelle charte finance responsable s'applique à l'ensemble des activités d'investissement et de financement du groupe Caisse des Dépôts à partir du 1^{er} janvier 2025. Ainsi, chaque entité financière veille au respect de l'ensemble de ces exigences. Elle est disponible sur notre [site Internet](#).

1.1.1 Six principes clés

La Charte finance responsable repose sur six principes clés :

Principe 1 : la création de valeur

Notre identité se traduit par une conception de la création de valeur plurielle à long terme de l'activité du Groupe, qui recouvre de manière équilibrée :

- **la valeur financière** : la sécurité des dépôts qui lui sont confiés, le rendement de long terme de ses portefeuilles, la récurrence de ses revenus ;

- **la valeur immatérielle** : la préservation de la confiance que le Groupe inspire à ses bénéficiaires et à ses partenaires, y compris au niveau local/territorial ;

- **la valeur sociétale** : l'impact des activités du Groupe sur la société et l'environnement, et la satisfaction des besoins des bénéficiaires finaux des actions du Groupe qui nourrissent les priorités stratégiques.

Principe 2 : l'adoption des meilleures pratiques

Nous nous engageons à mobiliser l'ensemble de nos leviers d'influence pour contribuer et mettre en œuvre les politiques publiques, en particulier pour une transition écologique juste.

Principe 3 : l'intégration de l'analyse ESG

Nous prenons en compte les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance dans les processus d'analyse au moment de la prise de décision de l'ensemble de nos nouveaux investissements, de la gestion des portefeuilles d'actifs, et nous maintenons nos efforts pour généraliser ce processus d'analyse sur nos financements (voir parties 5 et 6 pour plus de détails).

L'intégration des enjeux ESG dans les activités financières porte sur la prise en compte des enjeux environnementaux, sociaux et de bonne gouvernance tels que décrits dans le tableau ci-dessous (en cohérence avec les thématiques correspondant aux normes CSRD), en fonction de leur matérialité et de la disponibilité des données afférentes, pour la contrepartie et/ou le projet financé :

Enjeux environnementaux	Enjeux sociaux	Gouvernance
<ul style="list-style-type: none"> • Changement climatique (atténuation et adaptation) • Pollution • Ressources aquatiques et marines • Biodiversité et écosystèmes terrestres • Utilisation des ressources et économie circulaire 	<ul style="list-style-type: none"> • Travailleurs de la chaîne de valeur • Communautés touchées • Consommateurs et utilisateurs finaux 	<ul style="list-style-type: none"> • Gouvernance d'entreprise • Conduite des affaires

Principe 4 : la recherche d'impact ESG

Nous intégrons dans l'appréciation de nos projets d'investissement et de financement la valeur sociétale qu'ils créent pour la collectivité. Nous pilotons des cibles d'impact positif dans le plan stratégique : la contribution du Groupe à

l'atténuation du changement climatique et l'adaptation à ses effets ; la limitation de la perte de biodiversité ; le développement de l'emploi et du capital humain ; la cohésion sociale et territoriale.



Principe 5 : l'intégration des risques ESG

Nous nous engageons à entamer toutes les démarches nécessaires pour intégrer les risques environnementaux, sociaux et de gouvernance au sein du cadre conventionnel de gestion des risques et à en maîtriser les risques financiers qui y sont liés.

Principe 6 : l'exigence de transparence

Nous nous engageons à rendre compte de nos activités, dans le cadre du reporting annuel de durabilité.

1.1.2 Une liste d'exclusions ciblées

La liste d'exclusions s'applique à l'ensemble des activités d'investissement et de financement du groupe Caisse des Dépôts. Cette liste d'exclusions indique le type d'entreprises et les projets que le Groupe se refuse de financer ou d'investir en gestion directe, du fait d'exigences volontaires ou réglementaires. Cette liste intègre à la fois des exclusions volontaires et normatives :

- concernant les exclusions normatives, le Groupe veille à ne pas financer et/ou investir dans des activités de production ou de commerce de tout produit illicite, des activités illégales au regard des législations de la France ou du pays de destination, des réglementations nationales ou internationales et des conventions ou accords internationaux, créant des engagements pour la France ou pour le pays de destination : les droits humains (notamment le travail forcé et le travail des enfants), les armes faisant l'objet d'interdictions par des traités internationaux signés et ratifiés par la France ;
- concernant les exclusions volontaires, le Groupe exclut, sous réserve de disponibilité des données, le financement et l'investissement dans les activités suivantes, en raison des impacts négatifs avérés ou potentiels sur les droits humains, les inégalités, le climat ou la biodiversité et que le Groupe considère incompatibles avec ses engagements, peu importe la localisation de l'investissement ou du financement, soit : le climat (notamment le charbon, les hydrocarbures non conventionnels, l'expansion pétrolière et gazière pour les hydrocarbures conventionnels), la biodiversité (notamment les pesticides, la déforestation, les spéculations sur les matières premières agricoles), les enjeux sociaux (soit pornographie, tabac, jeux d'argent) ou la gouvernance (pays non coopératifs).

Les entités financières du Groupe mettent en place un processus d'analyse des exclusions pour tout investissement ou financement effectué en gestion directe ⁽¹⁾. Lorsque la donnée ESG n'est pas disponible, des pratiques justifiant d'éventuelles exclusions peuvent être détectées à travers le processus de traitement des controverses de l'entité financière. Une attention particulière est portée, par les entités du Groupe, sur les thématiques suivantes : déplacement de population, populations autochtones, prostitution,... (se référer au [chapitre 1.4](#) ci-dessous pour plus de détail sur les controverses).

Pour les investissements en gestion indirecte ⁽²⁾, l'application de liste d'exclusions s'effectue pour le périmètre non coté sur un principe de **best effort** ⁽³⁾ au travers des clauses intégrées dans les *side letters* signées avec les sociétés de gestion. Sur le périmètre coté, une démarche d'engagements matériels est conduite auprès des sociétés de gestion et des fonds pour les encourager à tendre vers notre politique d'exclusion.

Les travaux menés en 2024 permettent de renforcer la transparence de cette liste d'exclusions sur les secteurs de la défense, le tabac et la déforestation. Les critères d'exclusion basés sur les controverses ESG ont également été précisés. Enfin, les limites liées aux accès aux données sous-jacentes ont été approfondies afin d'assurer la conformité du Groupe vis-à-vis du respect des exclusions normatives. Cette mise à jour s'applique à compter du 1^{er} janvier 2025.

Le tableau ci-dessous présente un résumé de nos exclusions.

Liste d'exclusions de la Caisse des Dépôts ⁽⁴⁾

Notre ambition : Exclure les entreprises ou projets des financements et investissements en gestion directe en raison de leurs impacts négatifs avérés ou potentiels sur les droits humains, les inégalités, le climat ou la biodiversité. Pour les investissements en gestion indirecte, cette politique s'applique selon le principe de *best effort* au travers de clauses intégrées dans les *sides letters* signées avec les sociétés de gestion.

(1) Pour la Banque des Territoires, l'opérationnalisation et le contrôle de ces exclusions se fera dans le cadre de sa Feuille de route 2024-2028 « Finance durable ».

(2) Pour les fonds gérés par CDC Croissance, la politique d'exclusion du Groupe CDC s'applique directement.

(3) En gestion indirecte, l'approche *best effort* consiste à privilégier les sociétés de gestion adoptant les meilleures pratiques ESG, en particulier en termes de politique d'exclusion et de gestion des controverses dans le cadre de la sélection des sociétés investies dans leurs fonds. L'objectif est ainsi de sélectionner les investissements démontrant les meilleures performances ESG et respectant le plus grand nombre de critères d'exclusion du Groupe Caisse des Dépôts.

(4) Sources : Liste d'exclusions Caisse des Dépôts Groupe, 1^{er} janvier 2025, <https://www.caissedesdepots.fr/sites/default/files/2025-02/Politique%20d%27exclusion%20du%20groupe%20Caisse%20des%20Depots.pdf>

Thématique	Sous thématique	Exclusion
 CLIMAT	Charbon	<ul style="list-style-type: none"> • Objectif de sortie du charbon : atteindre une exposition au charbon thermique de ses portefeuilles d'investissements nulle d'ici à 2030 dans les pays l'OCDE, et d'ici à 2040 dans le reste du monde. La Caisse des Dépôts, La Banque Postale, La Banque Postale AM et Bpifrance appliquent cet engagement depuis le 1^{er} janvier 2022 en excluant les entreprises n'ayant pas d'engagement de sortie du charbon thermique alignée sur ces échéances ⁽¹⁾. • Le Groupe exclut de ses portefeuilles d'investissements et de financements ⁽²⁾ : <ul style="list-style-type: none"> • Les sociétés dont l'activité est exposée à plus de 5 % du chiffre d'affaires au charbon thermique. • Les sociétés développant de nouvelles centrales au charbon (seuil 300 MW de nouvelles capacités), ou de nouvelles mines et infrastructures dédiées au charbon. • Les sociétés minières dont le volume de production annuel de charbon thermique dépasse les 10Mt. • Les fournisseurs d'énergies dont la capacité de production électrique à partir de charbon dépasse 10GW. • Pour les sociétés présentant une exposition résiduelle au charbon, exclusion depuis 2022 des sociétés n'ayant pas d'engagement de sortie du charbon thermique d'ici à 2030 en OCDE et 2040 pour le reste du monde (Caisse des Dépôts, La Banque Postale, Bpifrance) ⁽³⁾. • Exclusion des financements ou refinancements des projets dédiés à de nouvelles capacités de production d'énergie à base de charbon, au prolongement de centrales existantes ou encore à des infrastructures dédiées au transport de charbon thermique.
	Pétrole et Gaz non conventionnels	<ul style="list-style-type: none"> • Objectif de sortie des énergies fossiles non conventionnelles (sables bitumineux, pétrole issu de l'Arctique, gaz et pétrole de schiste) d'ici 2050 et engagement à réexaminer régulièrement cette date de sortie pour l'avancer ⁽⁴⁾. • Exclusion des investissements et prêts du Groupe aux entreprises générant plus de 10 % de leur chiffre d'affaires à partir des énergies fossiles non conventionnelles (sables bitumineux, pétrole issu de l'Arctique, gaz et pétrole de schiste) et aux projets dédiés à ces énergies ^{(5) (6) (7)}.
	Pétrole et Gaz conventionnels	<ul style="list-style-type: none"> • Exclusion des nouveaux financements directs de projets <i>greenfield</i> pétroliers ou gaziers (<i>upstream</i>) ⁽⁸⁾ ainsi que des infrastructures de transport associées ⁽⁹⁾ à ces nouveaux projets. • Le Groupe s'engage à ne pas augmenter son exposition totale dans les entreprises qui développent de nouveaux projets d'exploration ou de production de pétrole ⁽¹⁰⁾. Pour LBPAM et CNP assurances, à compter de 2025, l'arrêt de l'expansion pétrolière et gazière deviendra un critère de cession au cas par cas des entreprises. • La Caisse des Dépôts s'engage à exclure de ses investissements les entreprises qui n'ont pas de plan de réduction de la production pétrolière. • Chaque entité du Groupe ⁽¹¹⁾ s'assure que les nouveaux projets de production d'hydrocarbures des entreprises en portefeuille représentent moins de 20 % des développements en cours dans le monde (en millions de barils équivalents pétrole) ⁽¹²⁾. • Dialogue actionnarial renforcé auprès des entreprises du secteur « pétrole et gaz » pour qu'elles développent des stratégies robustes de transition vers la neutralité carbone d'ici à 2050 respectant le principe « éviter d'abord, réduire ensuite, compenser en dernier recours », formalisent une stratégie de moyen terme ambitieuse pour atteindre cet objectif, publient des informations régulières, détaillées, circonstanciées et auditées quant à sa mise en œuvre, définissent dans ce cadre un ou des objectif(s) quantitatif(s) intermédiaire(s) de réduction des émissions de GES sur les scopes 1, 2 et 3 et diversifient leurs activités vers les énergies renouvelables.
	Transport	<ul style="list-style-type: none"> • Les nouvelles participations, infrastructures ou projets sans objectif de décarbonation ou non-alignés avec une trajectoire 1,5 °C. • Exclure les infrastructures et services de transports dédiés au charbon, aux fossiles non conventionnels, et aux nouveaux projets pétroliers, ou dont le chiffre d'affaires dépend à plus de 50 % de ces énergies, et en l'absence d'un plan de diversification du chiffre d'affaires en dessous de ce seuil sous deux ans. • Aéroports ⁽¹³⁾ et autoroutes : le Groupe s'engage à limiter son exposition aux actifs et aux projets de transport potentiellement incohérents avec la décarbonation souhaitée du secteur, comme les investissements dans les infrastructures aéroportuaires ou autoroutières incompatibles avec les scénarios de décarbonation nationaux lorsqu'ils existent (par exemple en France, la SNBC intégrant des exceptions pour l'Outre-mer) ⁽¹³⁾. • Exclure le financement d'infrastructures et services de transport associés aux nouveaux projets pétroliers, comme les aéroports ou les routes pour desservir des zones où les gisements seront exploités ⁽¹⁴⁾.

(1) La Banque Postale s'est engagée à atteindre une sortie totale du secteur du charbon à horizon 2030.

(2) Pour CNP Assurances, l'engagement porte sur les nouveaux flux d'investissement uniquement, pas sur le stock, afin de tenir compte du contexte incertain sur les approvisionnements énergétiques. SFIL pourra continuer à refinancer à l'export des projets bas carbone ou améliorant le mix électrique ou les infrastructures de transmission et distribution électrique actuel du pays d'implantation du projet ou cohérent avec la stratégie de transition de l'entreprise ou du pays concerné. Pour Bpifrance : à l'exception d'une entreprise non cotée ayant annoncé un plan de sortie total du charbon à 2030.

(3) À l'exception d'une part résiduelle dans un pays en développement d'une entreprise, qui, compte tenu de spécificités locales, ne peut annoncer de plan de sortie à ce stade et fait l'objet d'un dialogue actionnarial spécifique pour cette situation. Exclusion des sociétés dont le chiffre d'affaires dépend pour plus de 5 % du charbon thermique. Les sociétés exposées à moins de 5 % qui n'ont pas annoncé de plan de désengagement du charbon thermique aligné sur le calendrier de la Caisse des Dépôts sont également exclues. Les entreprises dont la capacité de production électrique à partir de charbon dépasse 10 GW. Les sociétés développant de nouvelles centrales au charbon (seuil 300 MW de nouvelles capacités), ou de nouvelles mines et infrastructures dédiées au charbon. Les sociétés minières dont le volume de production annuel de charbon thermique dépasse les 10 Mt.

(4) La Banque Postale s'est engagée à sortir totalement des énergies fossiles à horizon 2030. Bpifrance n'investit ni ne finance les entreprises qui produisent ou développent des projets d'exploration ou d'infrastructure, dans les domaines de l'extraction, de la production et du transport (pipeline / gazoduc) d'hydrocarbures fossiles (pétrole et gaz naturel conventionnels ou non conventionnels), excepté lorsqu'un investissement ou financement est ciblé sur un projet ou une filiale dédié(e) aux énergies renouvelables.

(5) Hors sociétés fournisseurs de produits et services (dites « parapétrolières »). La Sfil pourra ainsi accompagner ces entreprises de manière sélective sur des financements de projets bas carbone.

(6) Hors Green Bonds, Sustainable Bonds, Social Bonds et hors sociétés principalement dédiées au transport, stockage et distribution de gaz en France et les pays frontaliers dont l'activité est régulée, les obligeant à une non-discrimination de l'accès à leurs infrastructures. Le Groupe incite ces dernières à faire leurs meilleurs efforts pour limiter l'exposition aux énergies non conventionnelles et leur demande de publier la part de leurs activités issues de ces ressources.

(7) LBP-AM applique un seuil à 20% sur un périmètre intégrant en plus le « deep offshore ».

(8) Cet engagement ne concerne pas les entités régulées de transport de gaz et les projets midstream de regazéification de gaz. Les orientations de la politique française de soutien à l'export ayant été modifiées dernièrement par la loi du 30 décembre 2022 de finances initiale pour 2023, il en résulte les exclusions suivantes pour Sfil : l'exploration, la production, le transport, le stockage, le raffinage ou la distribution de charbon ou d'hydrocarbures liquides ou gazeux, la production d'énergie à partir de charbon.

(9) Une infrastructure est dite associée à un projet si les conditions suivantes sont remplies : (a) elle est significativement liée au projet, (b) elle est réalisée dans une temporalité liée au projet, (c) le projet n'est pas viable sans elle et (d) elle ne serait pas réalisée sans le projet.

(10) Pour la gestion d'actifs de la CDC : Exposition mesurée en % de la valeur bilan (brute comptable) sur l'intégralité des portefeuilles de GDA avec une période de référence au 31 décembre 2021. Pour CNP Assurances : en valeur du bilan. Hors obligations vertes et durables et financements de projets non liés de nouveaux projets pétroliers. LBPAM s'engage à intégrer, au cas par cas et en articulation avec les trajectoires de décarbonation des sociétés, le développement de nouveaux projets d'exploration ou de production de pétrole ou de gaz fossile dans les critères d'exclusion de la société de gestion.

(11) Hors LBPAM.

(12) Hors sociétés fournisseurs de produits et services (dites « parapétrolières »). Sfil pourra continuer à refinancer à l'export des projets bas carbone ou améliorant le mix électrique ou les infrastructures de transmission et distribution électrique actuel du pays d'implantation du projet ou cohérent avec la stratégie de transition de l'entreprise ou du pays concerné.

(13) La Banque des Territoires continue d'investir dans la décarbonation des plateformes aéroportuaires métropolitaines existantes.

(14) SFIL suit la politique de l'État à l'export, prévoyant l'exclusion des nouveaux projets pétroliers d'ici 2025.

Thématique	Sous thématique	Exclusion
BIODIVERSITÉ 	Pesticides	<ul style="list-style-type: none"> Les sociétés dont l'activité est exposée à plus de 20 % du chiffre d'affaires aux pesticides (fin 2023).
	Déforestation	<ul style="list-style-type: none"> Tout produit financier conduisant à spéculer sur les matières premières agricoles. Exploitants et négociants de matières premières (sont visés : le cacao, le café, le soja, le bœuf, l'hévéa, l'huile de palme, le bois et la pâte à papier) n'ayant pas mis en place une politique reconnue de prévention de la déforestation.
LUTTE CONTRE LE BLANCHIMENT DE CAPITAUX ET LE TERRORISME 	Financement du terrorisme & blanchiment de capitaux	<ul style="list-style-type: none"> Respect des normes professionnelles et d'éthique les plus élevées. Respect des dispositions législatives et réglementaires applicables régissant le domaine de la lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme. <p>Se référer au dispositif de la Caisse des Dépôts pour lutter contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme.</p>
	EXCLUSIONS NORMATIVES	Réglementations nationales ou internationales
EXCLUSIONS VOLONTAIRES 	Éthique et social	<ul style="list-style-type: none"> Pornographie Tabac Jeux d'argent

1.1.3 Traitement des controverses

Une controverse est définie comme une allégation négative à l'encontre d'une entité dans le domaine public (en particulier recensée comme telle par les fournisseurs de données) concernant un événement, des pratiques, des produits ou des activités d'une entreprise qui pourraient entraîner un risque d'impact négatif sur l'environnement, les personnes ou les principes de bonne gouvernance, pouvant impliquer des risques de réputation voire des risques financiers.

Une controverse est appréciée au regard de sa pertinence vis-à-vis de son ancienneté, de son caractère structurel ou ponctuel et des actions mises en place par l'entreprise pour y remédier.

Par controverse grave, le Groupe entend l'existence avérée d'une condamnation ou d'un faisceau d'indices témoignant d'une violation d'un principe reconnu dans les conventions internationales (en particulier les lignes directrices de l'OCDE pour les entreprises multinationales, les principes du Pacte mondial des Nations Unies, les conventions internationales sur le droit du travail, la charte internationale des droits de l'Homme et celles citées ci-après) telle que reportée par les systèmes d'alerte, n'ayant pas fait l'objet d'un processus de remédiation par l'entreprise impliquée.

Périmètre d'application

Le traitement des controverses s'applique pour la gestion directe de tout investissement et financement du groupe Caisse des Dépôts⁽³⁾. Pour la gestion indirecte⁽⁴⁾, le processus de suivi des controverses dépend des chartes internes des sociétés de gestion concernées.

Le processus de détection et de suivi des controverses ESG⁽¹⁾ intègre notamment l'analyse de l'implication des entreprises dans :

- des activités de production ou de commerce de produit illicite ; ou
- toute autre activité illégale au regard des législations de la France ou du pays de destination (réglementations nationales ou internationales applicables en France ou dans le pays de destination, conventions ou accords internationaux créant des engagements pour la France ou pour le pays de destination).

Sont visés notamment la prostitution, le commerce illicite ou activités de nature à faciliter le trafic illicite de biens culturels, les projets pour lesquels une expulsion forcée au sens des Nations Unies⁽²⁾ s'est déroulée sur le site d'impact du projet envisagé, le commerce transfrontière de déchets, etc. Le détail est disponible dans notre [Charte finance responsable](#).

En conformité avec les exigences liées à la taxonomie des activités durables, le Groupe considère que l'activité d'un émetteur qui fait l'objet d'une controverse grave ne pourra pas être considérée comme alignée avec les critères de durabilité de la taxonomie, même s'il respecte l'ensemble des autres critères taxonomiques.

Le périmètre d'analyse des controverses n'inclut pas le crédit-export, les supranationaux, souverains et agences (SSA) et les collectivités locales.

(1) Pour la Banque des Territoires, ces engagements concernent uniquement les dossiers d'investissement présentés en Comité des Engagements Groupe (analyse des controverses prévue dans la Grille de cotation ESG Groupe). Pour les autres investissements et financements, la Banque des Territoires au travers de sa Feuille de Route Finance Durable 2024-2028, travaille sur l'atteinte des engagements définis en matière d'analyse des controverses sur les contreparties financées. La mise en œuvre de ces engagements est dépendante de l'opérationnalisation des livrables définis dans ladite Feuille de Route.

(2) Résolution de la Sous-Commission des droits de l'homme des Nations Unies n° 1993/41 : « Expulsions forcées ». « L'expression "expulsion forcée" s'entend de l'éviction permanente ou temporaire, contre leur volonté et sans qu'une protection juridique ou autre appropriée ait été assurée, de personnes, de familles ou de communautés de leurs foyers ou des terres qu'elles occupent » (Committee on Economic, Social and Cultural Rights, [General Comment No. 7](#)).

(3) Au 31/12/2024, 97 % des actifs du portefeuille de la gestion d'actifs de la Caisse des Dépôts sont gérés en direct.

(4) Au 31/12/2024, 3 % des actifs du portefeuille de la gestion d'actifs de la Caisse des Dépôts sont gérés indirectement via des investissements dans des fonds

Processus controversé ⁽¹⁾

Avant d'investir ou de financer une entreprise ou un projet, le Groupe s'engage à :

- vérifier si l'entreprise est impliquée dans une controverse ESG lors de l'analyse ESG des financements et des investissements. Cet élément est pris en compte dans l'analyse ESG en amont de l'investissement ou du financement.

Dans le cadre du suivi des investissements, sous réserve de disponibilité de la donnée, le Groupe s'engage à :

- effectuer une vérification d'existence d'une controverse de manière régulière (et *a minima* annuellement) sur l'ensemble de son portefeuille d'investissement ;

- disposer d'un processus de traitement des controverses ⁽²⁾ ; et
- en cas de controverse grave et avérée, demander rapidement à l'entreprise la mise en place de mesures correctives ou son plan d'action. En leur absence ou à l'issue du temps imparti, les entités du Groupe pourront prendre des décisions de gel des investissements ou d'exclusion des investissements (désinvestissement) ⁽³⁾.

Chaque entité du Groupe est chargée d'assurer le suivi des controverses sur son portefeuille.

Au sein des gestions d'actifs, un dispositif d'alerte et suivi des controverses sur l'ensemble des classes d'actifs

Depuis 2019, GDA suit régulièrement les controverses auxquelles sont confrontées les entreprises de son portefeuille. Le service investissement responsable applique une méthodologie rigoureuse pour repérer et analyser les controverses, et pour proposer un plan d'action en tant que gestionnaire d'actifs avec des détentions minoritaires.

Dans un premier temps, l'analyse s'appuie sur deux fournisseurs externes de données ESG qui alertent sur l'émergence de controverses dans l'univers d'investissement. La combinaison des deux fournisseurs permet d'avoir une couverture géographique large et présente l'avantage d'offrir des visions complémentaires sur les problématiques diverses.

Dans un second temps, le service investissement responsable analyse en détail les controverses des émetteurs ciblés : rappel chronologique des faits, analyse de matérialité sur les impacts

de la controverse, comparaison avec des pairs, controverses similaires, etc. Ces analyses sont ensuite discutées avec les gestions en amont d'un comité controverses trimestriel.

Enfin, ce comité est l'occasion de statuer sur la gravité d'une controverse, le niveau et l'adéquation de la réponse de l'entreprise, et l'action à entreprendre en tant qu'investisseur responsable. Ainsi, GDA dispose d'outils suite à la survenance de controverses : veille sur l'émetteur ou le secteur, engagement bilatéral ou collaboratif, votes contre le management lors de la prochaine assemblée générale, allègement de la ligne jusqu'à la cession. La combinaison et la graduation de ses outils permettent une procédure d'escalade.

En 2024, 68 analyses de controverses ont été réalisées sur un total de 49 sociétés par GDA.

INDICATEURS CONTROVERSES : RÉSULTATS 2024 POUR GDA

Indicateur	Valeur
Nombre d'entreprises passées en comité controverses	49
Nombre de controverses graves identifiées	0
Nombre d'entreprises identifiées avec une controverse E	12
Nombre d'entreprises identifiées avec une controverse G	15
Nombre d'entreprises identifiées avec une controverse S	41

(1) Pour la Banque des Territoires, ces engagements concernent uniquement les dossiers d'investissement présentés en Comité des Engagements Groupe (analyse des controverses prévue dans la Grille de cotation ESG Groupe). Pour les autres investissements et financements, la Banque des Territoires au travers de sa Feuille de Route Finance Durable 2024-2028, travaille sur l'atteinte des engagements définis en matière d'analyse des controverses sur les contreparties financées. La mise en œuvre de ces engagements est dépendante de l'opérationnalisation des livrables définis dans ladite Feuille de Route.

(2) La gestion d'actifs de la Caisse des Dépôts dispose d'un comité controverses qui se réunit trimestriellement pour analyser les controverses, sur le périmètre des entreprises détenues en direct, et décider des mesures de remédiation qui seront demandées à l'entreprise concernée par ladite controverse. Pour la Gestion des Participations Stratégiques, le processus sera mis en place en 2025. Pour la Banque des Territoires, le processus d'opérationnalisation du traitement des controverses sera décliné dans la Feuille de Route Finance Durable 2024-2028 de la Banque des Territoires

(3) Certaines entités du Groupe pourront choisir d'exclure les entreprises faisant l'objet de controverses graves, sans procéder au préalable à une phase d'engagement actionnarial, ou d'utiliser d'autres leviers tels que la dégradation de la note ESG qu'il attribue au titre.

POLITIQUE DE GESTION DES CONTROVERSES DE CDC CROISSANCE

Bien que l'accompagnement des entreprises via l'engagement et le dialogue soit le levier privilégié de CDC Croissance pour faire évoluer les pratiques des entreprises, une politique d'exclusion, de gestion des controverses ainsi qu'une procédure de KYI « *Know Your Investment* » ont été établis afin de limiter l'exposition de la société de gestion à des émetteurs dont les activités ou les pratiques sont incompatibles avec notre vision de la durabilité et semblent peu susceptibles d'évoluer.

La gestion des controverses est opérée à deux niveaux: de manière courante en amont de l'investissement et au fil du temps, et dans le cas d'évènements exceptionnels ou controverses dites « graves » avec une procédure spécifique et un comité controverses dédié.

Pour plus de précisions se référer au rapport Art 29 LEC de CDC Croissance : <https://www.cdc-croissance.caissedesdepots.fr/demarche-esg>

1.1.4 L'intégration ESG dans les décisions d'investissements

L'ensemble des classes d'actifs de la Caisse des Dépôts sont soumises à une analyse ESG à des degrés de maturité différents en fonction de la typologie de l'actif. L'enjeu : identifier, éviter et réduire les risques environnementaux, sociaux et de gouvernance

les plus matériels au moment de la décision d'investissement et assurer le suivi des enjeux ESG des investissements et financements dans la durée.

1.1.4.1 Avis ESG en comité des engagements du Groupe (CDE)

Toute décision d'investissement ou de financement relative aux filiales ou à des opérations de fusion-acquisition ayant un impact significatif sur les équilibres du Groupe ou dépassant un certain seuil d'exposition fait l'objet d'une décision en comité des engagements du Groupe (CDE). Conformément au règlement intérieur de ce comité, un avis ESG rédigé par le département Politique durable du Groupe est inclus dans l'avis de la direction des finances et de la politique durable.

Les avis ESG se basent sur des grilles d'analyse et de cotation ESG standardisées complétées par les équipes d'instruction. Ces grilles intègrent le principe de double matérialité et visent à analyser les impacts positifs ou négatifs des projets (matérialité environnementale et sociale) mais aussi des risques pesant sur eux (matérialité financière). Elles permettent de vérifier que (i) le dossier est conforme et contribue à la politique de durabilité du Groupe, d'éclairer la décision du comité, et (ii) d'outiller les équipes d'instruction pour l'analyse de la durabilité.

Huit cotations sont demandées *a minima*, sur cinq niveaux allant de A (très favorable) à E (très défavorable) : trois cotations pour l'environnement (climat atténuation, climat adaptation, biodiversité), pour le social (emploi, contribution à la cohésion sociale et territoriale, prise en compte des clients et bénéficiaires) et deux cotations pour la gouvernance. La synthèse calcule la moyenne des cotations sur chaque axe de l'ESG : ce sont ces trois notes qui constituent la cotation ESG du dossier.

Grilles de cotations ESG pour les dossiers d'investissement examinés en CDE

Informations générales : nom, entité du Groupe porteuse du projet, localisation, date prévue de CDE et bref descriptif, contribution de l'opération à la politique durable du Groupe, vérification que le projet ou la contrepartie ne fait pas l'objet de controverses graves, mesures prises pour identifier et traiter les sujets ESG.

Environnement	Social	Gouvernance
Atténuation <ul style="list-style-type: none"> Bilan carbone/stratégie de décarbonation Analyse des risques de transition 	Emplois <ul style="list-style-type: none"> Nombre d'emplois créés/maintenus Qualité de la politique employeur y compris dans la chaîne de valeur 	Impacts <ul style="list-style-type: none"> Capacité du groupe Caisse des Dépôts à peser dans la gouvernance notamment sur les standards ESG en fonction des enjeux
Adaptation <ul style="list-style-type: none"> Analyse des risques physiques Mesures d'adaptation 	Cohésion S&T <ul style="list-style-type: none"> Contribution à la cohésion sociale et territoriale Populations affectées par le projet ou l'activité 	Risques <ul style="list-style-type: none"> Qualité de la gouvernance et de la gestion des risques/soutien politique au projet Consultation des parties prenantes
Biodiversité <ul style="list-style-type: none"> Analyse des impacts positifs ou négatifs Analyse des dépendances 	Clients/bénéficiaires <ul style="list-style-type: none"> Ciblage des clients/bénéficiaires vulnérables Mécanisme de plaintes ou de réclamations 	
Taxonomie <ul style="list-style-type: none"> Analyse de l'alignement taxonomique de l'opération 		

Avis ESG en comité des engagements du Groupe (CDE)

En 2024, une procédure a été mise en place afin de s'assurer que 100 % des dossiers passés en CDE puissent faire l'objet d'un avis ESG. Sur 96 dossiers présentés en CDE, 100 % des dossiers ont fait l'objet d'un avis ESG (contre 72 % en 2023), 90 % ont fait l'objet d'un avis ESG et 10 % ont reçu un simple avis formel (sujet ESG non matériel).

Dans une logique d'amélioration continue, plusieurs mises à jour des grilles ESG sont prévues en 2025, elles devront à nouveau faire l'objet d'une mise à jour pour intégrer :

- des critères sociaux plus étayés ;
- le lien vers l'outil de cotation des risques liés à la biodiversité ;
- les nouveaux engagements figurant dans la politique eau.

1.1.4.2 Intégration ESG aux gestions d'actifs

La CDC : une gestion interne ESG

Le portefeuille de placements financiers de la Caisse des Dépôts est géré en interne par des équipes de gérants-analystes expérimentés. Pour toutes les classes d'actifs, la gestion intègre systématiquement un pilotage et des objectifs extra-financiers. Chaque gérant suit ses lignes avec un double objectif : la performance financière et l'application de critères et

objectifs ESG suivant des principes exigeants. La doctrine d'investisseur responsable repose sur le pilier du dialogue actionnarial qui implique également les gérants obligataires. Au-delà de la performance des portefeuilles dont l'ESG est un facteur clé, l'ambition de la Caisse des Dépôts est de faire progresser les entreprises en portefeuille en matière écologique, sur le plan social et de la gouvernance.

97 % des actifs du portefeuille de la CDC investisseur institutionnel sont gérés en direct

Classe d'actifs	Dispositif ESG
Actions cotées, département de la gestion des placements	<ul style="list-style-type: none"> Intégration ESG systématique par les gérants. Les lignes d'engagement ESG sont considérées pleinement comme des gages de performance. Appui sur les données d'agences de notations extra-financières reconnues. La note ESG qui découle de cette évaluation est intégrée à la valorisation des titres via un « <i>bêta score ESG</i> », avec un poids dans la valorisation de 15 %. Concernant la gestion systématique, qui représente une part marginale du portefeuille, des données externes sont converties en une note, qui est globalement suivie pour améliorer la note moyenne des portefeuilles et exclure des sociétés durablement mal notées ou très controversées.
Actions cotées gérées par CDC Croissance	<ul style="list-style-type: none"> Intégration du volet extra-financier dans la décision d'investissement des gérants en s'appuyant sur un score ESG développé en interne. Ces scores ESG sont aussi intégrés dans les méthodes de valorisation des entreprises <i>Discounted Cash Flow</i> (via un <i>bêta</i> scoré ESG) et multiples. Réalisation et mise à jour annuelle d'une fiche synthétisant le profil extra-financier de chaque entreprise.
Obligations d'entreprise	<ul style="list-style-type: none"> Entretiens bilatéraux menés par les gérants impliquant les équipes taux au même titre que celles dédiées aux actions. Pour les valeurs investies sur ces deux classes d'actifs à la fois, des binômes obligataires-actions de la CDC peuvent participer ensemble aux mêmes entretiens, contribuant aussi à la capacité d'influence de l'institution. Appui sur les données provenant d'agences de notation extra-financière et sur le traitement des controverses ESG réalisé en interne pour l'analyse approfondie et la prise de décisions d'investissement. Obligations vertes : la CDC est également un investisseur avisé dans ce domaine, avec une classification assurée en interne et des objectifs d'investissement en obligations responsables (obligations vertes, obligations sociales, obligations soutenables) fixés annuellement. Ces actifs participent de l'engagement de l'Institution à flécher l'épargne des Français centralisée à la CDC (notamment le LDDS) vers des financements verts. Souscription par GDA à des obligations à coupon de partage (OCP) qui allient des objectifs ESG de l'émetteur à un rendement financier à vocation caritative pour l'investisseur CDC, permettant de contribuer à l'engagement de la CDC pour la cohésion sociale.
Obligations souveraines	<ul style="list-style-type: none"> Méthode développée en interne par les gérants dédiés pour mesurer la cohérence des politiques publiques des pays émetteurs avec les engagements de la Caisse des Dépôts en matière environnementale ainsi que sur le plan des droits humains ou des questions sociales. Le score ISR souverain, interne à chaque pays émetteur et fondé sur 40 critères ESG pondérés, émane de sources publiques reconnues par les institutions internationales. Les critères pris en compte sont : les indicateurs de la Banque mondiale auxquels sont adjoints des données sur les droits de la femme en matière de gouvernance ; l'indice de Gini de mesure des inégalités, de niveau de vie, d'accès à la santé et à l'éducation en matière sociale ; la pollution de l'air, le stress hydrique, la biodiversité, les émissions de GES ainsi que l'efficacité énergétique en matière environnementale. Prise en compte des résultats de l'analyse ESG dans l'appréciation du risque et dans la détermination de l'allocation, au même titre que les autres paramètres financiers.
Obligations convertibles	<ul style="list-style-type: none"> Analyse ESG de chaque valeur, en fonction des enjeux les plus matériels identifiés pour chaque société au regard du risque de valorisation à long terme des entreprises et de la prise en compte de la mission d'intérêt général de la Caisse des Dépôts. Un score externe (note relative sectorielle) ainsi que des controverses ESG pour chaque dossier d'investissement. Le score résultant est ainsi intégré à l'analyse financière des sociétés.
Immobilier de placement	<ul style="list-style-type: none"> Ciblage d'actifs très bien placés sur leur marché et très performants sur le plan énergétique par les équipes de CDC Investissement immobilier. Pour tous les segments d'immobilier, investissement (i) dans des actifs neufs ou quasiment neufs aux meilleurs standards environnementaux ou (ii) sur des actifs existants avec un business plan pour les repositionner immédiatement ou à terme sur les meilleurs standards. Analyse des acquisitions sur la base des critères suivants : proximité des transports en commun, certifications et labels environnementaux (construction et exploitation), consommation énergétique, émissions de GES en exploitation, certifications et labels relatifs au bien-être des utilisateurs pour les immeubles de bureau, alignement à la taxonomie européenne, et risques climatiques physiques. Depuis 2019, intégration dans les contrats d'une clause sociale sur les conditions de travail avec les promoteurs VEFA ou CPI (emploi et sous-traitance). La Caisse des Dépôts vise l'atteinte du label <i>Biodiversity</i> dans l'ensemble des acquisitions d'immeubles neufs ou restructurés, en tertiaire et en résidentiel.
Forêts (Société Forestière)	<ul style="list-style-type: none"> Caractère spécifique de modèle en matière de gestion durable. La dimension extra-financière d'une forêt est consubstantielle de sa performance financière sur le long terme. Toutes les forêts détenues par la CDC (75 000 hectares environ) sont certifiées PEFC et le processus de certification FSC est désormais initié. À la suite de ces concertations et audit de la part FSC, 7 000 hectares de forêts CDC ont ainsi été certifiées FSC en 2024, ce qui représente 5 % des surfaces certifiées en France. Analyses internes basées sur 40 critères ESG pour mesurer et infléchir l'impact du changement climatique, protéger la biodiversité, les sols et les zones humides, contribuer aux puits de carbone, respecter toutes les parties prenantes et gérer les risques de santé et de sécurité liés à la gestion sylvicole.



Le tableau ci-dessous précise l'intégration ESG par classe d'actifs pour la gestion indirecte

Investissements dans des fonds pour certains segments d'actifs, soit 3 % du portefeuille de la CDC

Classe d'actifs	Dispositif ESG à la décision
Fonds d'actifs cotés	<ul style="list-style-type: none"> Grille ESG dont le niveau d'exigence est comparable à celui des lignes gérées en direct avec des critères régulièrement revus pour intégrer des critères ESG toujours plus exigeants, donnant lieu à une note formelle. Parmi ces critères figurent : l'adhésion aux PRI et la notation PRI, la politique de vote en assemblée générale et la politique d'engagement, les mesures formalisées des émissions de carbone, les exclusions, le reporting taxonomique, la prise en compte de la biodiversité et la qualité du reporting ESG.
Fonds d'actifs non cotés (dette comme capital)	<ul style="list-style-type: none"> Grille d'analyse extra-financière réalisée en interne permettant de noter chaque fonds. Champ des critères de notation large et en même temps précis pour couvrir une exposition approfondie des enjeux responsables, notamment : la gouvernance de la société de gestion (membres indépendants dans le conseil, code de déontologie...), la formation des salariés, les pratiques favorables à l'environnement, les effectifs dédiés à l'ESG, la prise en compte des critères ESG dans la gestion, les due diligences environnementales sur les sous-jacents, l'évaluation du respect des droits humains, des impacts sociaux et la qualité des reportings ESG de la société de gestion.

Les équipes de GDA réalisent un accompagnement actionnarial exigeant :

- par le vote systématique en assemblée générale des entreprises dont GDA est actionnaire, basé sur une politique de vote publique (cf. [chap 4.2](#)) ;
- par un dialogue bilatéral et privé avec le management et les instances de gouvernance des sociétés investies.

Enfin, les gestions d'actifs jouent un rôle de place important en faveur d'une finance plus responsable, soit au travers de la participation à d'importants réseaux internationaux comme la *Net-Zero Asset Owner Alliance* (NZ AOA) ou les UN-PRI, soit au travers d'initiatives de place que GDA lance et coordonne

comme les fonds « Objectif Climat » lancés en 2020 et prorogés de trois ans en 2024. Constitués aux côtés de onze grands investisseurs, ils visent le développement au sein des sociétés de gestion de portefeuilles de méthodologies innovantes pour aligner les portefeuilles sur l'Accord de Paris sur le climat. Sur le même modèle, GDA a lancé en 2024 « Objectif Biodiversité » en fédérant à date quinze autres investisseurs avec l'objectif de valoriser la biodiversité dans leurs portefeuilles de placements financiers.

Se référer au [chapitre 4](#) pour plus de précisions sur la stratégie d'engagement des gestions d'actifs.

1.1.4.3 Intégration ESG à la gestion des participations stratégiques

Afin de décliner les exigences ESG du Groupe auprès des participations stratégiques, plusieurs leviers sont utilisés par GPS, décrits ci-dessous.

Des lettres d'orientations annuelles sont adressées aux administrateurs représentant la CDC au sein de la gouvernance des participations stratégiques. Elles sont également transmises au dirigeant de chaque participation ⁽¹⁾. Elles définissent des objectifs extra-financiers spécifiques à l'activité de chaque participation stratégique et à son degré de maturité sur les enjeux ESG, visant notamment à :

- s'assurer de la déclinaison des politiques durables du groupe Caisse des Dépôts par les participations stratégiques contrôlées et, pour les participations stratégiques co-contrôlées ou non contrôlées, à l'adoption d'un niveau d'ambition similaire ;
- fixer des objectifs ambitieux en matière de financements et d'offres dédiées à la transition écologique et énergétique, ainsi que de cohésion sociale en fonction des activités de chaque entité.

Un courrier est adressé annuellement par le directeur général de la CDC aux dirigeants des participations stratégiques, afin de rappeler les évolutions des normes et procédures du Groupe qui leur sont applicables en fonction de leur statut, en matière de :

- politiques durables ;
- risques et notamment risques climatiques ;
- conformité et déontologie.

Ce courrier est préparé en coordination avec l'ensemble des directions responsables de la définition de ces normes et procédures (direction des finances et de la politique durable, direction des risques, direction des affaires juridiques et de la conformité, inspection générale direction de l'audit du Groupe).

Le suivi des orientations ESG de chaque participation stratégique est également assuré via la participation des administrateurs représentant la Caisse des Dépôts aux instances de gouvernance et leur vigilance à la prise en compte des sujets ESG en fonction des spécificités des entités (points dédiés en gouvernance, inclusion de critères ESG dans la rémunération variable des mandataires sociaux exécutifs...).

Afin de faciliter le suivi des enjeux ESG par les administrateurs, GPS met en place les dispositifs suivants :

- saisine des directions concernées de la CDC (direction des finances et de la politique durable, direction des affaires juridiques et de la conformité, direction des risques, direction des ressources humaines) par les équipes de pilotage des participations stratégiques pour l'analyse des dossiers instances dédiés aux enjeux ESG ;
- suivi de la mise en place de comités spécialisés sur les enjeux ESG au sein de la gouvernance des participations stratégiques ;

(1) Pour les participations stratégiques rattachées à une autre direction de la CDC, une lettre d'objectifs est adressée directement au dirigeant de la société.

- renforcement du suivi des critères ESG dans la rémunération variable des dirigeants mandataires sociaux du Groupe. La mise à jour de la doctrine d'actionnaire stratégique de la Caisse des Dépôts en octobre 2024 a introduit un objectif d'une **pondération minimale de 25 % des critères ESG dans la rémunération variable des dirigeants mandataires sociaux exécutifs**. Il sera appliqué à compter de la fixation des rémunérations variables pour 2025 ;
- formation des administrateurs CDC avec, depuis 2023, au moins une session annuelle dédiée aux enjeux ESG. En 2024, une session a été proposée autour de trois thématiques : CSRD, intégration de critères ESG dans la rémunération variable des dirigeants mandataires sociaux, mesure d'empreinte biodiversité.

Dans le cadre des opérations d'investissement ou de désinvestissement au capital des participations stratégiques, **GPS veille à appliquer les exclusions prévues par la charte finance responsable ainsi que par les politiques climat et biodiversité du Groupe.**

Depuis mi-2022, les opérations présentées en comité des engagements du groupe CDC font l'objet ⁽¹⁾ :

- d'une revue des enjeux ESG de la participation concernée à travers la grille de cotation ESG mise en place par la direction des finances et de la politique durable et complétée par les équipes de GPS ;
- d'une analyse ESG par la direction des finances et de la politique durable, sur la base notamment de cette grille de cotation.

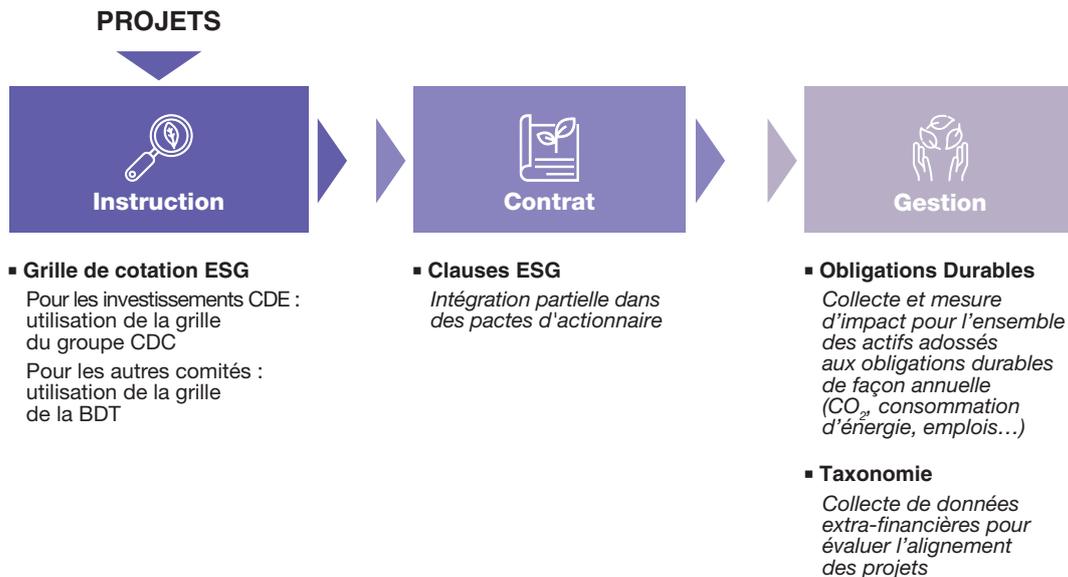
En fonction des enjeux identifiés dans le cadre de cette analyse, des critères de suivi et de reporting ESG par la participation peuvent être intégrés au pacte d'actionnaires.

Se référer au [chapitre 4.1.3](#) Dialogue actionnarial pour la gestion des participations stratégiques pour plus de précisions concernant les pratiques de dialogue actionnarial pour GPS.

Intégration ESG aux investissements de la Banque des Territoires

L'intégration ESG aux investissements de la Banque des Territoires suit un processus défini lors de l'instruction du projet jusqu'au suivi, comme présenté dans le schéma ci-dessous :

PROCESSUS D'INSTRUCTION ET DE SUIVI DES INVESTISSEMENTS DE LA BANQUE DES TERRITOIRES



(1) Compte tenu de la nature des activités de GPS, la quasi-totalité des opérations d'investissement relève des seuils du comité des engagements du groupe Caisse des Dépôts. Quelques opérations techniques, portant sur des réinvestissements au capital de participations stratégiques déjà en portefeuille (et dont les critères ESG sont déjà analysés dans le cadre du suivi de portefeuille) n'ont pas fait l'objet d'une nouvelle grille de cotation.

Intégration ESG lors de la décision d'investissement

Afin d'améliorer la prise en compte des critères ESG à l'engagement, la Banque des Territoires a développé en juin 2020 un dispositif nommé « outil cotation ». Celui-ci est un système d'information dédié pour évaluer les dimensions ESG des projets dans la phase d'engagement. Il permet ainsi d'éclairer la décision d'investissement et d'améliorer la qualité des projets sélectionnés sur le long terme. Cet outil permet en outre :

- d'adopter une approche transversale lors de l'analyse des projets ;
- d'outiller les métiers pour faciliter la prise en compte opérationnelle des enjeux du développement durable ;
- de disposer d'un socle d'indicateurs extra-financiers commun à l'ensemble des projets et d'indicateurs plus spécifiques adaptés aux différents secteurs d'intervention.

La cotation extra-financière des projets d'investissement s'effectue selon des notes attribuées aux volets **E** (Environnement), **S** (Social) et **G** (Gouvernance). Les grilles de cotation complétées à l'instruction donnent lieu à une classification allant de A à E (E étant la note la moins bonne) pour chaque axe de l'ESG évalué. Les données E, S, et G sont renseignées dans l'outil pendant la phase d'instruction et proviennent :

- soit de sources internes au sein de la Banque des Territoires ;
- soit des contreparties.

Par ailleurs, une consolidation des notes et données intégrées dans l'outil est réalisée trimestriellement par le service Stratégie durable et évaluation extra-financière et un suivi des notations est assuré pour vérifier la complétude des notations par rapport à la doctrine d'investissement.

En 2024, il ressort de cette analyse que, sur les 263 engagements analysés, 88,6 % des projets (en nombre) disposent d'une grille de cotation extra-financière et 82,9 % (en nombre également) disposent d'une note de synthèse sur les 3 volets E, S et G.

Les analyses ESG, peuvent aussi être élaborées en collaboration avec les co-investisseurs ou partenaires, ou encore avec l'appui de prestations (cabinets d'études externes). Ces initiatives permettent d'approfondir sensiblement l'analyse ESG en allant au-delà des items proposés dans la grille de cotation. Elles tendent à se multiplier ces prochaines années, sous l'impulsion des équipes d'investissement et des co-investisseurs. L'ambition de la Banque des Territoires est d'inscrire ce processus dans la durée et dans une dynamique d'amélioration continue.

Enfin, l'analyse ESG des projets d'investissements s'inscrit dans une démarche d'amélioration continue. Des travaux vont ainsi être engagés en 2025 pour revoir les données à collecter, intégrer les nouvelles demandes réglementaires et répondre au mieux aux spécificités des différents types d'investissements de la Banque des Territoires.

EXEMPLE : ANALYSE ESG RÉALISÉE DANS LE CADRE DE L'INSTRUCTION DU PROJET DE TRANSITION ÉNERGÉTIQUE DE LA MOBILITÉ (NGM FRANCE)

Dans le cadre de l'instruction du projet NGM France, un groupe de travail extra-financier dédié a été mis en place avec nos co-investisseurs, Alba et Mirova, la Banque des Territoires et NEoT Capital la société de financement du projet. L'objectif était de partager les exigences de chaque

partie, les bonnes pratiques et le reporting souhaité par chacun. Le groupe a permis de traiter les différents éléments structurants pour l'instruction et pour le suivi de la participation : rédaction d'un questionnaire de due diligence ESG, identification des KPIs ESG de suivi pour chaque segment d'activité, rédaction d'une notice d'alignement avec la taxonomie verte européenne portant sur la gestion de fin de vie des actifs, questionnaire à destination des partenaires de NeoT Green Mobility, ajustement des clauses du pacte d'investisseurs relatives à l'extra-financier.

Afin de favoriser et faciliter la prise en compte de l'ESG dans le suivi des participations, des clauses ESG sont intégrées dans une partie des pactes d'actionnaires (clause d'audit, clause d'information) dans le cadre des investissements de la Banque des Territoires. Ces clauses ont pour objectif de contractualiser les demandes de remontées d'information en matière d'ESG et de formaliser auprès des contreparties les exigences de la Banque des Territoires concernant la prise en

compte des critères ESG et des enjeux de mesure d'impact dans le cadre du projet financé. Certains pactes intègrent des mécanismes visant à indexer la rémunération des dirigeants à l'atteinte d'objectifs d'impact extra-financiers. En 2024, des travaux ont été engagés avec le département juridique de la Caisse des Dépôts afin de mettre à jour et d'enrichir les clausiers existants et de les systématiser.

Intégration ESG lors du suivi

La Banque des Territoires réalise un suivi ESG annuel de ses actifs adossés aux obligations durables. En effet, depuis 2019, la Caisse des Dépôts émet annuellement une obligation durable composée d'un ensemble d'actifs, considéré comme vertueux pour l'environnement ou le social, du portefeuille investisseur de la Banque des Territoires dans des thématiques ciblées, comme l'immobilier, l'énergie, la mobilité, l'économie sociale et solidaire ou encore la transition alimentaire. Depuis 2023, les émissions ont doublé pour atteindre 1 milliard d'euros. Aujourd'hui les obligations durables adossent à la fois des investissements et des prêts. Pour évaluer les impacts environnementaux et/ou sociaux des projets, jusqu'à l'échéance des obligations, des indicateurs ont été définis et sont collectés chaque année auprès des sociétés, ou calculés à partir d'une méthodologie définie. Ils permettent notamment de suivre les émissions de CO₂ évitées, le nombre d'emplois soutenus, le nombre de bénéficiaires, ou encore le nombre de bornes de recharge déployées, etc. Ces indicateurs sont consolidés chaque année au niveau du Groupe et publiés dans un rapport annuel. Ce rapport fait l'objet d'un contrôle par un organisme externe afin de garantir la conformité des actifs adossés, ainsi que la cohérence des données extra-financières. Des travaux de mise à jour du document-cadre ont été engagés à fin 2024. L'objectif de cette mise à jour est de maintenir la rigueur d'alignement avec les réglementations françaises et européennes en vigueur mais aussi d'élargir le scope des activités éligibles.

Focus sur l'intégration de la taxonomie

L'intégration de la taxonomie au sein de la BDT repose sur plusieurs axes stratégiques :

- alignement progressif des financements et investissements avec les exigences de la taxonomie européenne ;
- mise en place d'un cadre de pilotage permettant de suivre l'évolution des financements éligibles et alignés ;
- développement d'outils et processus facilitant l'analyse des dossiers et le reporting des indicateurs de durabilité ;
- montée en compétences des équipes, notamment via des formations dédiées et des supports mis à jour régulièrement.

La Banque des Territoires (BDT) a mis en place plusieurs initiatives pour intégrer la taxonomie européenne dans ses opérations. Des règles d'alignement ont été définies pour 99 % des activités, priorisant les secteurs immobilier, énergie et transport. Des questionnaires sont déployés et des outils SI sont en cours de développement pour faciliter le reporting et la classification taxonomique. Un processus transitoire a été établi pour les grands prêts et investissements, permettant de tester les nouveaux processus. Des efforts significatifs ont été faits pour former les équipes internes, avec des supports pédagogiques mis à jour et des sessions de formation distancielles, formant près de 90 % des effectifs. Le reporting 2023 a évalué l'éligibilité et l'alignement du portefeuille, et les

préparatifs pour le reporting 2024 ont commencé, intégrant des analyses plus approfondies. Néanmoins, certains défis sont présents, notamment l'amélioration de la qualité des analyses, la mise en œuvre du reporting en raison de l'absence d'automatisation complète des systèmes d'information, et le renforcement de la formation des équipes pour mener des analyses approfondies.

Feuille de route Finance durable de la Banque des Territoires et résultats 2024

La feuille de route Finance durable (2023-2028) doit mettre en cohérence, intensifier et inscrire durablement la prise en compte des enjeux ESG internes et réglementaires dans les activités et les pratiques de la Banque des Territoires. Elle se décline en quatre objectifs :

1. opérationnaliser les enjeux ESG des politiques Groupe dans la stratégie et les métiers de la Banque des Territoires : intégrer et mesurer les impacts ESG dans les financements réalisés et futurs ;
2. anticiper et élaborer une démarche ESG dans la perspective des réglementations européennes actuelles et nouvelles (e.g. taxonomie, CSRD) ;
3. acculturer et faire monter en compétences les collaborateurs de la Banque des Territoires en matière d'ESG ;
4. permettre l'identification des besoins et l'adaptation d'un système d'information, de gestion, de pilotage et de suivi des données extra-financières.

Les travaux de la feuille de route Finance durable ont démarré en 2024. Présentée aux métiers opérationnels de la Banque des Territoires au printemps 2024, elle a mobilisé ces derniers lors du premier Copil en septembre 2024, en présence de membres du comité exécutif (comex). Ces travaux ont nécessité l'ouverture de nouveaux chantiers, comme la doctrine de durabilité, qui produiront leurs premiers résultats en 2025. La feuille de route est maintenant en rythme de croisière pour les projets jusqu'à 2028.

Parmi les réalisations 2024, hormis le lancement de la feuille de route en elle-même et du Copil, de premiers résultats ont émergé :

- les premiers ateliers sur la grille de durabilité ont permis de travailler sur un premier « socle commun » avec les métiers prêteur et investisseur ;
- sur le volet climat, dans le cadre de l'atténuation des changements climatiques, le bilan carbone des émissions financées du portefeuille de la Banque des Territoires a été réalisé. Il constitue le premier jalon qui permettra dès 2025 de travailler à la définition de la trajectoire vers la neutralité carbone en 2050 ;
- sur le volet adaptation aux changements climatiques, l'outil d'analyse des risques climatiques, produit par la direction des risques et la direction des finances Groupe, a été présenté et testé dans quatre directions régionales pilotes. En outre, une dizaine d'investisseurs ont été formés à l'outil. Ce dernier sera par ailleurs intégré à la grille de durabilité.

1.1.4.4 Résultats 2024

Chaque métier d'investissement de la CDC dispose d'une démarche permettant de présenter une analyse ESG à la décision d'investissement et pour le suivi du portefeuille. Est entendue comme « analyse ESG d'un investissement » l'application par l'entité d'une approche ESG sur l'investissement considéré respectant une procédure interne. Selon les cas, cette analyse peut se baser sur un filtre ESG, des outils internes (grilles de cotations) ou sur des notations extra-financières issues d'agences reconnues. L'analyse d'alignement à la taxonomie et l'analyse du respect des exclusions font partie intégrante de l'analyse ESG d'un investissement.

Les indicateurs ci-dessous présentent la part des encours d'investissement faisant l'objet d'une analyse ESG pour la prise de décision et lors du suivi de l'investissement par les équipes de GDA, I-BdT et GPS.

Dans un souci de transparence et d'amélioration de nos indicateurs, nous avons scindé l'indicateur « Part des flux d'investissement » faisant l'objet d'une analyse ESG en deux nouveaux indicateurs :

- part des flux d'investissement faisant l'objet d'une analyse ESG quantitative : l'analyste utilise des données quantitatives pour effectuer son analyse telles que bilan carbone, cotation issue d'agence de notation, etc. ;
- part des flux d'investissement faisant l'objet d'une analyse ESG qualitative : l'analyste utilise des données non quantitatives pour effectuer son analyse, par exemple l'analyse de controverses, rapports annuels, etc.

En 2023, les résultats présentés combinaient les analyses qualitatives et quantitatives. Par souci de transparence, nous avons présenté les résultats 2023 à titre informatif, mais la comparaison n'est pas réalisable, l'indicateur 2023 intégrant les deux types d'analyse.

PART DES ENCOURS D'INVESTISSEMENT FAISANT L'OBJET D'UNE ANALYSE ESG

	Périmètre	2023 ⁽¹⁾	2024
<input checked="" type="checkbox"/> ⁽¹⁾ Part des flux d'investissement faisant l'objet d'une analyse ESG quantitative (prise de décision) NOUVEL INDICATEUR	GDA	99 %	99 %
	I-BdT	80 %	80 %
	GPS	100 %	100 %
	Moyenne pondérée	100 %	99 %
<input checked="" type="checkbox"/> Part des flux d'investissement faisant l'objet d'une analyse ESG qualitative (prise de décision) NOUVEL INDICATEUR	GDA		100 %
	I-BdT		89 %
	GPS		100 %
	Moyenne pondérée		99 %
<input checked="" type="checkbox"/> Part des encours (stock) faisant l'objet d'une analyse ESG (suivi)	GDA	100 %	99 %
	I-BdT	40 %	41 %
	GPS	100 %	100 %
	Moyenne pondérée	98 %	98 %

(1) En 2023, les résultats présentés mélangeaient les analyses qualitatives et quantitatives. Par souci de comparabilité, nous avons présenté les résultats 2023 au niveau de l'indicateur « analyse ESG quantitative » car la majorité des analyses effectuées pour la CDC sont des analyses qualitatives. La comparaison est donc approximative.

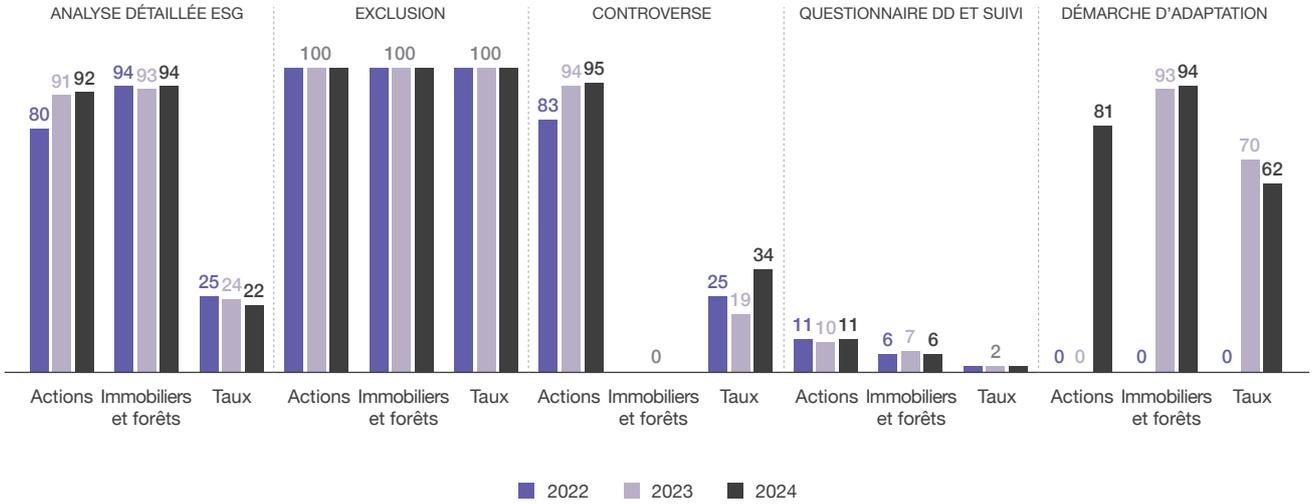
Indicateurs ayant fait l'objet d'une vérification externe.

Se référer à l'[annexe A.5](#) pour plus de précisions sur la méthodologie de calcul.

Les histogrammes ci-dessous présentent le détail de l'analyse ESG effectuée par GDA depuis 2022 ainsi que le total de couverture de l'analyse ESG pour chaque type.

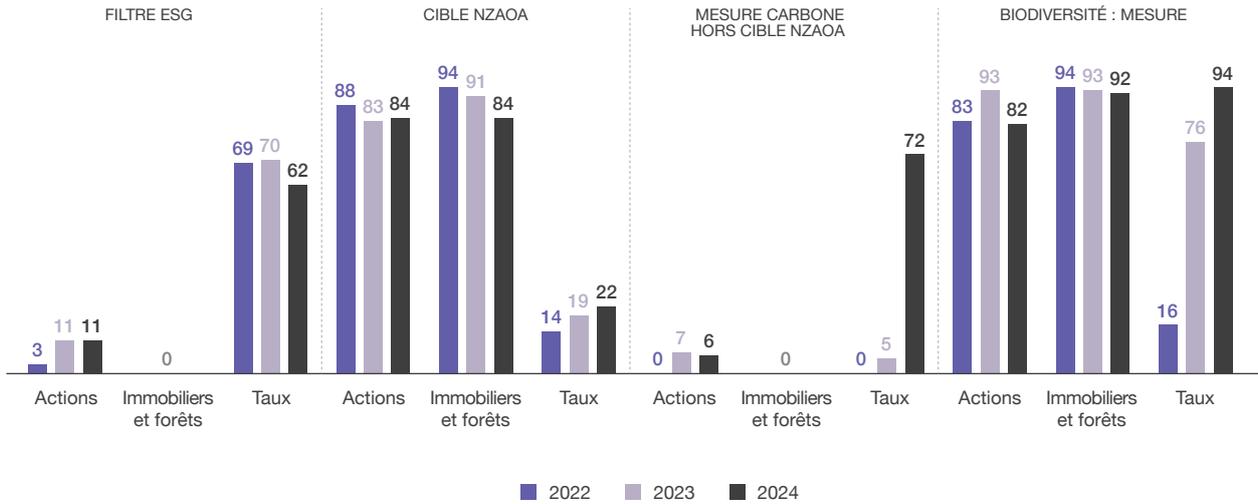
TAUX DE COUVERTURE ET TYPOLOGIE D'ANALYSE QUALITATIVE ESG POUR GDA

(en %)



TAUX DE COUVERTURE ET TYPOLOGIE D'ANALYSE QUANTITATIVE ESG POUR GDA

(en %)



1.2

Transparence et communication externe 2024

Le Groupe s'inscrit dans une démarche de transparence auprès des souscripteurs et partenaires. Il rend compte de sa politique d'investissement responsable dans son rapport d'activité et son rapport de durabilité, ainsi qu'à travers son site Internet.

Parallèlement, le rapport annuel du Fonds d'épargne géré par la Caisse des Dépôts offre une transparence particulière sur la gestion de l'épargne réglementée.

Chaque année, la Caisse des Dépôts publie sur son site Internet les rapports suivants sur la page dédiée à l'investissement responsable, dont les dernières versions sont les suivantes :

TRANSPARENCE ET COMMUNICATION EXTERNE : RÉSULTATS 2024

Contenu	Moyen	Fréquence	Lien Internet
Rapport Investissement Responsable	Site Internet	Annuelle	https://www.caissedesdepots.fr/rapport-annuel-2024
Rapport de durabilité	Site Internet	Annuelle	https://www.caissedesdepots.fr/rapport-annuel-2024
Politique de vote	Site Internet	Annuelle	https://www.caissedesdepots.fr/sites/default/files/2024-05/POLITIQUE%20DE%20VOTE%20ET%20PRINCIPES%20DE%20GOUVERNEMENT%20DES%20ENTREPRISES%20COTEES_2024_VF2.pdf
Charte finance responsable	Site Internet	À chaque nouvelle mise à jour	https://www.caissedesdepots.fr/sites/default/files/2025-01/Charte%20Finance%20Responsable%20du%20groupe%20Caisse%20des%20Depots.pdf
Bilan saison AG	Site Internet	Semestrielle	Bilan saison AG – Année complète 2024 https://www.caissedesdepots.fr/sites/default/files/2025-03/02-25-Bilan-AG-EXE-VDEF-ODS.pdf
	Site Internet	Semestrielle	Bilan saison AG – S1 2024 https://www.caissedesdepots.fr/sites/default/files/2024-07/05-24-Bilan-AG-Mi-Annee-BD-22-7-24-ODS.pdf

Plus spécifiquement, sur le périmètre du présent rapport, les actualités suivantes ont toutes été publiées sur le site Internet de la Caisse des Dépôts.

Concernant GDA

Initiative de place « Objectif Biodiversité » : le fonds coté lancé

L'année 2024 a été marquée par le lancement de l'initiative « Objectif biodiversité » sur le modèle des fonds Objectif Climat qui ont été prorogés de trois ans cette même année.

Coordonnée par la CDC aux côtés de quinze investisseurs institutionnels français de premier plan, cette nouvelle initiative de place a franchi plusieurs étapes en quelques mois : lancement du fonds coté, sélection du gérant, mise en place d'un comité d'experts scientifiques de haut niveau et d'un partenariat avec le CDP, la plus grande plateforme de reporting environnemental au monde.

Cette initiative collective a pour objectif de valoriser la biodiversité dans les portefeuilles de placements financiers des investisseurs ; ils se sont fédérés pour financer les entreprises dont les activités participent à la réalisation des objectifs internationaux de protection et de restauration de la biodiversité.

Le fonds coté doté de plus de 100 millions d'euros avec une durée initiale de cinq ans investira en priorité dans les sociétés de petites et moyennes capitalisations, majoritairement européennes ; l'objectif du fonds est d'accompagner le développement de méthodes avancées relatives à la prise en compte de la biodiversité dans la gestion financière, dans le respect des objectifs de rendement/risque et des critères de responsabilité sociale, environnementale et de gouvernance répondant aux meilleurs standards des investisseurs responsables.

Cette démarche souligne la volonté des investisseurs institutionnels d'agir en faveur de la nature et des écosystèmes en finançant de nouveaux modèles d'affaires afin de favoriser l'émergence de solutions œuvrant en faveur de la biodiversité.

L'ambition *in fine* des investisseurs est de faire progresser les entreprises en portefeuille.

Prochaine étape : les investisseurs sélectionneront un gérant pour le projet de fonds non coté à l'été 2025.

La Banque de France et la CDC, deux grandes institutions publiques financières, s'associent pour la Biodiversité

En toute fin d'année 2024, la Banque de France et la CDC en tant qu'investisseur institutionnel ont annoncé le lancement d'un fonds dédié à la biodiversité et réservé à des investisseurs professionnels.

Géré par BdF Gestion, avec un axe affirmé de renforcement de la recherche avec l'appui de CDC Biodiversité, le fonds mettra en œuvre une stratégie de gestion thématique sur les actions ; il représente un vecteur de collaboration significatif entre deux institutions financières publiques pour faire progresser la mesure de la biodiversité dans les grandes entreprises cotées françaises.

Pour ce fonds, CDC Biodiversité a développé plusieurs méthodologies novatrices, fondées sur les meilleures pratiques scientifiques, afin d'évaluer efficacement les contributions des entreprises à la préservation et à la restauration des écosystèmes.

Pour GDA, cette initiative permettra de promouvoir et de tirer parti des avancées et des analyses de CDC Biodiversité, renforçant ainsi son engagement envers des pratiques d'investissement durables ; et de manière complémentaire avec « Objectif Biodiversité », GDA pourra désormais affiner ses travaux méthodologiques sur une cible géographique centrée sur les territoires français.

Souscription à une deuxième obligation à coupon de partage (OCP)

En 2023, GDA avait souscrit à la première obligation verte à coupon de partage, émise par la SNCF ; en 2024, GDA convaincue de l'attrait de cette innovation pour les investisseurs institutionnels responsables a souscrit à une seconde OCP, portée par un nouvel émetteur BPCE, et a contribué au développement de ce nouveau segment de marché.

Avec cette obligation sociale de BPCE qui a levé 400 millions d'euros pour financer des projets et des actifs ESG dans le

secteur de la santé, la CDC a renforcé son portefeuille obligataire ESG et contribué à la politique de la CDC en faveur de la cohésion sociale en mobilisant l'épargne des Français.

La rémunération perçue via cette opération sera « partagée » avec l'Institut Robert-Debré du Cerveau de l'Enfant porté par la Fondation de l'Assistance Publique – Hôpitaux de Paris. La CDC lui versera 37 500 euros par an pendant dix ans.

Publication du rapport « ESG et financement de l'industrie de défense » par l'Association française des investisseurs institutionnels (AF2i)

La CDC se mobilise pour créer dans le contexte géopolitique actuel les conditions d'un investissement viable sur le plan écologique et social dans les industries de la défense et les PME qui en dépendent. La direction des gestions d'actifs qui

tient sa place dans les organismes de place a contribué à cet enjeu stratégique via son directeur du département de la gestion des placements Joël Prohin, président de la Commission finance durable de l'AF2i et rapporteur du rapport.

Continuité écologique : des Landes à la mer des Sargasses

Dans les forêts détenus par les gestions d'actifs, des aménagements de continuité écologique réalisés ces dernières années sur le barrage de l'étang des Forges, dans les Landes, ont été finalisés fin 2024. Cet étang fait partie du patrimoine du Groupement forestier de la Compagnie des Landes, propriété à plus de 99 % de la Caisse des Dépôts. Ces aménagements visent à couvrir de nombreux enjeux écologiques, et notamment à permettre aux anguilles d'Europe de remonter le cours d'eau.

L'anguille d'Europe est une espèce migratrice thalassotoque, c'est-à-dire qu'elle vit en eau douce mais migre ensuite vers la

mer pour s'y reproduire. Cette anguille, fortement menacée de disparition selon l'UICN, se déplace depuis les cours d'eau européens jusqu'en mer des Sargasses, dans l'Atlantique nord, au nord-est des Antilles.

Ces aménagements ont été réalisés par la Société Forestière, gérant de la Compagnie des Landes.

Ce projet illustre l'engagement de la Caisse des Dépôts en faveur de la biodiversité, et rappelle que la santé des océans se joue aussi au cœur de nos massifs forestiers.

La CDC membre fondateur actif de la NZAOA

C'est avec enthousiasme que la Caisse des Dépôts (CDC) a fait partie de l'Alliance dès le début de cette aventure en septembre 2019. La CDC est depuis très longtemps engagée dans la lutte contre le changement climatique. Dès mi-2015, la gestion d'actifs s'était fixé des objectifs de réduction de l'empreinte carbone des portefeuilles actions et obligations d'entreprises. C'est donc tout naturellement que la CDC a été membre fondateur de la NZAOA.

En interne, dans la gestion au quotidien des portefeuilles d'actifs de la CDC, les objectifs NZAOA sont omniprésents et orientent nos décisions de gestion. D'autant que, ayant déjà atteint des objectifs ambitieux sur la période 2014-2020, nos nouveaux objectifs 2020-2030 (-55 %) le sont plus encore.



La NZAOA n'a pas été épargnée par le mouvement anti-ESG qui s'est répandu depuis quelques années, aux Etats-Unis en particulier. Mais elle a pu démontrer que son existence ne contrevenait nullement aux lois anti-trust, chaque signataire étant souverain pour fixer ses cibles et choisir ses investissements, dans le cadre global de l'Alliance. La NZAOA peut donc sereinement poursuivre son chemin, là où d'autres alliances, comme la Net-Zero Insurance Alliance, ont dû stopper ou limiter leurs travaux.

Le secrétaire général des Nations-Unies, Antonio Guterres, a d'ailleurs plusieurs fois indiqué que, selon lui, la NZAOA était la plus crédible de toutes les alliances qui se sont montées ces dernières années pour lutter contre le changement climatique.

En rejoignant la NZAOA, chaque signataire s'engage à remplir trois des quatre objectifs suivants :

- Se fixer une trajectoire pour faire converger ses portefeuilles financiers vers une cible « net-zero » émissions de gaz à effet de serre en 2050 (d'où le nom de l'Alliance!)
- Se fixer des trajectoires spécifiques à certains secteurs très émissifs
- Engager les entreprises (directement et indirectement via les *asset managers* qui gèrent les actifs du signataire) à se fixer elles-mêmes des trajectoires net-zéro
- Investir dans des solutions favorables au climat (obligations vertes, immobilier vert, forêts, fonds d'énergies renouvelables, etc.)

L'ambition 2050 est accessible, les investisseurs fédérés en sont convaincus et cela relève de l'engagement de chaque signataire à travers des cibles intermédiaires tous les cinq ans.

Concernant GPS

Révision de la doctrine d'actionnaire stratégique pour mieux refléter le renforcement de notre dialogue actionnarial sur l'ESG et introduction d'un objectif d'une pondération minimale de 25 % des critères ESG dans la rémunération variable des dirigeants mandataires sociaux exécutifs. Il sera appliqué à compter de la fixation des rémunérations variables pour 2025.

Concernant BdT

Tout comme en 2023, la Banque des Territoires ne cesse d'affirmer son engagement en faveur de la sobriété foncière dans une mesure phare dédiée. Elle accompagne en outre les collectivités qui appliqueront l'objectif zéro artificialisation nette (ZAN), prévu par la loi « Climat et résilience » du 22 août 2021. Il s'agit pour les investissements de la Banque des Territoires de réorienter les investissements, ce qui se traduira par une sélectivité des projets au regard du critère de l'artificialisation, pour favoriser les plus vertueux. En 2025, un nouvel appel à manifestation d'intérêt sera lancé, intégrant à la fois la construction écologiquement ambitieuse et la transformation d'actifs existants en logement, afin de répondre aux ambitions du ZAN.

Aussi, l'immobilier étant l'un des secteurs les plus représentés dans le portefeuille investisseur et représentant un tiers des engagements de la Banque des Territoires, une doctrine spécifique élaborée en 2018 et actualisée en 2023 et 2024 inclut des critères de performance énergétique. Elle vise à améliorer la prise en compte de la qualité environnementale des bâtiments. Les opérations doivent respecter un process

qui décrit par type d'actif immobilier les prérequis et ambitions liés à l'ESG et s'opérationnalise grâce au nouvel outil « Immogreen ». Dès la phase d'instruction, cet outil permet une analyse approfondie des piliers environnementaux pour tous les nouveaux investissements immobiliers. Des mises à jour de l'outil sont prévues pour 2025, intégrant les retours des utilisateurs de 2023 et 2024, afin de surmonter les limites actuelles.

Par ailleurs, des investissements ont été réalisés dans des coopératives carbone ayant pour but de valoriser des crédits carbones volontaires issus de projets ayant un effet positif à la fois pour la biodiversité, en restaurant des forêts, des zones humides ou de la conversion agroécologique par exemple.

La Banque des Territoires a élaboré une feuille de route ESG qui inclut **l'opérationnalisation des enjeux ESG, l'anticipation des réglementations européennes, l'acculturation des collaborateurs en matière d'ESG, et l'identification des besoins en matière de systèmes d'information** pour le suivi des données extra-financières.

1.3

Liste des produits financiers mentionnés en vertu de l'article 8 et de l'article 9 du règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019

Les portefeuilles de placements financiers de la Caisse des Dépôts sont gérés par les équipes internes pour 97 % en direct. Tous les gérants, également analystes, intègrent des critères extra-financiers dans leur évaluation et prennent leurs positions (investissements, résolutions) aussi au regard des enjeux ESG. Ceci est vrai pour toutes les classes d'actifs y compris les montants investis dans des fonds, soit environ 3 % du portefeuille. La Caisse des Dépôts sélectionne des fonds en appliquant des critères ESG aussi exigeants que les attendus pour les valeurs investies en direct.

Les gestions d'actifs calculent la répartition des fonds en portefeuille en vertu du règlement SFDR en considérant l'encours total des fonds sous gestion classifiés articles 6, 8 et 9 par rapport à l'encours total des fonds sous gestion, et ce, par typologie de fonds (fonds cotés, fonds de capital non cotés, fonds de dette, fonds immobiliers). La démarche ESG des sociétés de gestion est notamment suivie annuellement par l'envoi d'un questionnaire dédié.

LISTE DES PRODUITS FINANCIERS EN VERTU DU RÈGLEMENT SFDR DE GDA

	Classification SFDR	Encours (NAV) au 31/12/2024 (en millions d'euros)	% des encours en NAV	Flux en NAV depuis le 01/03/2021 (en millions d'euros)	% des flux en NAV
Fonds actions cotées CDC Croissance	Produits article 8	2 983,15	97 %		
	Produits article 9	99,76	3 %		
	Total	3 082,92	100 %		
Fonds actions cotées (hors CDC Croissance, y compris ETF)	Produits article 6	521,52	19 %		
	Produits article 8	2 001,29	71 %		
	Produits article 9	289,08	10 %		
	Total	2 811,90	100 %		
Fonds de capital non cotés	Produits non reclassés	4 167,06	83 %	397,68	43 %
	Produits article 8	753,56	15 %	459,83	50 %
	Produits article 9	86,70	2 %	62,06	7 %
	Total	4 675,30	100 %	919,57	100 %
Fonds de dette	Produits non reclassés	607,60	21 %	64,64	4 %
	Produits article 8	1 946,61	68 %	1 483,92	84 %
	Produits article 9	303,94	11 %	227,32	13 %
	Total	2 858,16	100 %	1 775,09	100 %
Fonds immobiliers – Gestion déléguée	Produits article 6	785,79	45 %		
	Produits article 8	918,02	52 %		
	Produits article 9	48,62	3 %		
	Total	1 752,44	100 %		
Fonds immobiliers – Gestion directe	Produits article 6	314,74	100 %		
	Total	314,74	100 %		
Société Forestière – Gestion déléguée	Produits article 8	677,58	100 %		
	Produits article 9	0,08	0 %		
	Total	677,66	100 %		

Fonds cotés

Le portefeuille de fonds cotés des gestions d'actifs de la Caisse des Dépôts représente un univers de 110 fonds et se décompose en six poches : les fonds de place, qui ont pour objectif de faire progresser collectivement les investisseurs fédérés comme les fonds Objectif Climat, les fonds Innovation et opportunité (I&O), les fonds de dette émergente, les fonds *High Yield*, les fonds d'obligations *Investment Grade* américaines et les ETFs *cross-asset*. Hors ETF, 100 % sont classifiés SFDR 8 ou 9.

Sur le périmètre des fonds cotés gérés (hors CDC Croissance et ETFs *cross-asset*), on note ainsi que, sur le volet environnemental, 84 % ont une démarche RSE formalisée, 79 % calculent leur empreinte carbone et 78 % ont un objectif de réduction de leurs émissions de carbone. Sur le volet social, 79 % mesurent les écarts de rémunération et entreprennent des actions pour les réduire et 47 % intègrent des critères ESG dans leur politique de rémunération.

Fonds non cotés

Le portefeuille de fonds non cotés des gestions d'actifs de la Caisse des Dépôts est composé de près de 340 fonds représentant près de 5 100 participations sous-jacentes, dont la gestion est déléguée à 147 sociétés de gestion. Les sociétés de gestion sont interrogées annuellement (taux de réponse de 81 % en 2024).

On note ainsi que, sur le volet environnemental, 84 % des sociétés de gestion interrogées sont signataires des PRI, 66 % évaluent leur empreinte carbone sur les trois scopes et 73 % ont formalisé une stratégie climat. Sur le volet gouvernance, 93 % ont formalisé une politique anticorruption et 73 % intègrent des clauses ESG dans leurs pactes d'actionnaires. Enfin, 95 % des sociétés de gestion conduisent des analyses risques-opportunités ESG en phase de préinvestissement.

DIFFÉRENCIATION ENTRE FONDS DE DETTE ET DE CAPITAL, UNE AFFAIRE DE GÉOGRAPHIE ET DE VOLUMÉTRIE

Sur le périmètre des fonds non cotés en capital, **17 % des fonds sont classifiés SFDR 8 ou 9** (en hausse par rapport à 2023 où cette part s'élevait à 6 %). En effet, au vu du nombre important de fonds constituant ce portefeuille (256 fonds), la reprise d'historique sur des fonds antérieurs à 2021, potentiellement classifiés article 6/8/9, n'a pas été entièrement réalisée pour cet exercice et sera mise à jour au fil de l'eau. Par ailleurs, les fonds américains (hors périmètre SFDR) représentent près d'un quart du portefeuille de fonds de capital.

91 % des fonds de dette sont classifiés SFDR 8 ou 9.

Le taux de réponse à la campagne annuelle ESG atteint 100 % sur ce périmètre, entièrement européen, les 25 sociétés de gestion interrogées accordant une attention particulière et grandissante aux problématiques ESG lors des différentes phases d'investissement. En particulier, elles sont toutes signataires des UN PRI, conduisent toutes des analyses risques-opportunités ESG en phase de préinvestissement, ont toutes formalisé une politique ESG.

1.4

Nos engagements et nos initiatives

1.4.1 Un des membres fondateurs des PRI et de la NZAOA

PRI

La Caisse des Dépôts est l'un des membres fondateurs des Principes pour l'investissement responsable (PRI), initiative des Nations Unies dont les signataires s'engagent à intégrer les problématiques ESG dans leurs décisions d'investissement. Elle encourage ses filiales et participations concernées ainsi que les sociétés de gestion dans les fonds desquelles elle investit à y adhérer et effectue, ainsi que chacune de ses filiales financières, un reporting détaillé sur la mise en œuvre de ces principes.

En 2024, la Caisse des Dépôts a :

- encouragé systématiquement les sociétés de gestion à devenir signataires des PRI ;
- mené des entretiens réguliers avec la gouvernance des PRI, notamment sur la taxonomie européenne.

Net-Zero Asset Owner Alliance

Depuis 2019, la Caisse des Dépôts fait partie des membres fondateurs de la *Net-Zero Asset Owner Alliance* (NZAOA), initiative majeure en direction des investisseurs institutionnels en vue d'aligner les portefeuilles d'actifs avec l'Accord de Paris sur le climat. Les gestions d'actifs sont présentes dans de nombreux groupes de travail (souverains, immobiliers, engagement, etc.) afin d'y apporter une contribution concrète

et pertinente. La Caisse des Dépôts contribue notamment à l'écriture de *position papers* et aux travaux dédiés à la méthodologie, à la mesure, à la vérification et au reporting des objectifs de la NZAOA. La gestion d'actifs reste mobilisée pour l'utilisation et le développement de ce protocole commun avec 87 autres investisseurs, représentant 9,5 trillions de dollars US d'actifs sous gestion.

Dans son dernier document de discussion intitulé « [Tackling Hidden Emissions for a Net-Zero Transition](#) », la *Net-Zero Asset Owner Alliance* s'attaque aux émissions cachées (scope 3) en menant une analyse sectorielle approfondie afin de mettre en évidence les obstacles à l'intégration du scope 3 et de proposer des solutions à une multitude de parties prenantes. Les défis liés à la comptabilisation des émissions du scope 3 comprennent la fiabilité des données et le double comptage. L'analyse sectorielle a également montré les divergences entre les différents secteurs (pétrole et gaz, services aux collectivités et services financiers). Pour tracer la voie à suivre, le document souligne l'importance de trois exigences clés :

- des données fiables sur les émissions devraient être disponibles au niveau des entreprises ;

- des politiques exigeant des informations transparentes doivent être mises en place dans les différentes juridictions ;
- les propriétaires d'actifs doivent tirer parti de la transparence et de la fiabilité accrues des données.

Pour chacune de ces exigences, l'Alliance présente des points d'action pour les parties prenantes concernées – entreprises, décideurs politiques et propriétaires d'actifs.



1.4.2 Quelques initiatives nationales et internationales en faveur d'une finance durable soutenues par la Caisse des Dépôts

Engagement	Date	Précisions sur l'engagement
	2000	Pacte mondial des Nations Unies <ul style="list-style-type: none"> Engagements à respecter des principes ESG détaillés dans le pacte.
	2006	Principles for responsible Investment <ul style="list-style-type: none"> Engagements à promouvoir l'investissement responsable et à prendre en compte les enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans les pratiques d'investissement.
	2015	Association européenne des investisseurs de long terme (ELTI) La Caisse des Dépôts et d'autres grands investisseurs de long terme européens s'engagent à : <ul style="list-style-type: none"> mesurer, publier et accroître leurs niveaux de financement de la transition vers une économie bas carbone et plus résiliente aux changements climatiques ; renforcer leurs actions pour développer des instruments de financement innovants, avec les institutions financières publiques et privées, en faveur des objectifs climatiques ; veiller à limiter l'intensité carbone de leurs portefeuilles d'actifs, renforcer la résilience climatique de leurs investissements et inciter les entreprises dans lesquelles ils investissent à intégrer les impacts environnementaux et sociaux dans leurs modèles économiques, décisions stratégiques et mesures de performances.
	2021	Déclaration de soutien au développement de la finance à impact Engagement à respecter les principes d'intentionnalité, de mesurabilité et d'additionnalité des financements lorsqu'ils sont qualifiés de « financement à impact environnemental ou social ».
	2021	Coalition des investisseurs pour une transition juste Les membres fondateurs de la coalition, qui représentent 3 600 milliards d'euros d'actifs sous gestion, s'engagent à mener des actions auprès des entreprises pour les encourager à intégrer la transition juste dans leurs stratégies.
ÉNERGIE – CLIMAT – BIODIVERSITÉ		
	2017	Climate Action 100+ <ul style="list-style-type: none"> Vise à engager les 100 plus gros émetteurs de gaz à effet de serre (GES) à améliorer leur reporting climatique, mettre en place une gouvernance appropriée de l'enjeu climatique et définir puis communiquer des objectifs de réduction des émissions de GES.
	2016	Le <i>Carbon Disclosure Project</i> a pour mission de fournir des données et des outils aux investisseurs pour qu'ils puissent mesurer l'impact climatique de leurs investissements.
	2015	Institutional Investor Group on Climate Change <ul style="list-style-type: none"> Forum sur le changement climatique à destination des investisseurs pour encourager l'intégration des risques et opportunités de long terme émergeant du changement climatique dans les politiques publiques, les décisions d'investissement et les comportements des entreprises. L'IIGCC est l'une des associations secrétaires de l'initiative « Climate Action 100+ », au sein de laquelle s'est engagée la CDC.
	1992	Programme des Nations Unies pour l'environnement <ul style="list-style-type: none"> Organisation ayant pour but de coordonner les activités des Nations Unies dans le domaine de l'environnement et d'assister les pays dans la mise en œuvre de politiques environnementales.
	2019	Net Zero Asset Owner Alliance (NZAOA) <ul style="list-style-type: none"> La Caisse des Dépôts s'engage à réduire l'empreinte carbone de ses portefeuilles d'actifs (dans un premier temps : actions cotées, obligations d'entreprises, actifs immobiliers) afin qu'elle soit neutre en 2050, selon des objectifs intermédiaires tous les cinq ans. De plus, la Caisse des Dépôts s'engage à mener un dialogue actionnarial proactif avec au moins 120 entreprises en portefeuille d'ici à 2025 et à accroître les financements en faveur de la TEE.
	2020	Finance for Biodiversity Les signataires s'engagent sur cinq points à l'horizon 2024 : <ul style="list-style-type: none"> Collaborer et partager des connaissances : en termes de méthodologie, d'évaluation de l'impact des activités sur la biodiversité, et d'approches possibles pour avoir un effet positif. S'engager avec les entreprises : la biodiversité sera prise en compte dans les critères ESG (Environnement, Social et Gouvernance). Les entreprises seront encouragées à limiter leur impact négatif et à prendre des mesures pour que celui-ci soit positif. Évaluer l'impact des activités de financement et d'investissement sur la biodiversité, pour savoir ce qui les rend plus ou moins vertueuses. Fixer des objectifs pour réduire les activités ayant un impact négatif sur la biodiversité, et augmenter celles ayant un effet positif. Mettre en place un rapport annuel sur les effets positifs et négatifs de nos activités de financement et nos portefeuilles sur la biodiversité.
	2021	Initiative FAIRR : réseau d'investisseurs responsables pour l'encadrement des pratiques du secteur agroalimentaire <ul style="list-style-type: none"> Initiative collaborative qui cible la chaîne de valeur de la production et commercialisation de protéines. Dans ce cadre, la Caisse des Dépôts déploie des critères d'engagement actionnarial sur la lutte contre la déforestation importée liée notamment à l'élevage.

2. Moyens internes déployés par l'entité



**Une équipe dédiée
à l'ESG**

P. 34



**Ressources
financières**

P. 36

2.1 Une équipe dédiée à l'ESG

L'article 29 LEC demande de fournir la description des ressources financières (prestations externes), humaines et techniques dédiées à la prise en compte des critères ESG dans la stratégie d'investissement en les rapportant aux encours totaux gérés ou détenus par l'entité. Nous avons fait le choix de présenter ces ressources, rapportées aux ressources totales de chaque entité et non par rapport aux encours totaux.

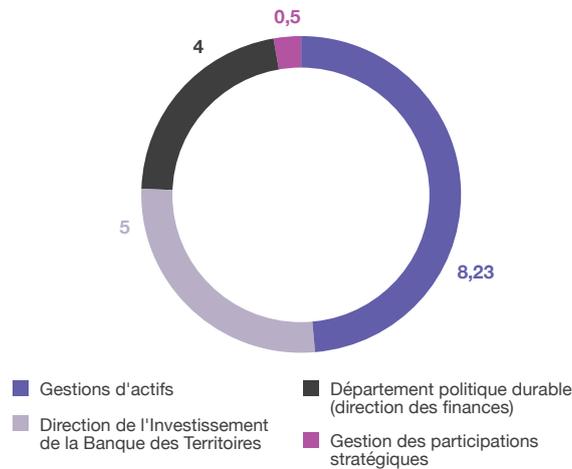
Une équipe ESG dédiée à la finance durable, au sein du département politique durable de la direction des finances et de la politique durable du Groupe, définit et coordonne la mise en œuvre de la stratégie de la Caisse des Dépôts en la matière dans toutes ses dimensions en lien avec l'ensemble des métiers et filiales financières du Groupe. Cette équipe composée de quatre ETP (équivalents temps plein) en 2024, est chargée de la coordination de l'application de la charte finance responsable et des enjeux ESG associés (Climat, Biodiversité, Social notamment).

En matière d'investissement responsable, le réseau des investisseurs responsables fédère les responsables des équipes d'investissement et des experts ESG, regroupant ainsi plus de 50 contributeurs. L'ensemble des thématiques ESG traitées dans les groupes de travail y sont abordées afin de renforcer les engagements des entités financières du Groupe en matière d'investissement responsable.

Concernant les entités financières, chaque équipe intègre la dimension ESG dans l'ensemble de son activité : analyse et notation des entreprises, engagement et vote, intégration des facteurs ESG, conception de solutions d'investissement durable, indicateurs clés de durabilité des portefeuilles, promotion ESG, et participation aux travaux et initiatives de place.

En 2024, 17,73 équivalents temps plein (ETP) de l'établissement public en CDI sont en responsabilité directe dans les métiers investisseurs sur les sujets ESG. La répartition est présentée dans la figure ci-dessous :

RÉPARTITION DES ETP EN RESPONSABILITÉ DIRECTE SUR L'ESG ET EN CDI AU 31 DÉCEMBRE 2024



☑ PART DES COLLABORATEURS EN RESPONSABILITÉ DIRECTE SUR L'ESG ET EN CDI

Entité	2022	2023	2024
Les investissements de la Banque des Territoires	1,7 %	1,6 %	1,6 %
GDA (hors filiales)	2,0 %	6,3 %	6,5 %
GPS	2,0 %	1,9 %	1,8 %
Département politique durable (direction des finances)	35,7 %	16,6 %	21,1 %
MOYENNE	3,31 %	3,28 %	3,57 %

☑ Indicateurs ayant fait l'objet d'une vérification externe.

Le nombre d'ETP en responsabilité directe sur l'ESG reste stable au niveau du périmètre art 29 LEC.

Actions menées en vue d'un renforcement des capacités internes

Une stratégie de sensibilisation et de formation

La plupart des entités du Groupe mènent des actions de sensibilisation et/ou de formation aux enjeux du développement durable. Il peut s'agir de formations spécifiques aux métiers ou de dispositifs transversaux à travers l'organisation de manifestations et de campagnes de communication multisupports.

L'ensemble des gérants-analystes de la direction des gestions d'actifs (GDA) de la Caisse des Dépôts pilotent leurs lignes suivant des critères extra-financiers. Cette gestion ESG est par ailleurs renforcée par une équipe d'analystes dédiée à l'investissement responsable. En cohérence avec le renforcement de ses engagements ESG et de sa démarche R&D (développement de méthodes de mesures des empreintes écologiques en interne et/ou via des Initiatives de place, sélection et analyse de données), la CDC a mis en place un programme de formation de ses équipes pour aligner en continu leurs compétences et leur expertise aux évolutions ESG.

Les équipes de GPS pilotent les participations stratégiques en s'appuyant sur des objectifs ESG définis et suivis annuellement en lien avec la participation stratégique et font appel à l'expertise du département politiques durables de la Caisse des Dépôts tant pour la fixation de ces objectifs que pour l'analyse des dossiers présentés en gouvernance sur les enjeux ESG, relayée auprès des administrateurs représentant la CDC.

Le tableau ci-dessous présente une synthèse des résultats des formations suivies en 2024 ainsi que l'évolution de la part des collaborateurs formés aux enjeux ESG. Afin de renforcer la transparence sur cet enjeu de formation, seules les formations dédiées à l'ESG et à la finance durable sont comptabilisées. Ainsi les formations généralistes obligatoires sur les ODD ou la RSE sont exclues du calcul de l'indicateur en 2024, ce qui explique la baisse significative de la part des collaborateurs formés aux enjeux ESG entre 2023 et 2024.

PART DES COLLABORATEURS FORMÉS AUX ENJEUX ESG

Entité	Part des collaborateurs formés			Formations suivies en 2024
	2022	2023	2024	
Les investissements de la Banque des Territoires ⁽¹⁾	94 %	87 %	22 %	En 2024, 71 collaborateurs de la DI ont suivi au moins une formation sur la thématique « impacts ESG/finance durable ». On observe une baisse significative entre 2023 et 2024, car l'e-learning « décrypter la taxonomie verte » avait été suivi par les collaborateurs de la direction de l'investissement sur l'année 2023.
GDA	100 %	100 %	100 %	En cohérence avec le renforcement de ses engagements ESG et de sa démarche R&D (développement de méthodes de mesure des empreintes écologiques en interne et/ou via des initiatives de place, sélection et analyse de données), la CDC a mis en place un programme de formation de ses équipes pour aligner en continu leurs compétences et leur expertise aux évolutions ESG. En 2024, une formation obligatoire sur l'adaptation au changement climatique a notamment été suivie par l'ensemble des collaborateurs de GDA.
GPS ⁽²⁾	95 %	81 %	100 %	En 2024, l'ensemble de l'équipe a bénéficié d'une formation sur la CSRD et participe par ailleurs aux sessions de formation ESG prévues pour les administrateurs.
TOTAL	97 %	90 %	50 %	

(1) Cet indicateur prend uniquement en compte les formations dispensées au niveau de la direction de l'investissement et non les formations dispensées dans les directions régionales de la Banque des Territoires. En 2024, 57 personnes ont suivies une formation sur les risques climatiques dans les directions régionales. Cette donnée n'est pas incluse dans le calcul

(2) En 2022, les formations obligatoires à l'échelle de l'Établissement public dont celle sur les ODD ont été comptabilisées. En 2023, seules les formations spécifiques dédiés à l'ESG sont comptabilisées.

2.2 Ressources financières

En 2024, les ressources financières et techniques ont diminué. Cette baisse concerne principalement les prestations externes, notamment les achats de services intellectuels, de logiciels, de licences et de formations. Les différentes entités soumises à l'article 29 LEC ont mobilisé au total 3,68 millions d'euros pour la prise en compte des sujets ESG au cours de l'année 2024. Ces dépenses (ressources externes, achats) représentent 6 % des dépenses totales (budget total de fonctionnement des entités concernées), ce qui représente une baisse par rapport à 2023 (12,5 %). En effet, de nombreux investissements ont eu lieu en 2023 afin de mettre à jour les logiciels dédiés à la finance durable. Par ailleurs du fait d'un changement méthodologique à la Banque des Territoires, le budget 2024 a diminué, passant de 7,62 millions d'euros en 2023 à 2,68 millions d'euros en 2024.

Les dépenses suivantes ont été réalisées en 2024 :

- la Banque des Territoires (investissements) a dédié 85 000 euros de son budget à l'ESG en faveur de subventions et de prestations intellectuelles. Le budget a fortement diminué en 2024 du fait d'un changement de méthodologie de calcul (baisse de 98%) ;
- les gestions d'actifs, CDC Croissance et CDC Investissement immobilier ont consacré 1,48 million d'euros au profit de données extra-financières, logiciels et licences (Bloomberg, Carbon4 Finance, etc.), d'études et de formations ;
- GPS utilise uniquement des fonctions support internes de l'Établissement public ;
- le département politique durable du Groupe a consacré 2,1 millions d'euros pour des études, prestations de conseils et subventions d'associations et *think tanks* dédiés à la finance responsable.

RESSOURCES FINANCIÈRES (Y COMPRIS TECHNIQUES) DÉDIÉES À L'ESG

Entité	2022	2023	2024
MONTANT (en millions d'euros)	4,65 ⁽¹⁾	7,62	3,68
Part (en %)	-	12,5 %	6 %

(1) Périmètre 2022 uniquement : DFIN – I-BdT – GDA.

3. Démarche d'intégration des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance



Gouvernance

P. 38



L'intégration des critères environnementaux et sociaux dans la politique de rémunération

P. 41

3.1 Gouvernance

La Caisse des Dépôts est une institution financière publique créée par la loi du 28 avril 1816 et régie par le Code monétaire et financier. Les enjeux de Finance durable sont intégrés à tous les niveaux de pilotage, depuis les opérationnels jusqu'au comité exécutif et à la Commission de surveillance, qui encadre les décisions majeures et veille à la mise en œuvre de la charte de finance responsable.

Ils sont en effet intégrés à l'ensemble des organes de gouvernance :

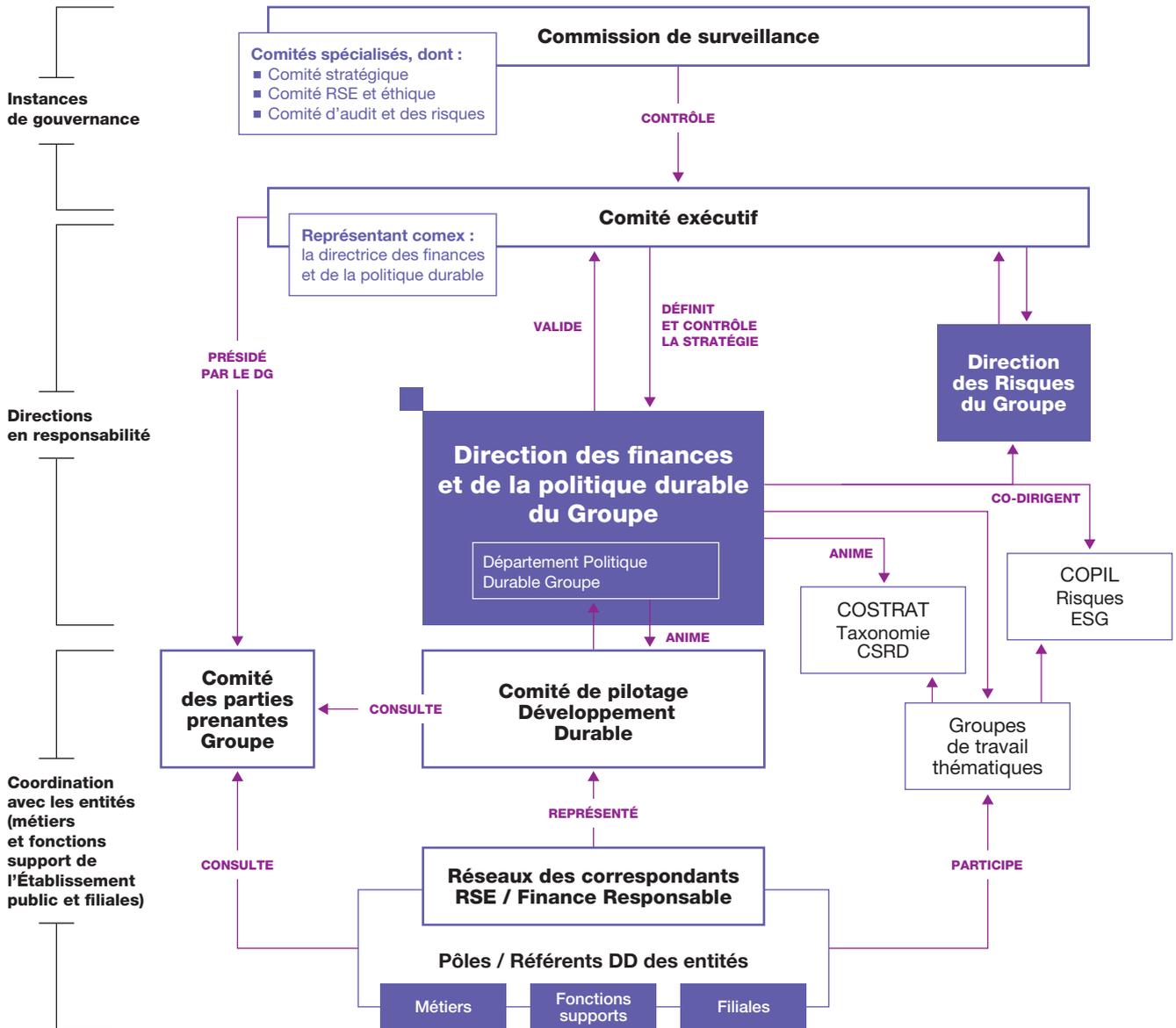
- la Commission de surveillance, composée de députés, sénateurs, personnalités désignées par le Parlement et par l'État, représentants du personnel de la Caisse des Dépôts et d'un représentant de l'État, contrôle et encadre les décisions majeures relatives au groupe Caisse des Dépôts (dont le bilan total agrégé dépasse 1 300 milliards d'euros). Elle délibère notamment sur les orientations stratégiques, les opérations d'investissement supérieures à 150 millions d'euros et adopte le budget ;
- le comité exécutif et la Commission de surveillance s'assurent du bon déploiement de la charte de finance responsable ;
- le département politique durable du Groupe coordonne les stratégies Finance durable du Groupe, en lien avec un réseau de correspondants Finance durable des différentes entités financières du Groupe (comprenant les gestions d'actifs, CDC Investissement immobilier, Société Forestière, CDC Croissance, la Banque des Territoires, la gestion des participations stratégiques, La Banque Postale (dont LBPAM, CNP et Louvre Banque Privée), SFIL, Bpifrance et Stoa). Son intégration au sein de la direction des finances et de la politique durable du Groupe lui permet de bénéficier d'un appui

pour lier la durabilité aux sujets financiers et d'assurer l'articulation entre pilotage stratégique et financier, d'une part, et pilotage extra-financier, d'autre part. Il travaille ainsi en étroite coopération avec un réseau de correspondants « développement durable » et « investissement responsable » quadrillant l'ensemble des entités du Groupe. Il coordonne ainsi plusieurs groupes de travail thématiques transversaux réunissant l'ensemble des filiales, participations stratégiques et les fonctions support, sur le climat, la biodiversité, la taxonomie, l'adaptation, les risques climatiques, l'investissement responsable ou le rôle d'employeur responsable notamment ;

- un comité de pilotage développement durable, présidé par la directrice des finances et de la politique durable du Groupe, et organisé par le département politique durable, rassemble les responsables ESG de l'ensemble des entités du Groupe. Il se réunit quatre fois par an pour fixer les orientations du Groupe en matière de durabilité.

Les risques ESG sont traités dans un comité de pilotage dédié qui a notamment pour mission de fixer la feuille de route en matière de mesure et d'encadrement des risques ESG, de valider le développement d'outils pour mesurer ces risques et de s'assurer de leur déploiement dans les pratiques internes. Ce comité est copiloté par la direction des risques du Groupe et le département politique durable. Il réunit différentes directions de l'Établissement public. Les échanges avec les filiales se font au travers du réseau risques ESG. Les avancées en matière de mesure et d'encadrement de ces risques sont présentées *a minima* annuellement au comex et à la Commission de surveillance (cf. ci-après « Intégration des enjeux de durabilité à la gestion des risques Groupe »).

GOVERNANCE DE LA CAISSE DES DÉPÔTS



Le détail de la gouvernance du Groupe est précisé au chapitre 2.2 « Notre gouvernance en matière de durabilité » du rapport de durabilité 2024.



3.1.1 La Commission de surveillance

Conformément aux pouvoirs qui lui sont reconnus par l'article L. 518-7 du Code monétaire et financier, la Commission de surveillance, présidée par Alexandre Holroyd entre septembre 2022 et juin 2024, puis par Jean-René Cazeneuve à partir du 20 novembre 2024, est appelée à délibérer sur les orientations stratégiques de l'Établissement public et de ses filiales, y compris le plan de moyen terme, ainsi que sur les programmes d'investissement ou de désinvestissement selon des modalités définies dans son règlement intérieur. La Commission de surveillance dispose en son sein de comités spécialisés, notamment :

- le comité d'audit et des risques (CAR) ;
- le comité du Fonds d'épargne (CFE) ;
- le comité des investissements (CDI) pour les montants supérieurs ou égaux à 150 millions d'euros ;
- le comité stratégique (Costrat) ;

- le comité RSE (responsabilité sociétale de l'entreprise) et éthique ; et
- le comité des nominations et des rémunérations (CNR).

À la suite des travaux des comités, la Commission de surveillance émet éventuellement des recommandations qui font l'objet d'un suivi annuel formalisé.

Les missions clarifiées et partagées entre la Commission de surveillance et la direction générale de la Caisse des Dépôts considèrent et intègrent les enjeux sociaux et environnementaux dans son rôle stratégique comme lors de la délibération sur l'appétence en matière de risques ou de la politique en matière d'égalité professionnelle et salariale.

Se référer au rapport de durabilité du groupe Caisse des Dépôts qui précise les rôles de ces différents comités.

3.1.2 Le pilotage des enjeux environnementaux et sociaux par le comité exécutif

Les membres du comité exécutif supervisent la mise en œuvre de la stratégie Finance durable du Groupe, valident les nouveaux engagements, arbitrent sur les potentiels impacts stratégiques et sont tenus informés des travaux sur les risques financiers climatiques.

La transition écologique étant un axe prioritaire dans la stratégie du groupe Caisse des Dépôts, les membres du comité exécutif ont tous intégré dans leur feuille de route les enjeux de développement durable. Le directeur général et certains membres du comité exécutif participent au comité de parties prenantes dans le cadre duquel des experts de haut niveau du climat, de la biodiversité et des enjeux de cohésion sociale interviennent régulièrement. Les membres du comité exécutif participent également fréquemment à des conférences traitant de ces questions.

Compte tenu de la priorité stratégique accordée à la transformation écologique, notamment depuis 2015, les membres du comité exécutif ont tous intégré les enjeux ESG parmi les priorités de leur direction et disposent d'une expérience éprouvée en matière de développement durable.

Enfin, la directrice des finances et de la politique durable porte au sein du comité exécutif les enjeux de développement durable et y fait valider la mise en œuvre de la politique durable de manière régulière. Elle assure la diffusion d'une information régulière sur les enjeux à l'ESG auprès des membres du comité exécutif.

3.1.3 Comité des parties prenantes

Créé en juin 2020, le comité des parties prenantes du Groupe vise à la fois à :

- consulter sur les choix du Groupe en matière de développement durable ;
- apporter une expertise de haut niveau sur les sujets liés au climat, à la transition énergétique, à la biodiversité, à l'économie circulaire, ainsi qu'à la cohésion sociale et territoriale.

Il réunit des organisations non gouvernementales (WWF, Finance Watch, Forum pour l'investissement responsable), des *think tanks*, des centres de recherche (I4CE, Finance Watch, Novethic), des associations de collectivités locales (Association des maires de France, Régions de France), une association d'épargnants

(Cercle des épargnants), des associations de promotion de l'investissement responsable, des représentants d'entreprises (entreprises pour l'environnement, PME du secteur des énergies renouvelables), des experts académiques, ainsi que des banques publiques de développement (Kreditanstalt für Wiederaufbau [KfW], Agence française de développement). Il se réunit deux fois par an sous la présidence du directeur général, et en présence de membres du comité exécutif du Groupe, afin que ses recommandations soient directement relayées au plus haut niveau.

Les modalités de dialogue avec les parties prenantes sont explicitées dans le rapport de durabilité de la Caisse des Dépôts.

3.2

L'intégration des critères environnementaux et sociaux dans la politique de rémunération

3.2.1 Les critères ESG dans la rémunération variable collective de l'ensemble des collaborateurs

L'Établissement public de la Caisse des Dépôts (EP) intègre des critères ESG dans le calcul de l'intéressement de l'ensemble de ses collaborateurs.

En juin 2024, un nouvel accord d'intéressement a été signé pour 2024-2026. Cet accord, qui couvre 100 % des collaborateurs de la Caisse des Dépôts, inclut des objectifs transversaux à l'ensemble des unités de travail et des objectifs propres aux unités de travail et fonctions des grands métiers de la Caisse des Dépôts.

On notera parmi les objectifs transversaux :

- **la réduction de l'empreinte environnementale par collaborateur de l'Établissement public sur le périmètre du fonctionnement interne.** Dans le cadre de sa démarche responsable, l'Établissement public a défini une trajectoire de décarbonation qui prévoit une réduction de 46 % du total de nos émissions de gaz à effet de serre en 2030 ;

- **l'égalité et l'inclusion professionnelles.** La politique menée par l'Établissement public pose l'égalité professionnelle entre les femmes et les hommes, la lutte contre les violences et toutes formes de discrimination, et l'inclusion des collègues en situation de handicap comme des piliers fondamentaux de l'égalité des chances pour toutes et tous et d'une plus grande inclusion professionnelle.

Différents paliers d'atteinte des objectifs d'intéressement sont définis, y compris des paliers de surperformance pour inciter les collaborateurs à dépasser les objectifs.

3.2.2 Rémunération variable des membres du comex et cadres dirigeants

Pour les membres du comité exécutif, leur rémunération variable visant à rétribuer la performance individuelle du dirigeant dépend de l'atteinte d'objectifs qualitatifs et quantitatifs fixés chaque année avec le directeur général.

Du fait de leur statut particulier et de leur mode de rémunération (versement d'indemnités), les membres de la Commission de surveillance ne peuvent faire l'objet de mécanismes d'incitation liés aux enjeux de durabilité dans leur rémunération.

Conformément à la recommandation de la Commission de surveillance, en décembre 2022, le comité exécutif (comex) a validé l'intégration de critères ESG dans la rémunération variable des membres du comex, des directeurs rattachés au directeur général, des membres du comex de la Banque des Territoires ainsi que de l'échelon N-1. Cette mesure a été intégrée à partir des entretiens d'objectifs et de performance (EOP) 2023.

Sur l'exercice 2024, la part de rémunération variable conditionnée à des critères ESG par rapport à l'ensemble de la part variable de rémunération est **comprise entre 10 % et 25 % de la prime variable** sur objectif (PVO). Les critères de performance portent notamment sur des objectifs de concrétisation et d'opérationnalisation de la politique climat, sur la poursuite des actions visant l'insertion opérationnelle des objectifs de politique durable du Groupe et sur le renforcement des analyses des risques extra-financiers dans les avis risques des comités d'engagements. Concernant le climat, les objectifs dépendent des membres des instances de direction et portent sur la trajectoire chiffrée d'alignement 1,5 °C de l'Établissement public ou du métier ; le déploiement de l'objectif de 100 milliards d'euros de financement en faveur de la transformation écologique sur les cinq prochaines années, l'intégration de façon plus large des risques climatiques dans le cadre de la gestion des risques, l'atteinte de l'objectif de décarbonation des portefeuilles.

4. Stratégie d'engagement auprès des émetteurs ou vis-à-vis des sociétés de gestion ainsi que sur sa mise en œuvre



**Périmètre
de la stratégie
d'engagement**

P. 44



**Présentation
de la politique
de vote GDA**

P. 48



**Bilan de la stratégie
d'engagement**

P. 49

4.1 Périmètre de la stratégie d'engagement

L'engagement est au centre de la stratégie d'investissement de la Caisse des Dépôts, dont l'axe principal est le financement de l'économie à long terme et la transformation écologique. Cette stratégie d'engagement se décline suivant différents outils avec des processus spécifiques comme :

- le dialogue actionnarial se définissant comme l'interaction initiée par un investisseur afin d'améliorer les pratiques en matière d'ESG de l'émetteur actuel ou prospectif ;
- le vote qui permet d'exercer les droits de vote sur les résolutions soumises par la direction/les actionnaires, pour exprimer formellement leur approbation (ou désapprobation).

Les interactions qui ne cherchent pas à modifier les pratiques ne sont pas des actions d'engagement.

Les indicateurs ci-dessous présentent la part des entreprises en portefeuille (calculée en encours) ayant fait l'objet d'un dialogue actionnarial sur les sujets ESG, le taux d'approbation des résolutions *Say on Climate*, ainsi que des indicateurs sur les controverses en lien avec la charte finance responsable du Groupe. Le dialogue actionnarial au sens *stricto sensu* – c'est-à-dire les relations entre émetteurs et actionnaires – concerne essentiellement les entités financières du périmètre suivant : GDA et GPS ⁽¹⁾.

INDICATEURS DE DIALOGUE ACTIONNARIAL 2024 POUR GDA (INCLUANT CDC CROISSANCE) ET GPS

Indicateurs	Périmètre ⁽¹⁾	2023	2024
☑ Part des entreprises en portefeuille (<i>en encours</i>) ayant fait l'objet d'un dialogue actionnarial sur les sujets ESG (<i>en %</i>) ⁽²⁾	GDA – GPS	69 %	69 %
☑ Part des entreprises en portefeuille (<i>en encours</i>) ayant fait l'objet d'un dialogue actionnarial sur les sujets Climat – atténuation (<i>en %</i>) [ESRS E1]	GDA – GPS	59 %	50 %
☑ Part des entreprises en portefeuille (<i>en encours</i>) ayant fait l'objet d'un dialogue actionnarial sur les sujets Climat – adaptation (<i>en %</i>) [ESRS E1]	GDA – GPS	N/A	29 %
☑ Part des entreprises en portefeuille (<i>en encours</i>) ayant fait l'objet d'un dialogue actionnarial sur les sujets de biodiversité [ESRS E4]	GDA – GPS	41 %	31 %
☑ Part des entreprises en portefeuille (<i>en encours</i>) ayant fait l'objet d'un dialogue actionnarial sur les sujets liés à l'eau [ESRS E3]	GDA – GPS	N/A	6 %
☑ Part des entreprises en portefeuille (<i>en encours</i>) ayant fait l'objet d'un dialogue actionnarial sur les sujets liés aux enjeux de pollution [ESRS E2]	GDA – GPS	N/A	13 %
☑ Part des entreprises en portefeuille (<i>en encours</i>) ayant fait l'objet d'un dialogue actionnarial sur les conditions de travail (<i>en %</i>) [ESRS S2]	GDA – GPS	N/A	38 %
☑ Part des entreprises en portefeuille (<i>en encours</i>) ayant fait l'objet d'un dialogue actionnarial sur les enjeux sociaux externes (<i>en %</i>) [ESRS S3]	GDA – GPS	N/A	26 %
☑ Part des entreprises en portefeuille (<i>en encours</i>) ayant fait l'objet d'un dialogue actionnarial sur les enjeux sociaux en aval (<i>en %</i>) [ESRS S4]	GDA – GPS	N/A	29 %
☑ Part des entreprises en portefeuille (<i>en encours</i>) ayant fait l'objet d'un dialogue actionnarial porté sur la gouvernance et l'éthique (dont la corruption) (<i>en %</i>) [ESRS G1]	GDA – GPS	55 %	53 %
Taux d'approbation des résolutions <i>Say on Climate</i> Pour le détail se référer au chapitre 4.3.1.3	GDA	50 %	29 %

(1) Pour GDA, le périmètre concerne les portefeuilles crédit direct et actions cotées direct en valeur bilan ; pour GPS, il concerne tout le portefeuille en valeur bilan.

(2) Se référer à l'annexe A6 pour en savoir plus sur la méthodologie utilisée.

☑ Indicateurs ayant fait l'objet d'une vérification externe.

L'engagement actionnarial demande de plus en plus de ressources en raison des besoins d'approfondissement technique du dialogue et de l'élargissement des demandes, en particulier avec l'intégration des enjeux d'adaptation. Afin d'assurer une constante augmentation de la couverture de ses portefeuilles, GDA réalise chaque année un roulement des secteurs d'activité engagés sur le climat. Un secteur donné peut donc représenter un encours plus limité et ainsi impacter le chiffre de l'année. En cumulé, le nombre

d'entreprises engagées par GDA sur les enjeux d'atténuation du changement climatique est en constante augmentation depuis 2020 : le nombre de sociétés engagées a ainsi été multiplié par 2,5 depuis 2020. Enfin, il convient de noter que ces indicateurs considèrent uniquement l'engagement bilatéral réalisé sur les détentions directes uniquement ; l'engagement réalisé sur les détentions indirectes avec les sociétés de gestion n'est pas inclus dans ces chiffreages.

(1) Compte tenu de la spécificité propre aux investissements de la Banque des Territoires, les pratiques menées par les investissements de la Banque des Territoires portent sur différents axes de l'engagement actionnarial avec des formalismes différents du dialogue actionnarial traditionnel.

4.1.1 Dialogue actionnarial pour les gestions d'actifs

La doctrine d'actionnaire responsable des gestions d'actifs repose sur le pilier du dialogue avec les émetteurs. Ce dialogue est un facteur clé pour faire progresser les entreprises en matière ESG. GDA s'assure que les entreprises investies restent mobilisées en faveur des enjeux environnementaux et sociaux.

La relation bilatérale avec les entreprises, pour les actions comme pour les obligations d'entreprise, est rendue possible par son choix d'une gestion interne et directe à 97 % de ses actifs financiers. La double compétence financière et extra-financière de chaque gérant-analyste permet d'intégrer la dimension ESG dans l'évaluation des stratégies des entreprises.

Avec 323 milliards d'euros d'actifs sous gestion (en valeur marché, 308 milliards d'euros en valeur bilan), la Caisse des Dépôts, au travers de ses gestions d'actifs, quatrième investisseur institutionnel de France, dispose d'un poids important pour orienter les entreprises vers les pratiques les plus vertueuses tout en considérant leurs spécificités et leurs progrès. **C'est l'approche bilatérale du dialogue actionnarial avec les entreprises, c'est-à-dire en direct et sans intermédiaire, qui permet cet accompagnement sur mesure.** La continuité

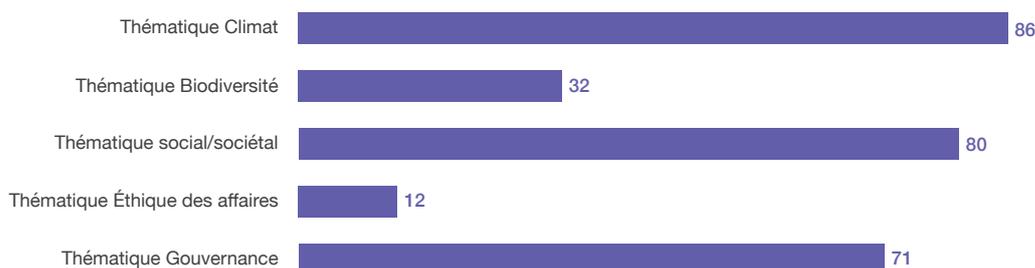
du dialogue, le suivi de la progression dans le temps long et la confidentialité des informations échangées sont cruciaux pour maintenir une influence et obtenir des résultats. L'intégralité des demandes effectuées auprès des entreprises en portefeuille et monitorées annuellement sont par ailleurs exclues des fins de communication en faveur de l'investisseur.

Ce dialogue constructif est mené par les équipes de GDA auprès des entreprises de ses portefeuilles actions et crédit sur un champ large de thématiques : gouvernance, éthique des affaires, partage de la valeur, inégalités, communautés, droits humains, climat, biodiversité, etc. Chaque année, des progrès sont constatés et GDA y contribue par sa démarche d'influence et d'accompagnement. Les changements de pratique des entreprises sont multifactoriels et sont menés en premier lieu par les salariés. Le dialogue et l'engagement de l'Institution aboutissent grâce à la volonté des directions et des salariés, les évolutions de la réglementation, et le travail de toutes les parties prenantes.

Le plan d'engagement ciblé défini en 2024 a permis de rencontrer 128 sociétés lors de 188 entretiens.

THÉMATIQUES ABORDÉES LORS DU DIALOGUE ACTIONNARIAL 2024

Parmi les entretiens, les thématiques suivantes ont été abordées autant de fois que renseignées parmi les 188 entretiens réalisés en 2024 (200 en 2023) :



BILAN DU DIALOGUE ACTIONNARIAL DES GESTIONS D'ACTIFS AU TITRE DE 2024

	Nombre de sociétés traitées	Part des encours couverts
ESG Global	128	60 %
Climat (atténuation)	76	34 %
Climat (adaptation)	17	8 %
Biodiversité	31	9 %
Pollution	16	6 %
Eau (surexploitation et pollution)	17	6 %
Déforestation	17	5 %
Enjeux sociaux externes	7	7 %
Enjeux sociaux aval	21	10 %
RH sans la chaîne d'approvisionnement	54	20 %
Gouvernance et éthique	57	38 %

Pour le détail du dialogue actionnarial par secteur sur le pilier Gouvernance, se référer au rapport d'exercice des droits de votes de la gestion d'actifs de la Caisse de Dépôts 2024 : <https://www.caissedesdepots.fr/sites/default/files/2025-03/02-25-Bilan-AG-EXE-VDEF-ODS.pdf>

Faits marquants

Climat

- Une société parmi les plus émettrices du portefeuille de GDA, engagée à plusieurs reprises sur le climat, a obtenu une certification externe de ses cibles de réduction des émissions de gaz à effet de serre.
- Deux sociétés ont amélioré leur transparence quant à l'utilisation de la compensation carbone dans leur trajectoire de décarbonation.

Social

Lors d'un échange avec une société japonaise, il a été discuté des programmes de formation en France et au Japon, notamment sur l'inclusion des femmes dans l'ingénierie. En reconnaissant les défis culturels et historiques qui freinent l'intérêt des femmes pour l'ingénierie, la société vise à augmenter le nombre de femmes cadres au sein de l'entreprise.

Biodiversité

- Les gestions d'actifs ont challengé la stratégie de réduction de risque de déforestation d'une entreprise du secteur pneumatique en aval sur les approvisionnements. GDA a

également signifié l'importance que nous accordons à des initiatives telle que SBTN, et l'entreprise nous a indiqué que des cibles seraient publiées dans ce cadre d'ici peu.

- Les gestions d'actifs ont engagé une entreprise du secteur automobile sur la mesure d'empreinte, sur la déforestation, sur l'opportunité de s'appuyer sur les cadres TNFD et SBTN ou encore sur la question de la consommation d'eau dans les zones de stress hydrique. Nous avons constaté que l'entreprise est globalement en retard sur ces sujets et nous lui avons fourni en 2024 des informations et des ressources pour l'aider à progresser.
- Les gestions d'actifs ont pu entrer en profondeur dans les sujets d'agroécologie avec le spécialiste en agronomie d'une entreprise du secteur boisson. Ce fut l'occasion de pousser l'entreprise à toujours plus de transparence sur ce thème et à essayer de fixer des cibles, même si cela pose de très nombreux défis concrets. Par ailleurs, plus d'informations ont été demandées sur le sujet de l'utilisation d'espèces végétales sauvages et les éventuels risques en cas d'utilisation d'espèces menacées : la société nous a indiqué n'avoir pas pensé au sujet avant l'entretien et qu'il pourrait être pris en compte à l'avenir.

DIALOGUE ACTIONNARIAL DE CDC CROISSANCE :

- En 2024, CDC Croissance a mené une démarche active de dialogue et d'engagement ESG auprès des valeurs de son portefeuille, via des actions individuelles et collaboratives. Les enjeux ESG sont intégrés dans les processus de gestion des fonds de CDC Croissance. En 2024, les gestionnaires des fonds ont dialogué avec les entreprises de leur portefeuille sur les thématiques ESG,

lorsque celles-ci représentaient des enjeux significatifs, lors de 68 entretiens avec 59 entreprises (dont 46 françaises).

- Le dialogue s'est concentré principalement sur les sujets environnementaux (52 %), mais également sociaux (15 %), de parties prenantes (16%) et de gouvernance (16%).
- Pour plus de détails, se référer au [Compte-Rendu annuel de la politique de dialogue et d'engagement et de vote 2024 de CDC Croissance](#).

4.1.2 Dialogue actionnarial à la Banque des Territoires

Les pratiques de dialogue actionnarial ESG sont mises en œuvre dans les investissements de la Banque des Territoires à des niveaux de maturité et de formalisme variés. En 2025, des pistes de dialogue et des trajectoires seront établies en lien avec nos engagements internes, tels que précisés dans nos politiques et réglementations. L'objectif sera de mettre en œuvre et d'informatiser ce dispositif à partir de 2026.

Afin de favoriser et faciliter la prise en compte de l'ESG dans le suivi des participations, des clauses ESG sont intégrées dans une partie des pactes d'actionnaires (clause d'audit, clause d'information) dans le cadre des investissements de la Banque des Territoires. Ces clauses ont pour objectif de contractualiser les demandes de remontées d'information en matière d'ESG et de formaliser auprès des contreparties les exigences de la Banque des Territoires concernant la prise en

compte des critères ESG et des enjeux de mesure d'impact dans le cadre du projet financé. Certains pactes intègrent des mécanismes visant à indexer la rémunération des dirigeants à l'atteinte d'objectifs d'impact extra-financiers. En 2024, des travaux ont été engagés avec le département juridique de la Caisse des Dépôts afin de mettre à jour et d'enrichir les clausiers existants et de les systématiser.

De plus, le suivi des critères et indicateurs d'ESG et d'impact auprès des participations est réalisé tout au long de la durée de détention de l'actif. Certaines participations mettent également en place des « boards » ESG dédiés à la revue des résultats d'impact et, plus globalement, extra-financiers, ainsi que la définition de la stratégie ESG. Il conviendra d'aligner et d'homogénéiser à brève échéance ces pratiques actionnariales au sein d'un plan d'action partagé.

4.1.3 Dialogue actionnarial pour la gestion des participations stratégiques

GPS accompagne le développement financier et extra-financier de l'ensemble des filiales et participations stratégiques, dans le respect de sa doctrine d'actionnaire stratégique, au regard de trois types d'objectifs : financiers, extra-financiers et principes de gouvernance.

Un courrier est adressé annuellement par le directeur général de la CDC aux dirigeants des participations stratégiques en contrôle exclusif ou en co-contrôle et consolidées comptablement, afin de rappeler les évolutions des normes et procédures

du Groupe qui leur sont applicables en fonction de leur statut, en matière de :

- politiques durables ;
- risques, et notamment risques climatiques ;
- conformité et déontologie.

Ce courrier est préparé en coordination avec l'ensemble des directions responsables de la définition de ces normes et procédures (direction des finances et de la politique durable, direction des risques, direction des affaires juridiques et de la conformité, inspection générale direction de l'audit du Groupe).

La démarche générale de prise en compte des critères ESG dans le suivi des participations stratégiques de la CDC se décline à travers la politique de dialogue actionnarial décrite ci-dessous :

Détermination d'objectifs extra-financiers annuels ou pluriannuels

Ces objectifs sont fixés dans le cadre de lettres d'orientations annuelles adressées aux administrateurs représentant la CDC au sein de la gouvernance des participations stratégiques de taille significative et/ou dans lesquelles la CDC détient une part significative du capital. Elles sont également transmises au dirigeant de chaque participation ⁽¹⁾. Ces objectifs permettent de s'assurer de la progression des engagements pris par la participation stratégique en matière d'ESG, au regard des enjeux prioritaires pour son secteur d'activité, et des évolutions réglementaires qui lui sont applicables.

Pour les entités contrôlées et consolidées comptablement et pour Bpifrance ⁽²⁾, CDC Biodiversité et la Société Forestière ⁽³⁾

Les objectifs extra-financiers visent aussi à s'assurer du déploiement des politiques climat et biodiversité du Groupe, du plan d'action d'adaptation au changement climatique ainsi que de la déclaration Employeur Responsable pour l'ensemble des entités.

Pour les entités en co-contrôle (hors Bpifrance) ou non contrôlées

Le suivi des objectifs extra-financiers vise à les inciter à s'engager sur un niveau d'ambition similaire à celui établi par les politiques durables du Groupe, dans le cadre du dialogue actionnarial mené par GPS.

En 2024, des lettres d'orientation ont été rédigées pour dix-neuf entités : Bpifrance, CDC Biodiversité, CDC Habitat, Compagnie des Alpes, Coriance, Groupe La Poste, NaTran, Egis, Icade, Novethic, SFIL, RTE, Société Forestière, STOA, Théâtre des Champs-Élysées, Tonus Territoires, Transdev, SCET, Suez. Compte tenu des objectifs prioritaires déjà définis lors de l'entrée au capital d'Emeis dans un contexte de restructuration de la société, il n'a pas été procédé à l'envoi d'une lettre d'orientation en 2024. Une lettre d'orientation sera adressée en 2025.

Les objectifs extra-financiers sont déterminés en lien avec la direction des finances et de la politique durable, les équipes ESG et les équipes de direction de chaque entité ainsi que les administrateurs représentant la CDC. Ils prennent en compte le niveau de matérialité des différents enjeux ESG en fonction de l'activité de chaque entité et de sa taille.

Le niveau de réalisation de chaque objectif est suivi annuellement dans le cadre de revues stratégiques organisées avec les administrateurs représentant la CDC et d'un tableau de bord annuel présenté au comité exécutif et à la Commission de surveillance de la CDC.

Depuis 2023, des réunions de suivi à mi-année sont mises en place avec la direction des finances et de la politique durable et les équipes ESG des participations stratégiques. En 2024, ces réunions ont concerné dix-huit participations stratégiques (vs. quinze en 2023) : Bpifrance, CDC Biodiversité, CDC Habitat, Compagnie des Alpes, Coriance, Emeis, Euroclear, Groupe La Poste, NaTran, Egis, Icade, SFIL, RTE, Société Forestière, STOA, Transdev, SCET et Suez.

(1) Pour les participations stratégiques rattachées à une autre direction de la CDC, une lettre d'objectifs est adressée directement au dirigeant de la société.

(2) Compte tenu de son poids dans la déclinaison des objectifs stratégiques et des politiques ESG du groupe Caisse des Dépôts, Bpifrance est inclus dans la déclinaison des politiques ESG du groupe Caisse des Dépôts selon les mêmes modalités que les entités en contrôle exclusif.

(3) Compte tenu de la nature de leurs activités en tant qu'opérateur d'espaces naturels à haute valeur environnementale, CDC Biodiversité et la Société Forestière sont inclus dans la déclinaison des politiques durables du groupe Caisse des Dépôts et dans les exercices de reporting extra-financiers selon les mêmes modalités que les entités en contrôle exclusif et consolidées en intégration globale.

4.2

Présentation de la politique de vote GDA

Dans le cadre de sa politique d'investissement responsable, les gestions d'actifs de la Caisse des Dépôts remplissent pleinement leur rôle d'actionnaire minoritaire actif en exerçant systématiquement ses droits de vote dans les assemblées générales des sociétés cotées dans lesquelles elle investit. Les gestions d'actifs (GDA) déploient une démarche d'influence auprès des entreprises pour promouvoir les meilleures pratiques de gouvernance et s'assurer de leur prise en compte de l'intérêt à long terme de toutes les parties prenantes. Pour ce faire, les gestions d'actifs effectuent chaque année une revue

de leur politique de vote et se réfèrent aux principes qui formalisent leurs attentes en matière de gouvernement d'entreprise. Ils constituent le socle de référence du dialogue actionnarial entretenu tout au long de l'année par les gérants-analystes internes à la Caisse des Dépôts et avec les entreprises détenues en portefeuille. Ce dialogue permet à l'Institution publique d'apprécier la pertinence des résolutions soumises au vote en assemblées générales et donc d'exercer de façon éclairée sa responsabilité d'actionnaire engagé.

PLUS DE 8 600 RÉOLUTIONS VOTÉES EN 2024

Faits marquants 2024 : un renforcement et un élargissement des sujets extra-financiers au sein des assemblées générales avec la soumission à l'approbation des actionnaires des rapports relatifs à la durabilité dans certains marchés européens, la nomination des CAC en durabilité en France et la continuité des résolutions externes ESG et *Say on Climate* dans le monde.

Cette année encore, GDA se positionne en soutien des résolutions externes, avec presque 80 % de votes favorables

dans la mesure où elles incitent les sociétés à renforcer leur transparence et leurs efforts. À l'opposé, des résolutions visant à freiner le développement de l'ESG dans certains marchés n'ont pas reçu le soutien des gestions d'actifs.

Les résolutions *Say on Climate* ont fait l'objet d'une analyse au cas par cas, renforcée en 2024 par un volet adaptation. Ainsi, seules deux résolutions *Say on Climate* ont reçu un vote favorable de GDA en 2024.

Le taux de contestation global de GDA reste stable, à 30,1 %.

Rappel de l'évolution de la politique de vote applicable en 2024

Chaque année, GDA renforce ses exigences à l'égard des entreprises en cohérence avec des plans de progression individuels et décline sur les autres marchés son savoir-faire éprouvé en France et en Europe. Cela se traduit par des évolutions de la politique de vote des gestions d'actifs de la Caisse des Dépôts. Pour l'année 2024, ses équipes ont notamment appliqué :

- la pondération minimale des **critères RSE portée à 20 % dans les rémunérations** *ex post* et *ex ante*. La pertinence des critères sélectionnés par les sociétés fait également l'objet d'une analyse qualitative et peut générer un vote défavorable ;
- le renforcement de nos exigences sur **les cumuls de mandats des administrateurs** ;
- l'enrichissement de la **grille d'analyse des Say on Climate** avec l'ajout d'un volet sur les plans adaptation des entreprises et une approche sur les émissions évitées ;
- une **grille d'analyse sur les rapports de durabilité et les comptes non financiers** ;
- l'introduction d'une vigilance en cas de période longue avec un double mandat financier et durabilité pour les commissaires aux comptes.

Les gestions d'actifs en direct (GDA) ont voté à 589 assemblées au cours de l'année 2024, soit 8 626 résolutions. Les principaux thèmes de contestation restent inchangés. La composition du conseil et la rémunération restent les principaux sujets de désaccord. Le taux de contestation global, qui comprend les votes Contre et les Abstentions, ressort à 30,1 %.

Les entretiens bilatéraux sur la gouvernance ont été menés auprès de sociétés avec pour objectifs de préparer les assemblées générales, d'obtenir une information transparente, d'échanger sur la politique de vote des gestions d'actifs et sur ses orientations de vote, et de faire évoluer les résolutions contraires à nos principes dans la mesure du possible. Une grande partie de ces entretiens ont eu lieu directement avec un membre du conseil d'administration ou de surveillance.

Soucieuse d'approfondir le dialogue, GDA maintiendra ces échanges les années suivantes afin de préparer au mieux les évolutions de la politique de vote et la saison d'assemblées générales.

4.3

Bilan de la stratégie d'engagement

4.3.1 Bilan de la stratégie d'engagement des gestions d'actifs

4.3.1.1 Bilan du dialogue actionnarial

Engagement pour la gestion directe, soit 97 % du portefeuille

Au total, sur 2024, GDA a engagé 128 émetteurs sur des sujets ESG, ce qui représente 200 entretiens dédiés à l'ESG. L'engagement bilatéral des gérants de portefeuille avec les sociétés détenues est l'occasion pour GDA d'interroger le management sur les enjeux financiers et ESG auxquels font face les entreprises.

Enjeux sociaux et sociétaux

La question de la prise en compte des enjeux sociaux s'intègre dans les priorités des activités d'investissement responsable de la CDC, avec une attention particulière portée aux enjeux de salaire décent en 2024.

Les échanges reposent sur une analyse préalable des pratiques de l'entreprise effectuée en interne, réalisée par un analyste dédié aux enjeux sociaux et sociétaux. Ainsi, en 2024, le plan d'engagement ciblé a permis d'interroger plusieurs secteurs sur les enjeux clés. Au total, ce sont 70 entreprises qui ont été questionnées sur les enjeux sociaux et sociétaux (soit 31 % des encours investis), dont 54 sur les enjeux de conditions de travail dans la chaîne de valeur (salariés et approvisionnement), 21 sur les enjeux sociaux aval, incluant les consommateurs et utilisateurs finaux (soit 10 % des encours investis), et enfin sept sur les enjeux sociaux externes, relatifs en particulier aux communautés touchées (soit 7 % des encours investis).

Enjeux éthiques des affaires

En 2024, GDA a poursuivi son dialogue sur la thématique de l'éthique des affaires. Le secteur de la défense a fait l'objet d'une campagne dédiée ainsi que quelques entreprises qui ont reçu des questions opportunes lors d'engagement dédié à d'autres thématiques. Les échanges reposent sur une analyse préalable des pratiques de l'entreprise effectuée en interne, réalisée par un analyste dédié aux enjeux de gouvernance et d'éthique. Au global, onze entreprises ont ainsi été interrogées.

Les principaux sujets abordés relèvent des pratiques anticorruption en place (politique, gouvernance, formation, etc.), des pratiques fiscales et de l'analyse du plan de vigilance. L'engagement bilatéral nous a permis de saisir les priorités, les perspectives et la culture des entreprises sur l'éthique des affaires et la conformité. Le dialogue actionnarial a globalement révélé des pratiques très disparates au sein des entreprises interrogées, avec par exemple des documentations fournies et un engagement riche et, à l'autre bout du spectre, un manque de transparence sur les publications et un manque de maîtrise des sujets en engagement.

Un focus particulier a été fait sur les **enjeux de souveraineté** dans le secteur de la défense. Le panel de sociétés interrogées vise à assurer l'autonomie technologique en réduisant la dépendance aux fournisseurs étrangers, en diversifiant ainsi les sources d'approvisionnement et en collaborant avec les autorités pour sécuriser leurs chaînes d'approvisionnement. Leurs initiatives démontrent leur engagement à renforcer leur souveraineté numérique, notamment par le biais de départements dédiés à la cybersécurité et de l'utilisation d'outils de chiffrement pour protéger les informations sensibles. De plus, la moitié des entreprises soutient des projets stratégiques européens en matière de défense, en mettant en place des mesures de gestion des risques et de confidentialité.

Quoique très qualitative, l'analyse de l'éthique des affaires permet un dialogue riche et constructif avec l'entreprise.

Enjeux biodiversité

En 2024, les gestions d'actifs ont dialogué avec 31 entreprises sur la thématique biodiversité. Elles représentent 9 % des encours investis dans les entreprises. Des entreprises des secteurs de l'hôtellerie, de l'automobile, des boissons ont ainsi été interrogées sur leurs pratiques dans la prise en compte des enjeux de nature et de biodiversité.

Les échanges reposent sur une analyse préalable des pratiques de l'entreprise effectuée en interne, réalisée par un analyste dédié aux enjeux de biodiversité. Ces analyses prennent en compte :

- d'une part, des **sujets transverses** (cadre de reporting, soutien d'initiatives internationales de type SBTn ou TNFD, existence d'une mesure d'empreinte biodiversité par l'entreprise) ;
- d'autre part, des éléments correspondant **aux impacts matériels de l'entreprise en s'appuyant sur le cadre des différentes pressions telles que définies par l'IPBES** (changement d'usage des sols, surexploitation des ressources, pollution et espèces exotiques envahissantes – le climat faisant l'objet d'un focus dédié).

Les rendez-vous d'engagements avec les entreprises permettent d'aborder les sujets les plus matériels pour le secteur et l'entreprise : déforestation, pollutions, pratiques agricoles, zones sensibles, eau, ressources & économie circulaire ou encore surpêche. À titre d'exemple, le sujet de la déforestation a été abordé à dix-sept reprises, soit plus de la moitié des rendez-vous d'engagement sur la thématique biodiversité : Les discussions ont également intégré, pour seize entreprises, les enjeux de pollution (6 % des encours investis) et, pour dix-sept entreprises, les sujets liés à la surexploitation et à la pollution de l'eau (6 % des encours investis).

GDA encourage les entreprises à mesurer leurs propres impacts, à définir des cibles ambitieuses et réalistes afin de les réduire, et à saisir les opportunités de transition pertinentes dans leurs secteurs d'activité.

Enjeux climatiques : atténuation

En 2024, 76 sociétés ont été interrogées sur les enjeux d'atténuation du changement climatique (soit 34 % des encours investis), sur des secteurs variés : GDA a poursuivi le dialogue, entamé en 2022 et 2023, avec le secteur de l'énergie et des services aux collectivités, afin de couvrir, autant que faire se peut, l'intégralité des valeurs investies par GDA sur ces secteurs. De plus, GDA a dialogué avec les sociétés présentant une résolution climatique interne *Say on Climate* à leur assemblée générale, ou dont les actionnaires ont proposé une résolution climatique externe : l'enjeu est d'identifier les éléments pertinents d'une stratégie climatique du secteur de la valeur concernée et d'analyser les éléments fournis par la société afin de construire notre opinion et de voter de manière juste et cohérente. Dans ce cadre, le dialogue en direct avec la société permet d'approfondir la compréhension des enjeux de la société et d'éclaircir les points précis qui auraient besoin de l'être.

Afin de faire valoir et cadrer nos exigences, GDA s'appuie sur :

- la politique Climat du groupe CDC ⁽¹⁾ et ses lignes sectorielles *Transport* ⁽²⁾ et *Pétrole et Gaz* ⁽³⁾ ;
- les positions publiques de la *Net-Zero Asset Owner Alliance* (NZAOA), dont la CDC est membre fondateur.

Ainsi, en 2024, l'accent a été mis sur l'alignement des sociétés sur une trajectoire 1,5 °C, en étudiant l'alignement déclaré des sociétés avec des scénarios scientifiques reconnus. Au global, les ambitions climatiques des diverses sociétés sont évaluées au regard de plusieurs critères, notamment la transparence globale des données, la pertinence des cibles quantitatives de réduction des émissions de CO₂ (périmètres, volumes de réduction, horizon de temps), et les actions concrètes pour y parvenir (investissements cohérents en Capex, recours raisonné aux mécanismes de compensation).

On observe, de manière générale :

- que les enjeux du changement climatique sont correctement appréhendés par les sociétés que nous avons interrogées. On note ainsi un dialogue constructif qui se poursuit année après année, avec des améliorations notables pour diverses entreprises ;
- une bonne compréhension des enjeux complexes liés aux validations scientifiques des cibles de décarbonation, selon les spécificités de chacune ;
- un déroulé fluide du plan d'engagement sur l'année, marqué par un accès aux entreprises détenues en dette, et une demande forte de feedback de la part des entreprises, nous permettant d'avoir un espace privilégié pour faire passer nos messages clés.

Cependant, certains efforts sont encore attendus. 53 % des entreprises sont dotées ou en cours de validation d'une trajectoire vérifiée par la science (SBTI ou autre) en 2024.

Enjeux climatiques : adaptation

En 2024, dix-sept sociétés ont été interrogées sur les enjeux d'adaptation au changement climatique. Elles représentent 9 % des encours investis dans les entreprises. Des entreprises des secteurs de l'énergie et des services aux collectivités ont ainsi été interrogées sur leurs pratiques dans la prise en compte des risques climatiques physiques et de transition et sur leur plan d'adaptation. Afin de faire valoir et cadrer nos exigences, GDA s'appuie sur la politique d'adaptation au changement climatique du groupe Caisse des Dépôts.

De très fortes disparités ont été relevées dans les stades d'avancement des sociétés : la grande majorité des sociétés mentionnent les risques physiques climatiques, mais sans pour autant en faire une analyse approfondie de manière systématique. Aucune société interrogée n'a intégré toute sa chaîne de valeur à l'analyse et peu de plans d'adaptation détaillés sont opérationnels à ce stade, ces derniers étant en attente de formalisation.

Engagement via la sélection de fonds, soit 3 % du portefeuille

En complément du plan d'engagement ciblé direct, GDA engage aussi les sociétés de gestion :

- **fonds cotés** : les sujets ESG occupent une place centrale dans le dialogue et l'engagement avec ces sociétés de gestion pour les fonds cotés, puisque GDA interroge son univers de société de gestion (107 fonds) lors d'une campagne ESG annuelle (taux de réponse 2024 : 100 %). Ce questionnaire permet d'évaluer la maturité des sociétés de gestion sur les sujets ESG, afin de cibler au mieux les thèmes à approfondir et consolider lors des engagements ESG avec ces sociétés de gestion (système de *scoring*). Au total, les sociétés de gestion ont obtenu un score de 7,0/10 (2024), en progression de + 0,09 point de % par rapport à 2023. GDA peut ainsi partager les meilleures pratiques et encourager les sociétés de gestion à les adopter ;
- **fonds non cotés** : GDA est investi dans 340 fonds gérés par 147 sociétés de gestion. Le questionnaire a obtenu un bon taux de réponse en 2024 (90 %), en progrès par rapport à 2023 (81 %) et 2022 (89 %). Les trois piliers E/S/G des entreprises sous-jacentes sont évalués par les sociétés de gestion, permettant ainsi de souligner l'importance de ces enjeux pour les investisseurs. Ces questionnaires servent également à initier et structurer le dialogue avec les sociétés de gestion et évoluent chaque année.

(1) <https://www.caissedesdepots.fr/sites/default/files/2025-05/Politique%20climat%20-%20Groupe.pdf>

(2) <https://www.caissedesdepots.fr/sites/default/files/2025-05/Politique%20Climat%20-%20Transports.pdf>

(3) <https://www.caissedesdepots.fr/sites/default/files/2025-05/Politique%20Climat%20-%20P%C3%A9trole%20et%20Gaz.pdf>

4.3.1.2 Bilan de la politique de vote

Résolutions externes

Sur la saison de vote 2024, GDA a voté à 291 résolutions externes⁽¹⁾ sur son périmètre (330 en 2023) réparties comme suit :

BILAN DE LA SAISON DE VOTE DE GDA AU TITRE DE 2024

Thèmes	Nombre de résolutions	Répartition	Nombre POUR	Taux d'approbation de GDA
Climat	26	8,9 %	21	80,8 %
Biodiversité	15	5,2 %	15	100,0 %
Social	113	38,8 %	105	92,9 %
Gouvernance	137	47,1 %	84	61,3 %
TOTAL	291		225	77,3 %

Les résolutions externes déposées par les actionnaires peuvent concerner tous les thèmes environnementaux, sociaux et gouvernance, avec une prépondérance pour ces derniers qui représentent presque la moitié des résolutions externes. Les gestions d'actifs s'accordent à étudier ces résolutions externes pour soutenir toutes celles qui concourent à une meilleure transparence des pratiques et prise en compte des enjeux ESG.

La tendance des résolutions anti-ESG aux États-Unis se poursuit, avec un total de 59 résolutions anti-ESG (**ayant entraîné un vote Contre de GDA sur l'ensemble de ces résolutions**), portées par des *think tanks* conservateurs. Tous les angles

ESG sont utilisés pour porter ces thèmes : révision des cibles de décarbonation et de la stratégie climatique pour aller vers du moins-disant, mise en place d'un comité durabilité (avec l'objectif affiché de reculer sur l'ensemble des thèmes ESG), diversité & inclusion, défense des droits humains, etc. Aucun secteur n'est épargné par ce mouvement.

Dans le même temps, GDA observe un élargissement des thèmes couverts par des résolutions externes en faveur de l'ESG, avec le développement ou le renforcement de nouveaux sous-thèmes : intelligence artificielle, utilisation des pesticides, évaluation d'impact biodiversité, utilisation des antibiotiques, sûreté des enfants (réseaux sociaux).

Résolutions environnementales

Positionnement de GDA sur les résolutions externes environnementales

Sous-thèmes	Nombre de résolutions	Répartition	Nombre POUR	Taux d'approbation de GDA
Stratégie climat	19	73,1 %	14	73,7 %
Reporting climat	7	26,9 %	7	100,0 %
TOTAL – CLIMAT	26		21	80,8 %
Milieus naturels	5	33,3 %	5	100,0 %
Plastique	4	26,7 %	4	100,0 %
Bien-être animal	6	40,0 %	6	100,0 %
TOTAL – BIODIVERSITÉ	15		15	100,0 %

La saison 2024 a vu le dépôt de 26 résolutions externes climatiques, contre 34 en 2023, notamment sur la stratégie climat (dont les cibles de décarbonation) et le reporting climat. Par rapport à l'année précédente, les institutions financières sont particulièrement ciblées par les actionnaires, avec trois résolutions pour que des banques japonaises prennent en compte les plans de transition climatiques de leurs clients lors de leur évaluation.

Dans le même temps, les 15 résolutions externes sur la biodiversité (14 en 2024) ont élargi leur champ d'application (les résolutions relatives au plastique comprennent maintenant un volet recyclage) ou explorent de nouveaux thèmes (demande d'étude d'impact biodiversité, exploitation minière en eaux profondes) : l'étude des impacts environnementaux sur les milieux naturels prend de l'ampleur.

(1) 59 résolutions externe anti-ESG sont exclues du décompte des résolutions, de même que les 10 résolutions non votables et 4 voti di lista (entreprises italiennes)

Résolutions sociales

Positionnement de GDA sur les résolutions externes sociales

Sous-thèmes	Nombre de résolutions	Répartition	Nombre POUR	Taux d'approbation GDA
Conditions de travail	6	5,3 %	6	100,0 %
Droits humains	31	27,4 %	30	96,8 %
Diversité & Inclusion	18	15,9 %	17	94,4 %
Parties prenantes	6	5,4 %	6	100,0 %
I.A./techno	7	6,2 %	7	100,0 %
Santé publique	13	11,5 %	11	84,6 %
Lobbying	32	28,3 %	28	87,5 %
TOTAL – SOCIAL	113		93	92,9 %

Le bilan de la saison 2024 comptabilise 113 résolutions externes sur des sous-thèmes sociaux (vs. 133 en 2023), démontrant l'intérêt constant des actionnaires pour ces thèmes.

Certains sous-thèmes de résolutions externes continuent de constituer une partie majeure du thème social : lobbying (32 vs. 34 en 2024), droits humains (31 vs. 20), diversité & inclusion (18 vs. 36). Le sujet des droits humains embrasse un large champ d'application : diligence raisonnable, prévention du travail forcé et du travail des enfants, cartographie des risques, libertés d'expression et de se syndiquer, etc.

D'autres sous-thèmes continuent de se développer, tels que la cybersécurité, l'utilisation de l'intelligence artificielle ou l'accès aux contenus des réseaux sociaux pour les mineurs ; l'ensemble de ces sous-thèmes cible tout particulièrement le segment industriel des *Interactive Media & Services* : deux acteurs cumulent douze résolutions externes.

4.3.1.3 « Say on Climate »

En 2024, GDA a poursuivi sa ligne de vote stricte sur le climat, en lien avec la politique climat du Groupe. Pour rappel, en 2021, première année d'apparition des *Say on Climate* sur le portefeuille, GDA avait souhaité encourager les émetteurs dans leur démarche, puis a affirmé ses exigences et a voté avec plus de fermeté l'année suivante. En 2022, sur un total de vingt résolutions, GDA avait voté quatre fois favorablement, s'était abstenue sur sept résolutions et s'était opposée à neuf résolutions. En 2023, GDA a réitéré son ambition, en mettant l'accent notamment sur l'alignement des sociétés sur une trajectoire 1,5 °C. Cette année, l'accent a également été mis sur les politiques d'adaptation des sociétés afin de comprendre leur résilience au changement climatique.

Ainsi, cette année, **seules deux sociétés présentant une résolution climatique ont reçu un vote favorable de la part de GDA.**

- La transparence des données, l'ambition de neutralité carbone et les actions concrètes pour y parvenir (investissements cohérents en CAPEX, recours raisonné aux mécanismes de compensation), la pertinence des cibles quantitatives de réduction des émissions de CO₂ (périmètres, volumes de réduction, horizon de temps), et le suivi des engagements et des indicateurs (calendriers des progrès et de l'approbation aux actionnaires) ont à nouveau été évalués.

Les résolutions externes en lien avec le comité controverses

Comme en 2023, GDA utilise son rôle d'actionnaire pour pouvoir voter sur les résolutions en lien avec les décisions des comités controverses de GDA :

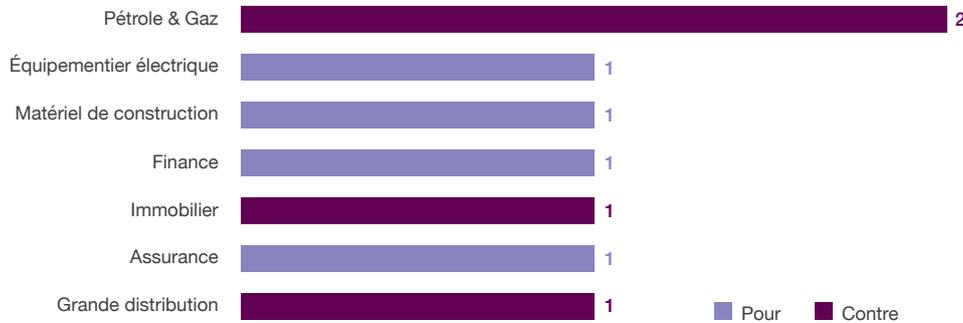
- soutien pour les conditions de travail (dont rémunération, santé & sécurité) et les droits des syndicats dans deux entreprises ;
- soutien à une politique relative à l'utilisation des antibiotiques dans deux entreprises.

- Afin de pouvoir comparer les ambitions climatiques des sociétés tant *ex ante* que *ex post*, GDA continue d' étoffer sa grille d'analyse spécifique aux *Say on Climate*. En 2024, suivant la mise à jour de la politique climat du groupe Caisse des Dépôts, GDA a ajouté à cette grille l'analyse des plans d'adaptation des sociétés, afin de déterminer si l'entreprise s'est pliée à l'exercice d'évaluation de ses risques physiques : scénarios scientifiques utilisés, horizons de temps, transparence sur les résultats de l'analyse, conséquences opérationnelles et d'investissement. Cet élément a par ailleurs été discuté avec les entreprises à plusieurs reprises lors de divers échanges bilatéraux dédiés aux *Say on Climate*.
- En effet, GDA continue de s'appuyer sur sa force d'engagement actionnarial pour juger la sincérité des ambitions climatiques des sociétés et approfondir des points spécifiques en lien avec sa grille d'analyse, mais également pour faire passer des messages forts sur les ambitions climatiques des gestions d'actifs, et en évaluer les applications dans le temps par les entreprises investies.
- Sur les **sept résolutions *Say on Climate*** des sociétés investies en direct par GDA, après analyse approfondie, GDA a voté deux fois favorablement et s'est opposée à une résolution jugée insatisfaisante, pour laquelle l'engagement actionnarial n'a pas permis d'éclaircir nos doutes. GDA s'est également abstenue à quatre résolutions de sociétés dont GDA a reconnu les efforts dans le temps, mais dont la stratégie climatique pourrait encore gagner en ambition.

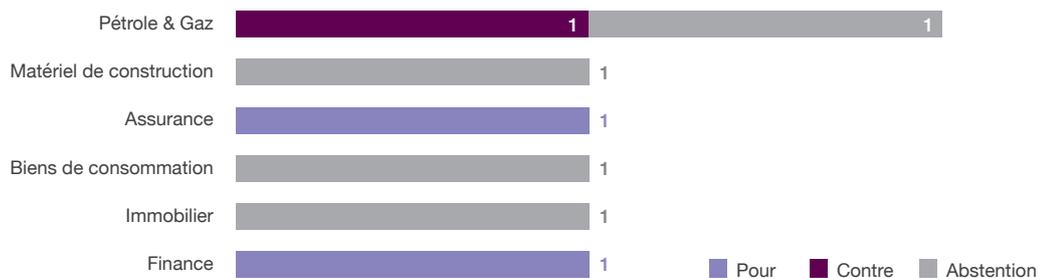
Focus sur les principaux thèmes

- En 2021, première année d'apparition des *Say on Climate* sur le portefeuille, GDA avait souhaité encourager les émetteurs dans leur démarche, puis a affirmé ses exigences et a voté avec plus de fermeté l'année suivante.

- En 2022, sur un total de vingt résolutions, GDA avait voté quatre fois favorablement, s'était abstenue sur sept résolutions et s'était opposée à neuf résolutions.
- En 2023, GDA a réitéré son ambition, en mettant l'accent notamment sur l'alignement des sociétés sur une trajectoire 1,5 °C.



- En 2024, GDA a poursuivi sa ligne de vote stricte sur le climat, en lien avec la politique climat du Groupe. Cette année, l'accent a notamment été mis sur les politiques d'adaptation des sociétés afin de comprendre leur résilience au changement climatique. Ainsi, cette année, seules deux sociétés présentant une résolution climatique ont reçu un vote favorable de la part de GDA.



4.3.1.4 Décisions prises en matière de stratégie d'investissement (applicable uniquement pour GDA)

Mise en œuvre de la politique d'exclusion sur le périmètre article 29 LEC

Exclusions volontaires liées aux enjeux climatiques

La **politique d'encadrement du charbon thermique** de la Caisse des Dépôts, composée de quatre seuils d'exclusion, a été renforcée en 2023 afin de diminuer le seuil d'exposition du chiffre d'affaires au charbon thermique, et de couvrir tout le stock d'investissement. Ainsi, depuis le 1^{er} janvier 2023, la Caisse des Dépôts a pris pour engagement, pour sa gestion de portefeuille en direct, de ne pas détenir en portefeuille et de ne pas investir en direct dans les actions cotées et titres de dette des sociétés :

- dont le chiffre d'affaires serait issu à plus de 5 % du charbon thermique ;
- dont la capacité annuelle de production d'électricité en provenance du charbon est supérieure à 10 GW ;
- dont la capacité annuelle de production minière de charbon est supérieure à 10 Mt ;
- développant de nouvelles centrales à charbon dont le total excéderait 300 MW.

Les sociétés qui ne seraient pas en mesure de présenter un plan de sortie définitive du charbon thermique à horizon 2030 dans l'OCDE, et 2040 dans le reste du monde, sont par ailleurs exclues des portefeuilles en gestion directe.

La politique d'exclusions concerne aussi les **hydrocarbures non conventionnels**. Depuis 2021, la Caisse des Dépôts n'investit pas en direct dans les actions cotées et titres de dette des sociétés dont le chiffre d'affaires cumulé en provenance de (i) la fracturation hydraulique, (ii) l'Arctique et (iii) les sables bitumineux est supérieur à 10 %.

En particulier en 2024, les gestions d'actifs de la Caisse des Dépôts ont ainsi cédé leur participation dans une entreprise exposée à plus de 5 % au charbon thermique. Par ailleurs, sur son univers d'investissement, la CDC exclut :

- 90 entreprises sur le charbon pour non-respect des seuils d'exclusion ;
- 18 en raison de leur politique de sortie du charbon thermique non alignée avec les engagements du groupe Caisse des Dépôts ;
- 291 pour une exposition au pétrole-gaz non conventionnel ;
- 232 par manque d'alignement 1,5 °C sur le secteur pétrole et gaz.

En complément de sa politique Climat, la Caisse des Dépôts s'est dotée en 2023 d'une **politique sectorielle Transport**. Ainsi, les gestions d'actifs de la Caisse des Dépôts n'investissent que dans les sociétés du secteur dont la performance en intensité de l'activité de transport présente et à venir n'est pas un frein à l'atteinte des objectifs de décarbonation du portefeuille, et dont l'objectif de réduction est compatible avec la trajectoire de l'activité de transport fixé

dans les scénarios reconnus. En particulier, **les nouveaux investissements dans les compagnies aériennes sont exclus**, sauf si leur stratégie d'investissement est alignée 1,5 °C et que leurs cibles sont fondées sur une méthodologie reconnue. **Sur son univers d'investissement, la CDC exclut ainsi 80 compagnies aériennes en 2024.**

Exclusions volontaires liées aux enjeux sociaux et sociétaux

La Caisse des Dépôts exclut le financement et l'investissement dans certaines activités, en raison des impacts négatifs avérés ou potentiels sur les droits humains et sur les inégalités sociales et sociétales. Sont ainsi exclus des portefeuilles :

- les entreprises appartenant au secteur du divertissement pour adultes, soit onze entreprises exclues sur l'univers d'investissement de GDA en 2024 ;
- les entreprises dont l'activité principale est la fabrication, le stockage ou la vente du tabac, soit 46 entreprises exclues sur l'univers d'investissement de GDA en 2024 ;
- les entreprises dont l'activité principale est le commerce de jeux d'argent, soit 148 entreprises exclues sur l'univers d'investissement de GDA en 2024.

Les entreprises actives dans le secteur des armes interdites sont également exclues des portefeuilles, en particulier : la production, le développement, le stockage, la distribution, la commercialisation ou l'utilisation des mines antipersonnel et des bombes à sous-munitions ; des armes chimiques, des armes nucléaires vendues en dehors des pays signataires du Traité de non-prolifération des armes nucléaires ⁽¹⁾, des armes biologiques et les armes à laser spécifiquement conçues pour provoquer la cécité permanente.

4.3.2 Feuille de route de la Banque des Territoires

Le changement de paradigme lié à la prise en compte croissante des principes de développement durable dans l'économie engendre des opportunités nouvelles. Il permet de transformer les modèles économiques existants des entreprises et des organismes pour les adapter aux contraintes mondiales, notamment celles liées aux enjeux environnementaux et sociaux ; d'innover pour se conformer aux exigences actuelles et futures mais aussi de placer l'humain au cœur des décisions et des systèmes.

Les forces intrinsèques du groupe Caisse des Dépôts dans ce domaine sont sa raison d'être, définie en 2022, mais aussi ses politiques durables (politiques Climat ⁽²⁾, Biodiversité ⁽³⁾, charte finance responsable ⁽⁴⁾...) engagées et marquées par la volonté d'agir vite et en force, en faveur des enjeux de développement durable.

Dans un monde en constante évolution en proie à de nombreux défis, la Banque des Territoires, direction opérationnelle de la Caisse des Dépôts, fait face à une double contrainte : l'une est issue des réglementations extra-financières européennes qui poussent les acteurs économiques et financiers à se réinventer, l'autre relève des engagements pris au niveau du groupe Caisse des Dépôts pour tendre vers une finance plus durable et responsable. En réponse aux multiples attentes de court et

En 2024, sur son univers d'investissement, la CDC exclut par ailleurs 78 sociétés du secteur des armes interdites. À noter, il n'existe pas à ce jour d'évaluation des sociétés produisant des armes à laser spécifiquement conçues pour provoquer la cécité permanente, du fait de l'absence de données sur ce type d'armes parmi les fournisseurs ESG du marché.

Exclusions volontaires liées aux enjeux de biodiversité

Depuis le 31 décembre 2023, les sociétés qui fabriquent ou vendent des produits pesticides et dont cette activité dépasse 20 % de leur chiffre d'affaires sont exclues des portefeuilles.

En 2024, sur son univers d'investissement, la CDC exclut par ailleurs 27 sociétés impliquées dans la fabrication ou la vente de pesticides.

Enfin, depuis le 1^{er} juillet 2023, la politique biodiversité du groupe Caisse des Dépôts fixe des lignes d'exclusion pour les entreprises qui produisent ou font du négoce de matières premières (cacao, café, soja, élevage, hévéa, huile de palme, bois et pâte à papier) lorsqu'elles n'ont pas de démarche robuste de lutte contre la déforestation.

En 2024, sur son univers d'investissement, la CDC exclut par ailleurs 167 sociétés qui tombent sous le coup de la politique d'exclusion Déforestation. À noter que les données ESG de GDA couvrent actuellement seulement 4 des matières premières ciblées par la politique, à savoir le soja, l'élevage, l'huile de palme, le bois et la pâte à papier.

moyen termes des différentes parties intéressées, elle a mis en place par le biais du service Politique durable et évaluations, composante de son département Finance, une « feuille de route Finance durable » séquencée sur cinq années jusqu'en 2028, destinée à renforcer la durabilité de son activité.

Afin de déterminer la stratégie de développement de cette feuille de route, une analyse du contexte dans lequel évolue actuellement la Banque des Territoires a été réalisée. Cette étude combine la prise en compte d'enjeux endogènes et exogènes et permet d'évaluer non seulement les forces et les situations favorables, dans le but de les maximiser ; mais aussi les faiblesses et les menaces, afin d'en minimiser les répercussions.

Les menaces externes sont de diverses natures et sont en lien avec les crises sociétales et environnementales. Par exemple, les problématiques associées à l'intensification du changement climatique et à l'accélération de l'érosion de la biodiversité exercent des pressions fortes sur l'ensemble du monde économique et de la société. À cela se rajoute l'intensification de la contrainte réglementaire notamment européenne en matière extra-financière ; l'objectif principal de la Commission européenne étant de guider par voie législative la « troisième révolution industrielle ».

(1) La charte Finance responsable précise notamment l'exclusion des typologies d'activités d'armements faisant l'objet d'interdictions par des traités internationaux signés et ratifiés par la France. En particulier, les transferts internationaux d'armes et composants nucléaires, dans le strict respect du Traité sur la non-prolifération des armes nucléaires (TNP). La France étant un État doté d'armes nucléaires, ces exclusions ne concernent pas les activités concourant directement ou indirectement à sa dissuasion.

(2) <https://www.caissedesdepots.fr/engage/notre-vision-de-la-durabilite/nos-engagements-pour-le-climat>.

(3) <https://www.caissedesdepots.fr/engage/notre-vision-de-la-durabilite/nos-engagements-pour-la-biodiversite>.

(4) <https://www.caissedesdepots.fr/sites/default/files/2025-01/Charte%20Finance%20Responsable%20du%20groupe%20Caisse%20des%20Depots.pdf>

Mais la Banque des Territoires dispose des atouts nécessaires pour affirmer son rôle moteur en incluant dans l'ensemble de ses pratiques les principes de la finance durable et en impulsant les actions nécessaires pour devenir une « banque à impact ». Grâce à ses forces, mais aussi, pour faire face aux menaces externes, la Banque des Territoires a déterminé des axes d'amélioration lui permettant d'optimiser la gestion de l'ESG au sein de ses activités et lors de ses engagements de financement. Pour remédier au déploiement hétérogène de l'ESG d'un métier à l'autre, à l'insuffisante appropriation et maturité de ces sujets par certains acteurs internes, un exercice de cartographie portant sur l'évaluation de la prise en compte de chaque enjeu ESG a été effectué. Il permet aussi de répondre à l'inadéquation entre les ambitions, les engagements et

les moyens et mettre en œuvre les actions nécessaires au contrôle et au suivi des impacts ESG de la doctrine à la gestion des financements. Cet exercice a permis de mettre en évidence les thématiques sur lesquelles le plan d'action devait porter prioritairement. Il s'agit de mieux structurer et déployer, dès à présent, les dispositifs relatifs au climat (l'adaptation et l'atténuation au changement climatique), à la protection des ressources naturelles notamment celle liée à la biodiversité, ainsi que ceux portant sur la transformation et la valorisation des ressources. Sur le volet social, un état des lieux et un recensement de l'existant servent de base à l'initiation ou au renforcement des démarches. En ce qui concerne la gouvernance, les doctrines et processus sont actualisés ou structurés pour être formalisés.

La feuille de route Finance durable de la Banque des Territoires 2023-2028

Construite à partir de l'existant et en articulation avec le plan stratégique et de transformation de la Banque des Territoires et les travaux en cours sur la taxonomie, la feuille de route Finance durable repose sur des principes de matérialité, de transversalité, d'amélioration continue et d'agilité. Elle vise à intégrer la conduite du changement et à faire progresser sur le long terme la politique globale en matière d'ESG de la Banque des Territoires. Elle est structurée autour d'une stratégie engagée et renforcée, d'une gouvernance affirmée, d'un plan d'action et d'un planning précis.

La gouvernance

La feuille de route Finance durable est pilotée par le service Politique durable et évaluation extra-financière. Six collaboratrices et collaborateurs fonctionnant en binôme travaillent à son déploiement et à sa production. Elle est managée en transversalité avec les métiers. Elle est validée par les membres du comité de pilotage se réunissant chaque trimestre (COPI) et communiquée à l'instance de restitution. Les métiers et les directions support de la Banque des Territoires, des directions de l'Établissement public de la Caisse des Dépôts, les instances de la feuille de route Finance durable et des parties intéressées externes composent l'écosystème de la gouvernance de la feuille de route.

La stratégie

La stratégie de la feuille de route 2023-2028 est de mettre en cohérence, d'intensifier et d'inscrire durablement la prise en compte des enjeux ESG internes et réglementaires dans les activités et les pratiques de la Banque des Territoires afin d'accroître son positionnement en matière de finance durable et d'inscrire sa performance dans le cadre de la finance à impact.

Elle se décline en quatre objectifs :

1. opérationnaliser les enjeux ESG des politiques Groupe dans la stratégie et les métiers de la Banque des Territoires : intégrer et mesurer les impacts ESG dans les financements passés et futurs ;
2. anticiper et élaborer une démarche ESG/RSE dans la perspective des réglementations européennes actuelles et nouvelles (e.g. taxonomie, CSRD) ;
3. acculturer et faire monter en compétence les collaborateurs de la Banque des Territoires en matière d'ESG ;
4. permettre l'identification des besoins et l'adaptation d'un système d'information, de gestion, de pilotage et de suivi des données extra-financières.

Les objectifs ont été bâtis afin de segmenter les réalisations à mettre en œuvre et sont à appréhender comme un tout, les travaux de l'un alimentant les autres ; c'est notamment le cas des deux objectifs transverses que sont l'acculturation à l'ESG et l'identification des besoins en matière de systèmes d'information. Chacun des quatre objectifs donne lieu à un plan d'action spécifique composé de livrables faisant l'objet de fiches appropriées au sein desquelles sont décrits les éléments de contexte et les adhérences avec d'autres livrables ; les actions et les processus internes à mettre en œuvre ; l'organisation des contributions des parties intéressées sous forme d'un RACI (le responsable, le validateur, le contributeur, l'informé) ; un planning et un suivi récapitulatif de l'avancement de chaque action.

Cette feuille de route, dont les travaux portent sur des points clés d'amélioration, vise à permettre de créer une politique globale de responsabilité s'étendant sur l'ensemble de la chaîne de valeur, un processus complet en matière de durabilité tout au long de la durée de vie des projets et la mise en conformité en matière de reporting extra-financier de la Banque des Territoires.

4.3.3 Bilan de la stratégie d'engagement de la gestion des participations stratégiques

4.3.3.1 Bilan du dialogue actionnarial au titre de 2024

Dans le cadre du courrier annuel reprenant les évolutions des normes et procédures Groupe et adressé par le Directeur général de la CDC aux dirigeants des participations stratégiques en contrôle exclusif ou en co-contrôle et consolidées comptablement, les priorités suivantes ont été ciblées en 2024 :

- respect et bonne application de l'ensemble des éléments inscrits dans la politique durable du Groupe ;

- maintien d'une contribution financière élevée du portefeuille de participations stratégiques aux résultats du Groupe ;
- contribution des participations stratégiques financières à l'engagement de 100 milliards d'euros en faveur de la transformation écologique adoptée par le Groupe et le suivi des investissements des entités opérationnelles en matière de TEE ;

- adoption de cibles de réduction des émissions de gaz à effet de serre (GES) alignées sur un scénario de limitation à 1,5 °C du réchauffement climatique par l'ensemble des participations stratégiques ;
- mise en place d'une réflexion et de mesures d'adaptation au changement climatique ;
- adoption d'une stratégie ambitieuse de mesure et de réduction de l'impact sur la biodiversité ;
- renforcement des ambitions sur les enjeux RH et sociaux et plus particulièrement en matière de lutte contre les discriminations (genre, handicap, etc.), de poids des objectifs ESG dans les critères de rémunérations variables des dirigeants et de partage de la valeur avec les salariés ;
- mise en conformité avec la directive CSRD, notamment analyse de double matérialité pour les participations stratégiques soumises à la directive ;
- contribution aux reportings, notamment au reporting taxonomique.

À travers ce courrier, ainsi que les lettres d'orientations adressées à chaque entité et les entretiens à mi-année, le dialogue actionnarial mené par la direction des participations stratégiques a permis d'engager 100 % des participations stratégiques en matière d'ESG avec une déclinaison par thématique en fonction des enjeux prioritaires identifiés pour chacune.

BILAN DU DIALOGUE ACTIONNARIAL AUPRÈS DES PARTICIPATIONS STRATÉGIQUES AU TITRE DE 2024

Nouvelles catégories ESRS 2024	Nombre de sociétés traitées	% des sociétés traitées	Part des encours couverts
ESG Global	22	100 %	100,00 %
Climat atténuation	21	95 %	99,81 %
Climat adaptation	19	86 %	95,18 %
Biodiversité	19	86 %	98,26 %
Pollution	7	32 %	34,85 %
Ressources aquatiques & marines	3	14 %	5,65 %
Communautés affectées/cohésion sociale	12	55 %	86,34 %
Clients et consommateur final	15	68 %	86,18 %
Travailleurs de la chaîne de valeur	19	86 %	98,42 %
Gouvernance et éthique	22	100 %	100,00 %

Sur le périmètre des participations stratégiques et dans la mesure où la direction de la gestion des participations stratégiques assure le suivi des instances de gouvernance de ces sociétés

et de la nomination des administrateurs représentant la CDC, l'ensemble des participations stratégiques fait l'objet d'un dialogue actionnarial sur les enjeux de gouvernance.

4.3.3.2 Suivi des orientations ESG via la gouvernance de chaque entité

Le suivi des orientations ESG de chaque participation stratégique est également assuré via la participation des administrateurs représentant la Caisse des Dépôts aux instances de gouvernance et leur vigilance à la prise en compte des sujets ESG en fonction des spécificités des entités (points dédiés en gouvernance, inclusion de critères ESG dans la rémunération variable des mandataires sociaux exécutifs...). Afin de faciliter le suivi des enjeux ESG par les administrateurs, GPS met en place les dispositifs suivants :

- saisine des directions concernées de la CDC (direction des finances et de la politique durable, direction des affaires juridiques et de la conformité, direction des risques, direction des ressources humaines) par les équipes de pilotage des participations stratégiques pour l'analyse des dossiers instances dédiés aux enjeux ESG ;
- suivi de la mise en place de comités spécialisés sur les enjeux ESG au sein de la gouvernance des participations stratégiques : à fin 2024, ces comités ont été créés pour Bpifrance, CDC Habitat, Coriance, Compagnie des Alpes, Emeis, Icade, le Groupe La Poste (La Poste et La Banque Postale), NaTran, RTE, SFIL, Suez et Transdev ;
- renforcement du suivi des critères ESG dans la rémunération variable des dirigeants mandataires sociaux du Groupe. En 2024, sur le périmètre de reporting défini pour l'article 29 LEC, ces critères représentaient 30 % en moyenne de la rémunération variable des dirigeants mandataires sociaux (vs. 27 % en 2023) dont 16 % de critères environnementaux (7,5 % portant spécifiquement sur les enjeux climatiques) et 13 % de critères sociaux ⁽¹⁾. La mise à jour de la doctrine d'actionnaire stratégique de la Caisse des Dépôts en octobre 2024 a introduit un objectif d'une pondération minimale de 25 % des critères ESG dans la rémunération variable des dirigeants mandataires sociaux exécutifs. Il sera appliqué à compter de la fixation des rémunérations variables pour 2025 ;
- formation des administrateurs CDC avec, depuis 2023, au moins une session annuelle dédiée aux enjeux ESG. En 2024, une session a été proposée autour de 3 thématiques : CSRD, intégration de critères ESG dans la rémunération variable des dirigeants mandataires sociaux, mesure d'empreinte biodiversité.

(1) Hors Euroclear.

5. Taxonomie européenne et combustibles fossiles



**Informations
relatives
à la taxonomie
européenne**

P. 58



**Exposition aux
énergies fossiles**

P. 60



Résultats

P. 61

5.1

Informations relatives à la taxonomie européenne

La Caisse des Dépôts mesure et publie pour la deuxième fois ses indicateurs de performance de la Taxonomie européenne dans le cadre de sa conformité avec l'article 29. Le périmètre d'analyse est celui de ses métiers d'investissements, à savoir

la gestion d'actifs, la direction des investissements de la Banque des Territoires, ainsi que la gestion des participations stratégiques.

5.1.1 Principes méthodologiques

L'analyse a été réalisée selon les mêmes principes méthodologiques que ceux régis par l'article 8 du règlement délégué (UE) 2020/852. À ce titre :

- les analyses s'appuient sur les informations publiées par les contreparties européennes soumises à la NFRD ;
- les expositions sur les entreprises non soumises à la NFRD sont comptabilisées comme non éligibles et non alignées, de même que les dérivés ;
- les expositions sur des émetteurs souverains et le portefeuille de négociation sont exclus du calcul.

La méthodologie d'analyse réglementaire repose également sur une stricte collecte des informations publiées par les contreparties. Cette collecte d'informations réglementées est réalisée au travers d'une recherche de l'information la plus récente. Les principes méthodologiques de l'analyse, décrits dans le protocole Taxonomie du groupe Caisse des Dépôts, s'appuient sur le règlement délégué (UE) 2021/2178, ainsi que sur les éléments de doctrines publiés par la Commission européenne. Les principes d'analyses suivants ont ainsi été déployés :

- les investissements dans des entreprises soumises à la NFRD sont analysés sur le fondement de la documentation réglementée des contreparties, répondant aux obligations de transparences régies par l'article 8 du règlement (UE) 2020/852 ;
- les titres de créances dont l'utilisation du produit est destinée à financer des activités identifiées (e.g. *Green Bonds*) sont analysés au travers de la documentation relative à l'utilisation du produit de l'émission (e.g. *impact report*). Une mention explicite du degré d'alignement à la Taxonomie est recherchée dans cette documentation aux fins de la qualification du degré de durabilité du titre ;

- les parts de fonds d'investissements pouvant être considérées comme couverts dans le numérateur peuvent être analysés sous l'angle de la Taxonomie européenne, dès lors que ces fonds répondent à l'article 8 ou à l'article 9 du règlement (UE) 2019/2088, et qu'ils publient des informations relatives à la Taxonomie européenne au sein de leur documentation périodique en poursuivant le format régi par les annexes IV ou V du règlement délégué (UE) 2022/1288. À la marge, et en l'absence de disponibilité de cette documentation, un questionnaire a pu être envoyé aux sociétés de gestion afin de collecter cette information.

Le périmètre d'analyse « Article 29 » ne recouvre pas de prêts aux ménages ou de financements d'administrations locales, à la différence du périmètre imposé pour notre rapport de durabilité.

En complément de cette approche réglementaire, la Caisse des Dépôts produit un indicateur dit « volontaire », s'appuyant sur la même rigueur en matière d'analyse de la durabilité, mais permettant d'analyser certains investissements dans des entreprises non soumises à la NFRD, dès lors que la thématique d'investissement est connue (e.g. SPV). Cette approche permet notamment de couvrir de périmètre de la direction des investissements de la Banque des Territoires, ainsi que les actifs immobiliers et forestiers de GDA. Les critères d'analyses se veulent au plus proche des critères du règlement délégué (UE) 2021/2139 et suivants.

5.1.2 Part des encours concernant les activités éligibles et alignées à la Taxonomie européenne

L'éligibilité représente la part des actifs analysés considérés à enjeu environnemental selon la nomenclature européenne. Les activités d'investissement de la Caisse des Dépôts connaissent un taux d'éligibilité constant depuis l'année dernière, proche de 25 %. Cette part d'investissements à enjeu représente, au regard de la Taxonomie européenne, le périmètre autorisé d'analyse de l'alignement.

Le taux d'alignement des activités d'investissement de la Caisse des Dépôts s'établit, en approche réglementaire, à 7 % sur le ratio de chiffre d'affaires des contreparties, et de 9,5 % sur le ratio des dépenses d'investissements. Ces taux atteignent près de 8 % et 10,5 % après intégration volontaire des investissements de la Banque des Territoires, et représentent 15,5 et 20,5 milliards d'investissements durables au sens de la Taxonomie.

INDICATEURS DE PERFORMANCE DES INVESTISSEMENTS – APPROCHE RÉGLEMENTAIRE

		Rappel 2023		2024	
		Éligibilité	Alignement	Éligibilité	Alignement
Caisse des Dépôts	CA	22,4 %	6,7 %	24,8 %	7,0 %
	Capex	26,0 %	8,9 %	27,3 %	9,5 %
<i>Dont gestion d'actifs</i>	CA	18,8 %	5,0 %	22,6 %	5,7 %
	Capex	23,4 %	7,2 %	25,3 %	7,6 %
<i>Dont gestion des participations stratégiques</i>	CA	41,2 %	15,0 %	41,7 %	15,8 %
	Capex	41,1 %	18,2 %	43,6 %	22,3 %

Fonds d'épargne publiant ses comptes en normes françaises, et Section générale en normes IFRS, agrégés.

INDICATEURS DE PERFORMANCE DES INVESTISSEMENTS – APPROCHE VOLONTAIRE

		Rappel 2023		2024	
		Éligibilité	Alignement	Éligibilité	Alignement
Caisse des Dépôts	CA	25,1 %	7,4 %	26,9 %	7,8 %
	Capex	28,6 %	9,6 %	29,5 %	10,3 %
<i>Dont gestion d'actifs</i>	CA	19,3 %	5,5 %	23,0 %	6,1 %
	Capex	23,9 %	7,7 %	25,8 %	8,0 %
<i>Dont gestion des participations stratégiques</i>	CA	41,2 %	15,0 %	41,7 %	15,8 %
	Capex	41,1 %	18,2 %	43,6 %	22,3 %
<i>Dont Banque des Territoires – Direction des investissements</i>	CA	53,7 %	6,6 %	54,6 %	12,8 %
	Capex	53,7 %	6,6 %	54,6 %	12,8 %

Fonds d'épargne publiant ses comptes en normes françaises, et Section générale en normes IFRS, agrégés.

Les investissements de la Caisse des Dépôts connaissent une tendance à la hausse.

Le périmètre de la gestion d'actifs connaît une légère progression, principalement due à l'évolution tendancielle des indicateurs de durabilité de ses contreparties. Comme l'année dernière, la performance de la gestion d'actif est tirée à la hausse par ses achats d'obligations vertes, ainsi que par la performance de ses contreparties non financières européennes. Les expositions bancaires sont quant à elles peu alignées, malgré une légère progression.

Le périmètre de la gestion des participations stratégiques connaît une évolution sensible en pondération « Capex ».

Cette hausse est liée à la progression des dépenses d'investissements durables des participations non financières. Pour l'année 2024, plus de la moitié des dépenses d'investissements des participations vers des activités éligibles à la Taxonomie étaient durables.

La Direction des Investissements de la Banque des Territoires, intégrant volontairement la Taxonomie européenne à des fins de pilotage et de transparence, connaît une forte évolution de ses indicateurs d'alignement. Celle-ci est le fruit d'une intégration plus systématique des critères de la Taxonomie par les métiers.

5.2

Exposition aux énergies fossiles

La politique sur les énergies fossiles vise l'exclusion progressive du financement du charbon thermique et des énergies non conventionnelles, ainsi que l'encadrement du financement des entreprises dont l'activité est exposée au pétrole et gaz conventionnels.

Secteur	Principaux engagements d'encadrement du financement des énergies fossiles
Charbon	<ul style="list-style-type: none"> • Objectif de sortie du charbon : atteindre une exposition au charbon thermique de ses portefeuilles d'investissements nulle d'ici à 2030 dans les pays l'OCDE, et d'ici à 2040 dans le reste du monde. La Caisse des Dépôts, La Banque Postale, La Banque Postale AM et Bpifrance appliquent cet engagement depuis le 1^{er} janvier 2022 en excluant les entreprises n'ayant pas d'engagement de sortie du charbon thermique alignée sur ces échéances ⁽¹⁾. • Le Groupe exclut de ses portefeuilles d'investissements et de financements ⁽²⁾ : <ul style="list-style-type: none"> • les sociétés dont l'activité est exposée à plus de 5 % du chiffre d'affaires au charbon thermique ; • les sociétés développant de nouvelles centrales au charbon (seuil 300 MW de nouvelles capacités), ou de nouvelles mines et infrastructures dédiées au charbon ; • les sociétés minières dont le volume de production annuel de charbon thermique dépasse les 10 Mt ; • les fournisseurs d'énergies dont la capacité de production électrique à partir de charbon dépasse 10 GW. • Pour les sociétés présentant une exposition résiduelle au charbon, exclusion depuis 2022 des sociétés n'ayant pas d'engagement de sortie du charbon thermique d'ici à 2030 en OCDE et 2040 pour le reste du monde (Caisse des Dépôts, La Banque Postale, Bpifrance) ⁽³⁾. • Exclusion des financements ou refinancements des projets dédiés à de nouvelles capacités de production d'énergie à base de charbon, au prolongement de centrales existantes ou encore à des infrastructures dédiées au transport de charbon thermique.
Pétrole et Gaz non conventionnels	<ul style="list-style-type: none"> • Objectif de sortie des énergies fossiles non conventionnelles (sables bitumineux, pétrole issu de l'Arctique, gaz et pétrole de schiste) d'ici 2050 et engagement à réexaminer régulièrement cette date de sortie pour l'avancer ⁽⁴⁾. • Exclusion des investissements et prêts du Groupe aux entreprises générant plus de 10 % de leur chiffre d'affaires à partir des énergies fossiles non conventionnelles (sables bitumineux, pétrole issu de l'Arctique, gaz et pétrole de schiste) et aux projets dédiés à ces énergies ⁽⁵⁾⁽⁶⁾⁽⁷⁾.
Pétrole et gaz conventionnels	<ul style="list-style-type: none"> • Exclusion des nouveaux financements directs de projets <i>greenfield</i> pétroliers ou gaziers (<i>upstream</i>) ⁽⁸⁾ ainsi que des infrastructures de transport associées ⁽⁹⁾ à ces nouveaux projets. • Le Groupe s'engage à ne pas augmenter son exposition totale dans les entreprises qui développent de nouveaux projets d'exploration ou de production de pétrole ⁽¹⁰⁾ Pour LBPAM et CNP assurances, à compter de 2025, l'arrêt de l'expansion pétrolière et gazière deviendra un critère de cession au cas par cas des entreprises. • La Caisse des Dépôts s'engage à exclure de ses investissements les entreprises qui n'ont pas de plan de réduction de la production pétrolière. • Chaque entité du Groupe ⁽¹¹⁾ s'assure que les nouveaux projets de production d'hydrocarbures des entreprises en portefeuille représentent moins de 20 % des développements en cours dans le monde (en millions de barils équivalents pétrole) ⁽¹²⁾. • Dialogue actionnarial renforcé auprès des entreprises du secteur « pétrole et gaz » pour qu'elles développent des stratégies robustes de transition vers la neutralité carbone d'ici à 2050 respectant le principe « éviter d'abord, réduire ensuite, compenser en dernier recours », formalisent une stratégie de moyen terme ambitieuse pour atteindre cet objectif, publient des informations régulières, détaillées, circonstanciées et auditées quant à sa mise en œuvre, définissent dans ce cadre un ou des objectif(s) quantitatif(s) intermédiaire(s) de réduction des émissions de GES sur les scopes 1, 2 et 3 et diversifient leurs activités vers les énergies renouvelables.

Plus d'informations : sur le périmètre du Groupe, se référer au rapport de durabilité.

(1) La Banque Postale s'est engagée à atteindre une sortie totale du secteur du charbon à horizon 2030.

(2) Pour CNP Assurances, l'engagement porte sur les nouveaux flux d'investissement uniquement, pas sur le stock, afin de tenir compte du contexte incertain sur les approvisionnements énergétiques. SFIL pourra continuer à refinancer à l'export des projets bas carbone ou améliorant le mix électrique ou les infrastructures de transmission et distribution électrique actuel du pays d'implantation du projet ou cohérent avec la stratégie de transition de l'entreprise ou du pays concerné. Pour Bpifrance : à l'exception d'une entreprise non cotée ayant annoncé un plan de sortie total du charbon à 2030.

(3) À l'exception d'une part résiduelle dans un pays en développement d'une entreprise, qui, compte tenu de spécificités locales, ne peut annoncer de plan de sortie à ce stade et fait l'objet d'un dialogue actionnarial spécifique pour cette situation.

(4) La Banque Postale s'est engagée à sortir totalement des énergies fossiles à horizon 2030. Bpifrance n'investit ni ne finance les entreprises qui produisent ou développent des projets d'exploration ou d'infrastructure, dans les domaines de l'extraction, de la production et du transport (pipeline/gazoduc) d'hydrocarbures fossiles (pétrole et gaz naturel conventionnels ou non conventionnels), excepté lorsqu'un investissement ou financement est ciblé sur un projet ou une filiale dédié(e) aux énergies renouvelables.

(5) Hors sociétés fournisseurs de produits et services (dites « parapétrolières »). La SFIL pourra ainsi accompagner ces entreprises de manière sélective sur des financements de projets bas carbone.

(6) Hors Green Bonds, Sustainable Bonds, Social Bonds et hors sociétés principalement dédiées au transport, stockage et distribution de gaz en France et les pays frontaliers dont l'activité est régulée, les obligeant à une non-discrimination de l'accès à leurs infrastructures. Le Groupe incite ces dernières à faire leurs meilleurs efforts pour limiter l'exposition aux énergies non conventionnelles et leur demande de publier la part de leurs activités issues de ces ressources.

(7) LBP-AM applique un seuil à 20 % sur un périmètre intégrant en plus le « deep offshore ».

(8) Cet engagement ne concerne pas les entités régulées de transport de gaz et les projets *midstream* de regazéification de gaz. Les orientations de la politique française de soutien à l'export ayant été modifiées dernièrement par la loi du 30 décembre 2022 de finances initiale pour 2023, il en résulte les exclusions suivantes pour SFIL : l'exploration, la production, le transport, le stockage, le raffinage ou la distribution de charbon ou d'hydrocarbures liquides ou gazeux, la production d'énergie à partir de charbon.

(9) Une infrastructure est dite associée à un projet si les conditions suivantes sont remplies : (a) elle est significativement liée au projet, (b) elle est réalisée dans une temporalité liée au projet, (c) le projet n'est pas viable sans elle et (d) elle ne serait pas réalisée sans le projet.

(10) Pour la gestion d'actifs de la CDC : exposition mesurée en % de la valeur bilan (brute comptable) sur l'intégralité des portefeuilles de GDA avec une période de référence au 31 décembre 2021. Pour CNP Assurances : en valeur du bilan. Hors obligations vertes et durables et financements de projets non liés de nouveaux projets pétroliers. LBPAM s'engage à intégrer, au cas par cas et en articulation avec les trajectoires de décarbonation des sociétés, le développement de nouveaux projets d'exploration ou de production de pétrole ou de gaz fossile dans les critères d'exclusion de la société de gestion.

(11) Hors LBPAM.

(12) Hors sociétés fournisseurs de produits et services (dites « parapétrolières »). SFIL pourra continuer à refinancer à l'export des projets bas carbone ou améliorant le mix électrique ou les infrastructures de transmission et distribution électrique actuel du pays d'implantation du projet ou cohérent avec la stratégie de transition de l'entreprise ou du pays concerné.

5.3 Résultats

La Caisse des Dépôts pilote les expositions aux énergies fossiles au sein de ses portefeuilles d'investissement grâce à un ensemble d'indicateurs (cf.ci-dessous). Parmi eux, deux indicateurs sont suivis au titre de l'**exposition aux énergies fossiles**. Dans les deux cas, ces indicateurs ne couvrent pas uniquement l'exposition aux producteurs de charbon, pétrole et gaz mais **l'ensemble des acteurs de la chaîne de valeur**

(*upstream, midstream et downstream*) : services de distribution d'énergie aux collectivités locales (*utilities*), services de réseau, transport et d'équipement liés. Ils sont déterminés selon à partir du croisement des données de sectorisation et des données de revenus fossiles, venant de deux prestataires de données.

Présentation des deux indicateurs

- 1. Pondération par 100 % du chiffre d'affaires de la société** : afin de respecter à la lettre les dispositions de l'article 29 LEC, la Caisse des Dépôts calcule un premier indicateur d'exposition, qui considère, pour une entreprise exposée, 100 % de son chiffre d'affaires, sans pondérer par le poids des seules activités liées aux fossiles, autrement dit en intégrant dans le montant des encours exposés, les activités « vertes » et celles qui n'ont pas de lien avec la chaîne de valeur fossile. Cette part d'exposition est 3,25 % en 2024, en baisse de 0,182 point de pourcentage par rapport à 2023.
- 2. Pondération par le pourcentage du chiffre d'affaires fossiles dans le chiffre d'affaires total** : les entreprises concernées du secteur ayant une activité diversifiée, cette analyse d'exposition a été complétée par un second indicateur. Ainsi, l'encours d'investissement pour une entreprise exposée est pondéré par le pourcentage du chiffre d'affaires que l'activité dans la chaîne de valeur de l'industrie fossile représente, dans le chiffre d'affaires total de l'entreprise. Cette part d'exposition est 1,726 % en 2024, en baisse de 0,136 point de pourcentage par rapport à 2023.

Précisions méthodologiques

Concernant GDA, ces deux indicateurs sont calculés sur deux périmètres distincts :

- Le premier concerne le périmètre des actions cotées et des obligations d'entreprises (y compris obligations convertibles) en gestion directe, qui représente 85 milliards d'euros en valeur bilan.
- Le deuxième concerne le périmètre total, qui représente 308 milliards d'euros en valeur bilan. Dans ce cas, l'exposition calculée sur le périmètre des actions cotées et des obligations d'entreprises (y compris obligations convertibles) en gestion directe est ramenée à l'encours total de GDA.

Concernant GPS, pour 2023, l'exposition aux combustibles fossiles a été recalculée en appliquant la même méthodologie que pour 2024. Les données publiées cette année sont donc mises à jour avec plus de précisions. À noter que les données publiées pour le portefeuille de GPS portent sur le taux d'exposition aux fossiles des participations stratégiques de la CDC sur lesquelles la CDC exerce en direct un dialogue actionnarial. Les taux d'exposition aux fossiles des portefeuilles d'actifs financiers gérés et détenus par certaines participations stratégiques (Bpifrance, La Banque Postale, CNP, Sfil, STOA) n'ont pas été agrégés à ces données ; le dialogue actionnarial avec les contreparties ne relevant pas de GPS mais des participations stratégiques concernées publiant par ailleurs leur propre reporting sur leurs activités d'investissement.

Concernant I-BdT, la méthodologie élaborée sur les données 2024 vise à vérifier le respect des engagements relatifs aux exclusions en lien avec les énergies fossiles. Cette méthodologie est basée sur une table de correspondance entre les nomenclatures internes et les exclusions. Concernant l'exposition à l'ensemble de la chaîne de valeur liée aux énergies fossiles, une approche très prudente a été adoptée : les investissements dans des projets dédiés aux bornes de recharges GNV (gaz naturel véhicule), ou certains opérateurs multi-énergies sélectionnés pour leurs projets d'ENR, ou des opérateurs de distribution d'énergie (potentiellement contenant du gaz naturel) ont été comptabilisés à 100% comme exposés au secteur des combustibles fossiles.

Le calcul de l'indicateur pondéré par le CA, fera par la suite l'objet d'une analyse plus approfondie afin de confirmer ou non leur exposition. Les années précédentes, l'exposition aux énergies fossiles était évaluée de façon « déclarative » par les investisseurs. Ainsi la valeur 2023 a été revue en appliquant la même méthodologie pour les actifs en portefeuilles en 2024 et 2023.



EXPOSITION AUX ÉNERGIES FOSSILES EN VALEUR BILAN

	Périmètre	2022	2023	2024	Variation de point de pourcentage - 2024-2023
☑ Part d'exposition au charbon thermique (pondérée par le CA)	Sur les portefeuilles actions et obligations d'entreprises de GDA	0,093 %	0,071 %	0,049 %	-0,022
	Sur l'intégralité des portefeuilles des gestions d'actifs	0,024 %	0,019 %	0,014 %	-0,005
	I-BdT	0,000 %	0,000 %	0,000 %	0,000
	GPS	0,000 %	0,000 %	0,000 %	0,000
	Total article 29 LEC	0,021 %	0,017 %	0,013 %	-0,004
Part d'exposition aux entreprises actives dans les fossiles (comptabilisées à 100 % de leur activité)	Sur les portefeuilles actions et obligation d'entreprise de GDA	14,891 %	12,472 %	11,237 %	-1,235
	Sur l'intégralité des portefeuilles des gestions d'actifs	3,872 %	3,399 %	3,207 %	-0,193
	I-BdT ⁽¹⁾	-	2,650 % ⁽²⁾	2,539 %	-0,111
	GPS	2,225%	4,016 % ⁽³⁾	3,951 %	-0,065
	Total article 29 LEC	3,709 %	3,435 %	3,253 %	-0,182
☑ Part d'exposition aux énergies fossiles (pondérée par le CA)	Sur les portefeuilles actions et obligations d'entreprises de GDA ⁽⁴⁾	-	6,464 %	5,890 %	-0,574
	Sur l'intégralité des portefeuilles des gestions d'actifs	-	1,762 %	1,632 %	-0,130
	I-BdT ⁽⁵⁾	-	donnée non disponible	donnée non disponible	-
	GPS	2,170%	2,841 %	2,735 %	-0,106
	Total article 29 LEC	-	1,862 %	1,726 %	-0,136
☑ Part des actifs détenus au-dessus des seuils des politiques Charbon et Pétrole & Gaz	GDA, I-BdT et GPS	0,000 %	0,000 %	0,000 %	
Les nouveaux projets de production d'hydrocarbures des entreprises en portefeuille représentent moins de 20 % des développements en cours dans le monde	GDA, I-BdT et GPS	☑	☑	☑	
Pas d'augmentation de l'exposition totale dans les entreprises qui développent de nouveaux projets d'exploration ou de production de pétrole	GDA, I-BdT et GPS	☑	☑	☑	
Exclusion des entreprises sans plan de réduction de la production pétrolière	GDA, I-BdT et GPS	☑	☑	☑	

☑ Indicateurs ayant fait l'objet d'une vérification externe.

Se référer au rapport de durabilité concernant l'exposition aux énergies fossiles du Groupe.

(1) Il s'agit, dans une approche prudente, d'investissements dans des entreprises du secteur des bornes de recharge GNV, de la distribution d'énergie, et d'opérateurs multi-énergies sélectionnés pour leurs projets dans les ENR. Par précaution, leur CA a été comptabilisé à 100% , ces entreprises pouvant être exposées au gaz.

(2) Redressement de la donnée 2023 basée sur la nouvelle méthodologie utilisant la taxonomie européenne.

(3) Redressement de la donnée 2023 basée sur la nouvelle méthodologie utilisant la taxonomie européenne

(4) Hors CDC Croissance.

(5) La part du CA dédiée aux ENR des entreprises investies est largement majoritaire. Le montant exact n'ayant pu être identifié, l'indicateur pondéré n'a pas été calculé pour I-BdT. Des travaux sont en cours pour améliorer ce calcul.

6. Stratégie d'alignement avec les objectifs internationaux des articles 2 et 4 de l'Accord de Paris relatifs à l'atténuation des émissions de gaz à effet de serre et au financement de la transformation écologique



**Notre engagement
Climat**

P. 64



**Décarbonation des
portefeuilles et plan
de transition**

P. 66



**Alignement
avec la stratégie
nationale bas
carbone**

P. 74



**Le plan d'action
d'adaptation
au changement
climatique**

P. 77



**Financement de
la transformation
écologique**

P. 80

6.1 Notre engagement Climat

6.1.1 Au niveau du Groupe

Le groupe Caisse des Dépôts en tant qu'acteur d'intérêt général s'est fixé pour ambition de mobiliser ses leviers d'action et d'influence en faveur d'une transformation écologique juste et résiliente, visant à contribuer à l'émergence d'une économie neutre pour le climat, préservant la biodiversité et gérant durablement ses ressources.

Cette ambition se concrétise, entre autres, dans la politique Climat du Groupe détaillant les engagements de ses entités financières et non financières autour des axes suivants :

- évaluer et gérer les risques climatiques ;
- prendre en compte le climat dans notre gouvernance et dans tous nos leviers d'action, y compris le pilotage des risques ;
- rendre nos activités compatibles avec un développement bas carbone et les aligner progressivement sur des scénarios 1,5 °C (notamment par le dialogue actionnarial pour les entités financières) ;

- encadrer strictement les énergies fossiles ;
- contribuer au financement des objectifs nationaux sur le climat : en 2023, le Groupe s'est fixé une cible rehaussée à 100 milliards d'euros pour les cinq ans à venir en faveur de la transformation écologique entre 2024 et 2028 ;
- accroître la résilience du Groupe et des territoires au changement climatique (cf. section 6.3.4) ;

Des déclinaisons sectorielles ont été élaborées et mises à jour en 2022 pour les énergies fossiles, l'immobilier et les transports et seront amenées à être revues en 2024 et 2025.

Titre	Périmètre	Dernière version (date d'effet)	Révision prévue
Politique Climat Groupe	Groupe	2022	2025-2026
Lignes sectorielles du groupe Caisse des Dépôts en matière de financement du pétrole et du gaz	Groupe	2022	2025
Lignes sectorielles pour l'immobilier	Groupe	2025 (au plus tard 30/06/2025)	2027-2028
Lignes sectorielles pour les transports	Groupe	2022	2025-2026
Politique d'adaptation au changement climatique	Groupe	2025 (édition 2024)	2027-2028

Ces documents sont consultables sur notre librairie ESG www.caissedesdepots.fr/vous-etes-investisseur/librairie-esg.

La politique Climat, validée par le comex du Groupe, constitue la feuille de route du groupe Caisse des Dépôts et s'applique à l'Établissement public Caisse des Dépôts, ses filiales consolidées

(dont le Groupe La Poste) et son partenaire stratégique Bpifrance. Les principaux engagements font l'objet d'un suivi annuel présenté aux instances de gouvernance.

6.1.2 Au niveau des métiers investisseurs

Les métiers investisseurs s'engagent à atteindre la neutralité carbone d'ici 2050. Pour cela, les actions suivantes sont mises en place :

- formalisation d'une stratégie ambitieuse de réduction des émissions sur les scopes 1, 2 et 3, et en dernier recours, de compensation (ou « contribution carbone ») ;
- définition dans ce cadre d'objectifs quantitatifs réalistes sur un périmètre significatif de leur activité ;
- publication d'informations auditées de mise en œuvre, conformément aux recommandations de la TCFD ;
- mise en place des engagements SBTi ou équivalent ;
- mise en place d'une gouvernance associée, favorisant le dialogue avec leurs parties prenantes et l'intégration de ces objectifs dans les critères de rémunération des dirigeants ;
- prise en compte des enjeux de transition juste, au travers notamment de la mise en place d'un plan de gestion de compétences et de formations adaptées ;

- analyse des politiques d'adaptation des contreparties et introduction progressive de l'objectif d'adaptation dans leur dialogue actionnarial.

À titre d'illustration, en 2022, la Caisse des Dépôts a déterminé des cibles de décarbonation d'ici à 2030 alignées avec un scénario à 1,5 °C dans le cadre de sa participation à la NZAOA :

- **-55 %** d'intensité carbone (émissions de CO₂e par euro investi) pour les portefeuilles d'actions de sociétés cotées et d'obligations d'entreprises détenues en direct par rapport au 31 décembre 2019 ;
- **-50 %** d'intensité carbone (émissions de CO₂e par m²) pour son portefeuille d'immobilier de placement. Ces objectifs sont soutenus par une politique active en matière d'engagement actionnarial. Le groupe Caisse des Dépôts attend notamment des sociétés cotées qu'elles adoptent des trajectoires alignées sur un scénario 1,5 °C, couvrant les trois scopes et validées par la science.

6.1.3 Le rôle et l'usage de l'évaluation dans la stratégie d'investissement

La Caisse des Dépôts intègre formellement le climat dans ses processus de prise de décision d'investissement, notamment par le biais d'analyses de durabilité environnementale, sociale et de gouvernance (ESG). Ces analyses de durabilité diffèrent selon les métiers et le niveau d'informations disponibles. Elles proviennent pour certaines classes d'actifs de données publiées par les fournisseurs de données externes (actions et obligations notamment). Dans le cas des investissements de la Banque des Territoires, elles sont réalisées par les équipes à travers une grille d'analyse ESG. Par ailleurs, tous les projets (investissements ou prêts) qui sont présentés en comité des

engagements (plus haut niveau de décision du groupe Caisse des Dépôts, pour les transactions dont le montant est supérieur à 50 millions d'euros), font également l'objet d'une analyse et d'un avis ESG, sur la base d'une grille remplie par le métier, analysée par le département politique durable qui rédige un avis indépendant. L'objectif est d'informer la gouvernance des impacts positifs et négatifs du projet ce qui permet d'intégrer ces éléments à la prise de décision.

Se référer au [chapitre 1.1](#) du présent rapport pour plus de précisions.

6.2

Décarbonation des portefeuilles et plan de transition

6.2.1 Décarbonation des portefeuilles de GDA, GPS et I-BdT

Signataire de l'engagement de Montréal sur le carbone depuis 2014, le groupe Caisse des Dépôts s'est inscrit dans une dynamique d'engagement de réduction des intensités carbone de ses portefeuilles d'actions, obligations d'entreprises

cotées, et d'actifs immobiliers. Sur le périmètre du présent rapport article 29 LEC, cet engagement se traduit dans les secteurs suivants :

Gestions d'actifs (GDA)

Immobilier de placement

Pour le portefeuille immobilier de placement de la Caisse des Dépôts, un objectif de réduction de -50 % d'intensité carbone (émissions de CO₂e par m²) a été fixé. Afin d'atteindre ses objectifs, les équipes de gestion de CDC Investissement immobilier (filiale intégrée dans les gestions d'actifs, en charge de l'immobilier de placement) travaillent sur l'ensemble du portefeuille d'actifs immobiliers pour intégrer, dans leurs plans pluriannuels de travaux, des actions de performances énergétiques et carbone lui permettant de s'aligner sur les trajectoires réglementaires et sur celle de la *Net-Zero Asset Owner Alliance*. Les acquisitions sont arbitrées notamment sur la base de leurs qualités environnementales et leurs capacités à s'aligner aux objectifs fixés.

Pour les actifs immobiliers sur lesquels le Groupe ne dispose pas de contrôle opérationnel, ces entités s'engagent à dialoguer avec les parties prenantes concernées (gérants, copropriétaires, occupants) pour connaître le bilan énergie/carbone des actifs et inciter à l'atteinte d'objectifs de réduction compatibles avec l'ambition 1,5 °C.

Concernant les nouveaux développements en neuf, ceux-ci doivent être conformes à la RE2020 avec un seuil à respecter dans le secteur résidentiel et bureaux⁽¹⁾. Ces seuils correspondent aux émissions de GES liées à la consommation énergétique du bâtiment en exploitation pour tous les usages de l'énergie. La politique de décarbonation déployée sur le portefeuille se matérialise sur deux axes :

- la rotation du portefeuille avec l'acquisition d'actifs neufs performants (ou d'actifs existants avec plan de Capex au BP d'acquisition pour les rendre performants), et la cession d'actifs peu performants ;
- la conduite d'actions et travaux sur les bâtiments conservés en portefeuille pour les aligner avec l'ambition portée.

Entreprises cotées (gestions d'actifs)

Conformément à l'engagement pris au sein de la *Net-Zero Asset Owner Alliance* (NZAOA), la Caisse des Dépôts s'est fixé un objectif de réduction de son empreinte carbone pour ses portefeuilles d'actions cotées (en gestion directe) et d'obligations d'entreprises (y compris sociétés financières) de -20 % sur la période 2020-2025 et -55 % sur la période 2020-2030.

Banque des Territoires

Immobilier

Dans le secteur de l'immobilier, l'intégration des critères ESG dans la gestion du portefeuille d'investissement est principalement assurée par une équipe d'*asset managers*. Les efforts de collecte de données sur la performance énergétique, initiés en 2023, se poursuivent. Cette démarche vise à rassembler les diagnostics de performance énergétique (DPE), ainsi qu'à suivre les différents labels, certifications et attestations OPERAT pour les actifs soumis au décret tertiaire. Elle inclut également le suivi de plusieurs indicateurs d'impact, comme le nombre de places disponibles pour les personnes âgées, avec un objectif de 4 000 places en 2024. Ces travaux de collecte sont essentiels pour mieux piloter la performance ESG du portefeuille immobilier. En 2025, ces efforts seront enrichis par l'évaluation des risques climatiques du portefeuille de la direction de l'investissement et par la mise à jour de l'empreinte carbone des actifs immobiliers.

Infrastructures

La cotation et l'analyse détaillée des différents projets alimentent la prise de décision, contribuant ainsi à la sélectivité des nouveaux investissements.

Mise à jour de la stratégie carbone de la Banque des Territoires

La doctrine d'investissement de la Banque des Territoires guide ses actions pour lutter contre les changements climatiques, intégrant des exclusions réglementaires volontaires en matière d'énergies fossiles. Elle contribue à des projets de distribution d'énergies renouvelables, valorisation énergétique des ressources, solutions d'efficacité énergétique et financement innovant en matière d'énergie.

En 2024, plusieurs opérations ont été intégrées au portefeuille, comme NEoT Green Mobility (NGM), Logivolt, et See You Sun (SYS), qui contribuent à la décarbonation du Groupe.

(1) RE 2020 : <https://rt-re-batiment.developpement-durable.gouv.fr/textes-en-version-consolidee-mise-a-jour-suite-a-a617.html>

Enfin, la Banque des Territoires a financé le fonds « Transition Juste » avec Amundi Asset Management, visant à décarboner les secteurs les plus polluants tout en réduisant les conséquences sociales négatives. Des investissements ont également été

réalisés dans les entreprises publiques locales (EPL) pour des projets d'énergie renouvelable, de mobilité, d'efficacité énergétique, d'aménagement et de redynamisation.

Gestion des participations stratégiques (GPS)

Conformément à la politique climat du Groupe adoptée en 2022, le Groupe a entamé une démarche coordonnée avec l'objectif que chaque métier ou entité mesure son empreinte carbone en scopes 1, 2 et 3 si ce dernier est significatif, et identifie des cibles de décarbonation à 2030. Ces cibles sont établies selon des méthodologies reconnues pour le secteur d'activité en question afin d'en valider l'ambition 2 °C et progressivement 1,5 °C. Pour les métiers financiers, il s'agit à la fois de réduire les émissions opérationnelles, et les émissions financées.

A. Suivi du portefeuille

En lien avec la direction des finances et de la politique durable, GPS assure le suivi de la déclinaison de cette politique par les entités de son portefeuille dans le cadre des lettres d'orientation annuelles selon les modalités établies en fonction du degré de contrôle de la CDC (cf. I. 2.1.1 « Détermination des objectifs annuels ou pluriannuels »).

Des objectifs spécifiques sont déterminés en fonction du degré de maturité de chaque entité et des enjeux propres à ses activités :

- mesure de l'empreinte carbone : amélioration de la mesure de l'empreinte carbone (notamment sur le scope 3 et la mesure des émissions financées ; élargissement du périmètre de couverture géographique ou sectoriel le cas échéant) ou mise en place d'un bilan carbone pour les participations stratégiques de plus petite taille qui ne s'en sont pas encore dotées ;
- cibles de décarbonation à horizon 2030 :
 - pour les participations stratégiques s'étant déjà dotées de trajectoires de décarbonation à horizon 2030 : suivi des objectifs chiffrés annuels définis dans le cadre de leurs trajectoires,
 - pour les participations stratégiques en cours de définition de leurs cibles de décarbonation : finalisation des travaux et identification d'une méthode de validation par un tiers en fonction des méthodologies disponibles.

Pour les participations stratégiques de plus petite taille (25 employés ou moins), des objectifs plus généraux de prise en compte des enjeux climatiques dans leur stratégie peuvent être définis.

En 2024, des objectifs spécifiques sur le volet climatique (atténuation) ont été définis pour l'ensemble des filiales/participations stratégiques ayant fait l'objet d'une lettre

d'orientation ⁽¹⁾, afin d'assurer la déclinaison de la politique. Ces objectifs, arrêtés en fonction des axes d'amélioration identifiés pour chaque participation stratégique, portaient notamment sur :

- l'amélioration de la mesure des émissions de GES (prise en compte du scope 3, mise en place de mesure des émissions par les plus petites filiales) ;
- le respect des objectifs annuels définis dans le cadre des trajectoires de décarbonation à horizon 2030 des participations stratégiques qui s'en sont déjà dotées ;
- la finalisation des travaux pour les participations stratégiques en cours de définition de leurs cibles de décarbonation ou devant les renforcer (inclusion du scope 3...) ;
- la contribution à la cible de 100 milliards d'euros de financements sur 2024-2028 (entités financières) et le suivi des investissements (entités opérationnelles) en faveur de la transition écologique et énergétique.

Il ressort du suivi de ces objectifs que l'ensemble des participations stratégiques de taille significative sont engagées dans une démarche d'alignement 1,5 °C (ou 2 °C en l'absence de référentiel sectoriel). Certaines cibles sont encore en cours de finalisation notamment pour certaines entités financières du portefeuille GPS : à défaut de cible à date, ces entités mettent en place un suivi de l'alignement de leurs principales participations.

En 2024, des progrès ont été réalisés sur la mesure des émissions de GES, pour renforcer la prise en compte du scope 3 (Compagnie des Alpes, Transdev) et pour mettre en place une mesure des émissions de GES par les entités de plus petite taille (CDC Biodiversité, SCET).

B. Prise de décision

La grille de cotation ESG complétée pour les opérations d'investissement et de désinvestissement comporte :

- la revue de la mesure des émissions carbone de la contrepartie ainsi que de ses cibles de décarbonation. Pour les contreparties qui n'ont pas encore défini de cibles de décarbonation au moment de l'investissement, la définition d'une cible compatible avec la politique Climat du Groupe est intégrée aux objectifs extra-financiers définis dans le cadre du suivi de portefeuille ;
- une analyse de la compatibilité des activités de la contrepartie avec la SNBC (pour les activités réalisées en France) ou avec tout autre scénario 1,5 °C.

(1) À l'exception de Novethic, compte tenu du très faible impact en matière climatique.

6.2.2 Précisions méthodologiques

GDA

Données sources : L'estimation de l'intensité carbone (en tCO₂e/K€ investis) est réalisée chaque année, et se base sur la méthodologie PCAF. Les données sources nécessaires au calcul sont issues des données d'émissions de gaz à effet de serre (scope 1 et scope 2) les plus récentes publiées par les entreprises disponibles. Ainsi, l'intensité carbone au 31 décembre 2024 est calculée avec les émissions de gaz à effet de serre (GES) des entreprises de l'année 2023 (année N-1). La somme des investissements est calculée sur l'année 2024

(année N). L'intensité carbone au 31 décembre 2024 est calculée sur la base des titres détenus en direct à cette date.

Pour les gestions d'actifs, l'année de référence prise en compte est l'intensité carbone calculée au 31 décembre 2019. Dans le cas où la donnée ne serait pas disponible pour une ou plusieurs sociétés, les résultats obtenus sont recalculés afin d'aboutir à une intensité carbone portant sur 100 % du portefeuille.

INTÉGRATION DU SCOPE 3 DES ENTREPRISES DANS LA MESURE DES ÉMISSIONS FINANCÉES POUR GDA

L'engagement de décarbonation des gestions d'actifs à l'horizon 2030 couvre les scopes 1 et 2 des entreprises détenues, ce qui constitue selon le *GHG Protocol* les émissions scope 3 d'un gestionnaire d'actifs. La *Net-Zero Asset Owner Alliance* (NZAOA) travaille actuellement sur l'intégration du scope 3 des entreprises dans la mesure des émissions financées (scope 3 sous-jacent).

Selon cette alliance, en moyenne 75 % des émissions de GES d'une entreprise individuelle relèvent du scope 3 (CDP, 2023). Il est donc essentiel que les propriétaires d'actifs prennent en compte les émissions du scope 3 des entreprises (scope 3 sous-jacent), qu'ils investissent dans leur processus de pilotage et de prise de décision, afin de pouvoir **mener des efforts d'actions climatiques efficaces et ainsi jouer un rôle clé dans la décarbonisation de l'économie mondiale.**

En ce qui concerne les émissions des entreprises détenues par les propriétaires d'actifs, l'engagement de la NZAOA s'applique à tous les secteurs d'activité. Toutefois, en raison du manque de fiabilité des données sur les émissions du scope 3 des entreprises, **les objectifs de portefeuille doivent couvrir les émissions des scopes 1 et 2 des entreprises détenues, tandis que le suivi des émissions du scope 3 est recommandé.**

L'intégration des émissions du scope 3 des entreprises du portefeuille dans la comptabilité carbone et la définition d'objectifs sont en effet un véritable défi. La comptabilité est complexe en raison de l'**absence de méthodologie normalisée**, de la **dépendance excessive à l'égard des modèles d'estimation**, de la **disponibilité limitée des données** dans les différents secteurs et de la capacité des entreprises à sélectionner les catégories d'émissions qui les concernent individuellement. L'inclusion du scope 3 sous-jacent dans la fixation des objectifs demeure incertaine en raison de l'instabilité des niveaux de référence des émissions.

Pour clarifier et discuter de la manière dont les lacunes en matière de données peuvent être comblées, la NZAOA a publié un *discussion paper* sur le sujet en décembre 2024. Dans ce dernier document de discussion intitulé « [Tackling Hidden Emissions for a Net-Zero Transition](#) », la NZAOA a mené une analyse sectorielle approfondie afin de mettre en évidence les obstacles à l'intégration du scope 3 et de proposer des solutions à une multitude de parties prenantes. Les défis liés à la comptabilisation des émissions du scope 3 comprennent la **fiabilité des données** et le **double comptage**. L'analyse sectorielle a également montré les divergences entre les différents secteurs (pétrole et gaz, services aux collectivités et services financiers). Le document souligne l'importance (i) **pour les entreprises, d'accroître la disponibilité et la fiabilité des données** au niveau des entreprises, (ii) pour les régulateurs, de mettre en place des **politiques exigeant des informations transparentes** et (iii) pour les propriétaires d'actifs de tirer parti de la transparence et de la fiabilité accrues des données en suivant les émissions du scope 3 au niveau de leurs portefeuilles.

À ce jour, les membres de la NZAOA reconnaissent l'importance des émissions du scope 3 des sociétés de portefeuille dans le protocole de définition des objectifs. Ils recommandent de suivre ces émissions au niveau du portefeuille, mais ne prévoient pas encore de fixer des objectifs précis en raison de la fiabilité insuffisante des données et de la nécessité de clarifier leur interprétation dans le contexte d'un portefeuille. Il est conseillé aux institutions financières d'être vigilantes quant au double comptage lorsqu'elles incluent les émissions du scope 3 sous-jacent dans leur suivi et leurs objectifs, et de comptabiliser ces émissions séparément.

La Caisse des Dépôts, en tant que membre fondateur de cette alliance, participe activement aux groupes de travail de la *Net-Zero Asset Owner Alliance*, en particulier sur le sujet stratégique des émissions scope 3.

GPS

Pour le portefeuille GPS, la méthodologie permettant de déterminer l'alignement sur une trajectoire compatible avec l'Accord de Paris est la suivante :

- pour les participations stratégiques opérationnelles, sont considérées comme alignées les participations ayant adopté une cible de décarbonation sur leurs scopes 1,2 et 3 pilotables compatible avec une limitation du réchauffement climatique à 2°C ou moins et couvrant au moins 2/3 de ses émissions.
- pour les participations stratégiques financières, sont considérées comme alignées les participations :

- ayant adopté une cible de décarbonation compatible avec une limitation du réchauffement climatique à 2°C ou moins et couvrant au moins 2/3 des actifs investis/financés,
- ou disposant d'indicateurs d'alignement de leurs actifs supérieur à 67% des encours,
- ou excluant explicitement dès l'instruction tout projet non aligné avec l'Accord de Paris;
- les participations stratégiques dont le bilan des émissions de GES est inférieur à 1 500 TCO₂éq et donc considérées comme non significatifs à l'échelle du bilan des émissions du Groupe, sont exclues du calcul de cet indicateur.

6.2.3 Résultats 2024

Les intensités carbone d'investissement sont mesurées trimestriellement pour le portefeuille de GDA et annuellement dans le cadre des activités de gestion des participations stratégiques.

GDA

En 2024, GDA s'est aligné avec les pratiques de place en faisant évoluer sa méthodologie de calcul historique des émissions financées vers le standard de place PCAF ⁽¹⁾ (*Partnership for Carbon Accounting Financials*), en ligne avec les recommandations de la *Net-Zero Asset Owner Alliance* (NZAOA).

Afin de calculer l'attribution de la part des émissions générées par les sociétés financées, la méthodologie PCAF définit un facteur d'attribution, déterminé par le ratio entre l'encours en portefeuille et la valeur de l'entreprise financée. Ce ratio est ensuite appliqué aux émissions émises par l'entreprise visée.

RÉDUCTION DE L'INTENSITÉ CARBONE DES PORTEFEUILLES DE GDA PAR RAPPORT AU 31 DÉCEMBRE 2019 (SCOPES 1 ET 2)

Périmètre	Indicateur	Unité	31/12/2019	2023	2024	Cible 2020-2025	Cible 2020-2030
Actions (direct)	☑ Intensité carbone en tCO ₂ e/1 000 € investis année N	tCO ₂ e/K€	0,105	0,065	0,052	0,084	0,047
	Part de réduction de l'intensité carbone en cumulé par rapport au 31/12/2019 (APR)	%	-	-38,1 %	-50,3 %	-20 %	-55 %
	Variation (annuelle – APR)	%	-	-	-19,6 %	-	-
Obligations (direct) (y compris obligations convertibles)	☑ Intensité carbone en tCO ₂ e/1 000 € investis année N	tCO ₂ e/K€	0,054	0,032	0,025	0,043	0,024
	Part de réduction de l'intensité carbone en cumulé par rapport au 31/12/2019 (APR)	%	-	-40,8 %	-53,7 %	-20 %	-55 %
	Variation (annuelle – APR)	%	-	-	-21,9 %	-	-

☑ Indicateurs ayant fait l'objet d'une vérification externe.

La variation de l'intensité carbone des portefeuilles actions cotées et obligations d'entreprises est à la baisse depuis le 31 décembre 2019, passant de 0,105 tCO₂e/K€ à 0,052 tCO₂e/K€ au 31 décembre 2024 pour les actions cotées et de 0,054 tCO₂e/K€ à 0,025 tCO₂e/K€ pour les obligations d'entreprises.

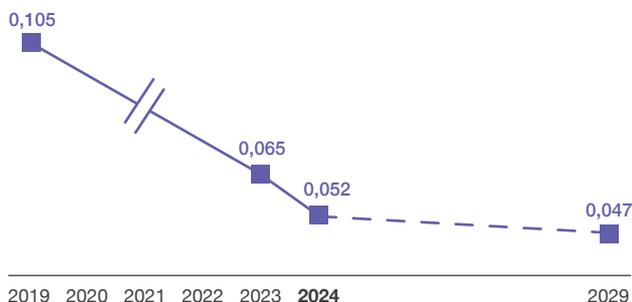
On observe une forte concentration sectorielle des émissions de CO₂e financées en scopes 1 et 2. Ainsi, sur le périmètre des actions cotées, 91 % des émissions sont produites par trois secteurs : construction et matériaux (43 %), services aux collectivités (30 %) et pétrole et gaz (19 %).

Ainsi, sur le périmètre des actions cotées, 91 % des émissions sont produites par trois secteurs : construction et matériaux (43 %), services aux collectivités (30 %) et pétrole et gaz (19 %).

(1) Le PCAF est une initiative du secteur financier dont l'objectif est de mettre en place un standard international d'évaluation et de calcul des émissions de gaz à effet de serre dans le domaine des prêts et investissements. Pour plus de détails, consultez le Global GHG Accounting and Reporting Standard : <https://carbonaccountingfinancials.com/files/downloads/PCAF-Global-GHG-Standard.pdf>

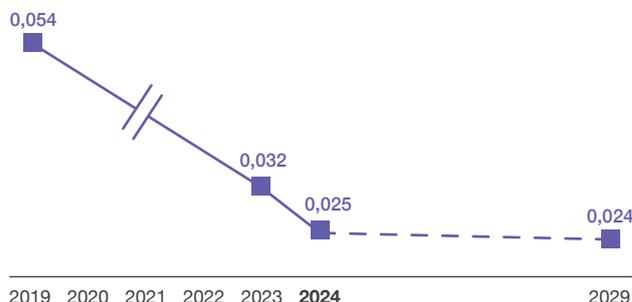
INTENSITÉ CARBONE DES PORTEFEUILLES ACTIONS DE GDA SCOPES 1 ET 2 (EN TCO₂E/K€)

Actions cotées en gestion directe



INTENSITÉ CARBONE DES PORTEFEUILLES OBLIGATIONS DE GDA SCOPES 1 ET 2 (EN TCO₂E/K€)

Obligations d'entreprises en gestion directe



Banque des Territoires

INTENSITÉ CARBONE DU PORTEFEUILLE D'INVESTISSEMENT DE LA BANQUE DES TERRITOIRES SCOPES 1 ET 2 (DONNÉES 2023 ⁽¹⁾)

Indicateur	Unité	2024 (données 2023)	Cible 2020-2030
☑ Intensité carbone en tCO ₂ /1 000 € investis année N	tCO ₂ /k€	0,0232	La démarche de mise en œuvre d'une cible pour le métier investisseur de la Banque des Territoires est en cours de conception et sera disponible d'ici fin 2025

(1) 2024 en cours de collecte.

☑ Indicateurs ayant fait l'objet d'une vérification externe.

Afin de répondre aux engagements en lien avec la politique Climat du Groupe, la Banque des Territoires a lancé fin 2023 des travaux sur la mesure de l'impact carbone de ses portefeuilles et a réalisé un premier exercice de mesure sur les données 2023. Cette mission a permis de construire un outil de mesure reproductible, en ligne avec les standards de marché les plus adaptés à la mesure des émissions financées des acteurs financiers (GHG Protocol, PCAF). L'objectif de la mission a consisté à :

- construire un cadre méthodologique aligné sur les meilleurs standards de place et adapté à la mesure de l'empreinte carbone du portefeuille de la Banque des Territoires (en scopes 1, 2 et 3 avec une décomposition sectorielle) ;
- prendre en compte dans la méthodologie les spécificités propres à chacun des métiers de la Banque des Territoires, et s'appuyer sur les données disponibles au niveau des projets financés, publiées par les contreparties financées, et/ou à défaut sur un modèle de calcul statistique ou d'extrapolation robuste ;

- faire des recommandations sur l'impact carbone de chacun des projets pour réaliser une estimation si cette donnée n'est pas disponible. L'outillage des directions métiers permettra à la Banque des Territoires de disposer d'une mesure harmonisée des émissions carbone des projets qu'elle finance, et pourra ainsi disposer, à terme, d'une mesure plus fine de l'empreinte globale de son portefeuille ;
- faire des recommandations sur la formalisation de la trajectoire du portefeuille global de financements de la Banque des Territoires à horizon 2050.

L'évaluation a couvert l'ensemble des directions métiers de la Banque des Territoires (direction des prêts, direction de l'investissement, direction des clientèles bancaires). Sur le volet investisseur de la Banque des Territoires, le taux de couverture de la mesure des émissions représente 52 % des encours, aussi l'intensité de 0,0232 tCO₂/1 000 euros couvre donc sur ce périmètre.

GPS

☑ INTENSITÉ CARBONE DU PORTEFEUILLE DE GPS (SCOPES 1, 2 ET 3 PILOTABLE)

Périmètre	Indicateur	Unité	2022	2023	2024
GPS	Intensité carbone	tCO ₂ /k€	NC	0,58	0,43

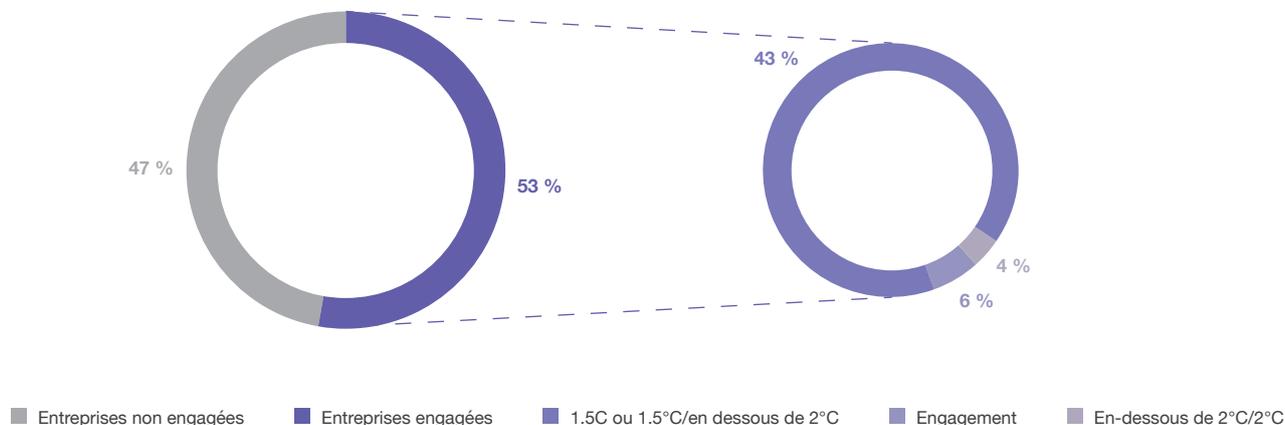
☑ Indicateurs ayant fait l'objet d'une vérification externe.

L'intensité carbone du portefeuille de GPS comprend, d'une part, l'ensemble des émissions mesurées pour les entités du Groupe contrôlées, intégrées à 100 % de leur valorisation et, d'autre part, l'ensemble des entités stratégiques dont la CDC détient des participations significatives non majoritaires, intégrées dans le calcul du tableau à hauteur des quotes-parts de détention portées par la CDC.

L'intensité carbone du portefeuille de GPS est aussi le reflet de ses participations et de la prise en compte du scope 3. Le portefeuille GPS est sectoriellement composé à 21 % d'actifs opérateurs de transport logistique et courrier (Transdev et La Poste) et 18 % d'actifs opérateurs du secteur immobilier (CDC Habitat, ICADE). Ces deux secteurs d'activité couvrent près de 70 % de l'empreinte carbone du portefeuille de GPS.

6.2.4 Alignement des portefeuilles actions et obligations de GDA avec les trajectoires SBTi

ALIGNEMENT DES PORTEFEUILLES ACTIONS ET OBLIGATIONS AVEC LES TRAJECTOIRES SBTi



53 % des sociétés en portefeuille ont engagé une démarche d'alignement avec une trajectoire scientifique bas carbone, en progression par rapport à 2022 (48 %) et à 2023 (52 %). Par ailleurs, quinze sociétés du portefeuille qui étaient en attente de certification SBTi n'ont pas reçu l'agrément demandé. Ce chiffre est en hausse par rapport à 2023 (huit en 2023).

En termes d'encours, la part du portefeuille engagée dans une démarche est davantage élevée : 61 % en valeur bilan et 66 % en valeur de marché.

Température de portefeuilles : premiers tests pour les gestions d'actifs

En 2023 et en 2024, des tests ont été réalisés afin d'évaluer la température d'alignement des portefeuilles d'actions cotées et obligations d'entreprises, et des détections souveraines des gestions d'actifs. Les tests ont été effectués en considérant les données en valeur bilan d'une part, et en valeur boursière d'autre part, avec deux fournisseurs distincts, suivant deux méthodologies différentes. À ce stade, les méthodologies et l'évolution des résultats d'une année sur l'autre ne sont pas suffisamment cohérentes pour être utilisées en reporting.

6.2.5 Décarbonation des portefeuilles Immobilier de GDA

6.2.5.1 Contexte réglementaire

Concernant l'immobilier neuf résidentiel, la réglementation environnementale RE2020 entrée en vigueur au 1^{er} janvier 2022 pour les projets immobiliers fixe un point d'étape au 1^{er} janvier 2025, venant ainsi apporter une hausse des exigences portant sur les émissions de gaz à effet de serre. Concernant les investissements neufs tertiaires, la RE2020 entrée en

application en juillet 2022 définit des niveaux de performance exemplaires. Concernant les investissements dans des actifs immobiliers existants, le dispositif Éco-Énergie Tertiaire contraint à réduire les consommations énergétiques de 40 % dès 2030 ou à respecter un seuil maximal de consommation puis des niveaux de performance de plus en plus élevés jusqu'en 2050.

6.2.5.2 Résultats

L'ensemble des consommations énergétiques en exploitation du portefeuille géré est recensé et suivi à l'aide d'un outil développé en interne, permettant d'évaluer les émissions de GES correspondantes (scopes 1 et 2, tous usages de l'énergie). Le périmètre suivi porte sur plus de 99 % du portefeuille en valeur. Des valeurs normatives sont retenues en l'absence de données sur les usages de l'énergie autres que ceux réglementés. La fiabilité des données est hiérarchisée : DPE réglementaires, calculs de conception, audits énergétiques, et en dernier recours, valeurs théoriques proposées par l'ADEME pour combler les données manquantes. Les émissions de GES sont estimées à partir des données de consommations énergétiques des bâtiments en exploitation. Ces consommations sont

établies sur la base des diagnostics de performance énergétique (DPE). Les émissions de GES sont utilisées pour qualifier la réduction des émissions du portefeuille à horizon 2030 (NZAOA) en intensité (kgeqCO₂/m².an).

La collecte de nouveaux DPE a permis de mettre à jour rétroactivement les intensités énergie et carbone des immeubles depuis 2014. Les indicateurs ont ainsi été mis à jour dans le présent rapport. CDC Investissement immobilier a engagé des actions (notamment des plans d'action d'exploitation et des programmes de travaux) pour atteindre la cible NZAOA 2030. L'atteinte à terme de la cible NZAOA 2030 reste un engagement fort et ambitieux.

RÉSULTATS DE LA VARIATION DE LA CONSOMMATION CARBONE ET DE L'INTENSITÉ ÉNERGÉTIQUE (SCOPES 1 ET 2) DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER DE GDA (CDCII)

	Indicateur	Unité	2014	2020	2021-2023	2024	Cible
Réduction de l'intensité carbone des portefeuilles par rapport au 31/12/2019 : Immobilier majoritaire direct	☑ Intensité carbone par m ² /an ⁽¹⁾	kgeqCO ₂ /m ² .an	-	32,3		27,7	
	Variation de l'intensité carbone par rapport à l'année de référence (scopes 1 et 2) (31/12/2019)						-15 % entre 2020 et 2025 ;
		%	-	-		-14 %	-50 % entre 2020 et 2030 (NZAOA)
Consommation d'énergie du portefeuille immobilier	Intensité énergétique du portefeuille immobilier	kWh/m ² .an	409	291		235	
	Variation de l'intensité énergétique du portefeuille immobilier par rapport à l'année de référence (31/12/2014)	kWh/m ² .an	-	-		-42 %	-38 % entre 2014 et 2030 (GRECO)
	Énergie primaire en intensité par M€/an	MWhép/M€.an	103	57		39	

(1) Les émissions de CO₂e (scopes 1 et 2) sont calculées par rapport aux consommations d'énergie primaire par m² de surface utile (kWhép/m².an) associées aux usages de la réglementation thermique (chauffage, ECS, refroidissement, éclairage, ventilation, auxiliaires).

☑ Indicateurs ayant fait l'objet d'une vérification externe.

En 2024, la consommation d'énergie primaire du portefeuille immobilier (en kWhép/m²/an) a diminué de 42 % par rapport à 2014. L'intensité carbone quant à elle (en kgCO₂eq/m²/an) a diminué de 14 % passant de 32,3 kgCO₂eq/m²/an en 2020 à 27,7 kgCO₂eq/m²/an en 2024, reflétant ainsi la constante évolution de la qualité du portefeuille immobilier.

Précision méthodologique

Compte tenu d'une mise à jour méthodologique imposant une modification de la mesure de l'année de référence, les données intermédiaires ne sont pas disponibles ⁽¹⁾ :

- le périmètre retenu est le périmètre NZAOA. Celui-ci correspond à l'ensemble des lignes à l'exception des fonds, qu'elles soient en gestion interne ou en gestion déléguée. La qualification de fonds s'entend par la participation en « parts » dans un fonds soumis à la réglementation SFDR, à distinguer de la participation avec des co-investisseurs via un *club-deal* ou une joint-venture dans une société détenant un ou plusieurs immeubles ;

- de plus, pour assurer une bonne prise en compte de notre périmètre et de la considération du portefeuille à périmètre courant, l'année 2020 est régulièrement recalculée. En effet, afin de suivre le dynamisme du portefeuille de l'année en cours, il est nécessaire d'actualiser 2020 avec les nouvelles données reçues ainsi que les données des immeubles acquis, l'enjeu étant de rester en capacité d'aller sur tous les projets (neuf et rénovation) répondant aux ambitions de réduction.
- évolution méthodologique majeure 2024** : En 2023, CDC Investissement Immobilier ne comptabilisait dans son calcul d'empreinte carbone que les biens immobiliers dont le DPE était déclaré (72,6 %). Cette année, CDC Investissement Immobilier a considérablement amélioré ses processus de collecte de données, en particulier pour la gestion déléguée, et utilise désormais des points de données collectés et réels. Seuls 3 % n'ont pas été inclus dans le périmètre de calcul en raison d'un manque de données (aucun proxy n'a été utilisé en cas de données manquantes). Un recalcul pour l'année de référence a été effectué. Aucun recalcul de la trajectoire n'a été effectué pour les années 2021 à 2023.

(1) Pour suivre l'objectif de réduction de 50 % des émissions de GES entre 2020 et 2030, la méthodologie de calcul des émissions de GES a été appliquée au périmètre NZAOA, excluant les fonds mais incluant certains immeubles sous contrôle opérationnel direct. Les avancées de CDC ii ont permis de préciser les données, passant de valeurs forfaitaires à des valeurs communiquées par les contreparties, entraînant une forte variation des chiffres cette année. Pour assurer une prise en compte correcte du périmètre, 2020 a été recalculé avec les nouvelles données, mais les intermédiaires et 2014 n'ont pas pu être recalculés. Pour les actifs en gestion déléguée les données pour 2023 sont utilisées, faute de reporting pour 2024.

6.2.6 Consommation énergétique des actifs immobiliers adossés aux obligations durables de la Banque des Territoires

La Caisse des Dépôts émet des obligations vertes reposant sur plusieurs typologies d'actifs internes au Groupe. Les résultats présentés ci-dessous concernent les actifs immobiliers de la Banque des Territoires à fin 2023.

Périmètre Banque des Territoires – Investissements adossés aux obligations durables *

Consommation d'énergie du portefeuille immobilier – Investissement	Sur l'immobilier (majoritaire et minoritaire)	Les économies d'énergie par rapport à la RT2012	kWhep/an	4 723 912
		Consommation moyenne énergétique : consommation tous usages, en énergie primaire, par m ² de surface utile	kWhep/an/m ²	29,69
Investissement	Sur les RSS	Les économies d'énergies par rapport à la RT2012	kWhep/an	1 118 008
		Consommation moyenne énergétique : consommation tous usages, en énergie primaire, par m ² de surface utile	kWhep/an/m ²	27,52

* Il s'agit ici des données disponibles à fin 2023.

La consommation moyenne de 29,69 kWhep/m²/an pour l'immobilier et 27,52 kWhep/m²/an au sein des résidences services seniors (actifs immobiliers de services aux personnes âgées) correspond à la consommation énergétique moyenne des actifs adossés aux obligations vertes et durables. Par ailleurs, en 2024, des travaux sont menés sur l'ensemble du parc immobilier suivi en portefeuille (environ + 500 actifs immobiliers en portefeuille...).

6.3

Alignement avec la stratégie nationale bas carbone

En 2022 dans le cadre de la mise à jour de la politique Climat, le Groupe s'est engagé à aligner l'ensemble de ses activités sur un objectif de neutralité carbone nette à horizon 2050, afin de contribuer à limiter l'élévation de température mondiale à 1,5°C. C'est dans ce contexte que le groupe Caisse des Dépôts a mis en place au cours du second semestre 2024 les actions et démarches nécessaires à l'élaboration d'un plan de transition Groupe intégrant :

- la mesure des émissions de GES ;
- la définition et la consolidation de trajectoires ;
- l'identification des leviers et actions nécessaires pour répondre à une trajectoire net zéro à l'échelle du Groupe.

Ce plan de transition sera publié au 2nd semestre 2025.

Les points principaux du plan de transition du Groupe s'inscrivent dans l'axe stratégique du Groupe « transformation écologique » qui se décline en trois points :

- contribution à l'objectif national d'alignement 1,5 °C ;
- adaptation aux dérèglements climatiques ;
- préservation de la biodiversité.

Le plan de transition vise à établir une approche structurée et cohérente pour mesurer et suivre les émissions au sein du Groupe.

6.3.1 Stratégie mise en place

Dans le cadre de la politique Climat, le Groupe s'est engagé à aligner l'ensemble de ses activités sur un objectif de neutralité carbone nette à horizon 2050, afin de contribuer à limiter l'élévation de température mondiale à 1,5 °C.

Cet engagement inclut ses portefeuilles de placements financiers, ses financements et investissements dans des projets territoriaux et dans les entreprises. La Caisse des Dépôts s'inscrit donc au titre de ses activités d'investissements dans une contribution à la neutralité carbone mondiale d'ici 2050 qui repose sur la stricte réduction et limitation des émissions des activités économiques à un niveau conforme aux objectifs de l'accord de Paris et suffisamment bas pour être compensé par des puits de carbone.

En tant qu'investisseur responsable, le groupe Caisse des Dépôts s'est notamment engagé à accompagner ses contreparties,

Tout d'abord, il s'agit de définir et de formaliser un processus méthodologique qui soit en accord avec les exigences de la CSRD. Cela implique de cartographier l'ensemble des méthodologies de mesure des émissions appliquées, tout en tenant compte des enjeux spécifiques des entités financières et opérationnelles.

Dans le cadre spécifique des émissions financées, les travaux consistent à définir les différentes typologies d'émissions ainsi qu'un corpus méthodologique et à définir une modalité d'agrégation des émissions des entités financières. Ce processus inclura également des modalités de consolidation, tant en termes absolus qu'en intensité, tout en intégrant le scope 3. Les données des émissions 2024 présentées dans le présent rapport sont le fruit de cette première phase des travaux.

Un autre objectif clé du plan est de définir les cibles de décarbonation du Groupe, ainsi que les modalités de suivi de ces cibles. L'objectif final est d'analyser les caractéristiques technico-économiques de ces leviers et d'évaluer leur niveau de maturité.

Le plan de transition comprendra des éléments permettant d'articuler la politique climat du Groupe, sa stratégie, ainsi que le suivi et le pilotage des cibles, des engagements et des leviers.

territoires et entreprises, dans leurs efforts pour contribuer à la neutralité carbone et faire face aux risques de transition.

La politique du Groupe, établie en 2022, constitue également sa feuille de route pour un alignement progressif de ses activités sur ces objectifs de long terme. Elle vise à concrétiser son action, à crédibiliser son ambition et relayer le signal de long terme dicté par la science. Elle s'applique à tous les métiers de l'Établissement public Caisse des Dépôts (la Banque des Territoires, les gestions d'actifs, la gestion des participations stratégiques, la direction des politiques sociales). Elle a ainsi vocation à coordonner et à consolider l'action pour le climat du groupe Caisse des Dépôts non seulement en tant que grand pôle financier public, mais aussi en tant qu'alliance d'acteurs économiques publics et privés au service de l'intérêt général.

6.3.2 Résultats de l'alignement à l'Accord de Paris

Un indicateur de suivi de l'objectif climatique du Groupe d'aligner l'ensemble de ses activités sur un scénario 1,5 °C a été intégré aux indicateurs de suivi de la « raison d'être » du groupe Caisse des Dépôts en 2022.

Il a été calculé en 2023 sur l'année 2022 pour la première fois sur un périmètre incluant les entités financières du Groupe suivantes : l'Établissement public Caisse des Dépôts, Bpifrance, La Banque Postale, La Banque Postale Asset Management,

CNP Assurances et SFIL (se référer au rapport de durabilité pour connaître les résultats).

Il est présenté ici sur le périmètre « article 29 » de la Caisse des Dépôts :

- investissement de la Banque des Territoires (I-BdT) ;
- gestion d'actifs (GDA) ;
- gestion des participations stratégiques GPS.

6.3.2.1 Part des actifs financiers alignés 1,5 °C ou couverts par des cibles de décarbonation alignées avec les objectifs de l'Accord de Paris sur le périmètre article 29 LEC

L'indicateur agrège la part représentée par les investissements entrant dans l'une des trois catégories suivantes :

- fléchés vers des actifs « alignés » par définition, notamment dans le cadre du financement de la transition écologique (par exemple les énergies renouvelables, les *green bonds*...) ou respectant les critères de la taxonomie européenne ;
- relevant de contreparties qui se sont elles-mêmes fixé des cibles de décarbonation alignées avec l'Accord de Paris ; ou

- relevant d'un portefeuille pour lequel une cible alignée est fixée selon une méthodologie reconnue, et, lorsque cela est possible, validée par un tiers (voir la note méthodologique en annexe A3).

Au 31 décembre 2024, cet indicateur d'alignement portait sur une assiette totale d'actifs répondant au périmètre du reporting article 29 de 318 milliards d'euros et s'élevait à 88 %. Ce résultat représente une hausse de 12 % (+ 30 milliards d'euros) par rapport à 2023.

Périmètre article 29 LEC : Part des actifs investisseurs alignés 1,5 °C ou couverts par des cibles de décarbonation alignées avec les objectifs de l'Accord de Paris ⁽¹⁾

NB : les données présentées ci-dessous sont par ailleurs intégrées à l'indicateur Raison d'être du Groupe (cf. rapport de durabilité)

	Situation au 31 décembre 2023	Situation au 31 décembre 2024
	Investissements (en milliards d'euros)	Investissements (en milliards d'euros)
Total des actifs financiers ⁽²⁾	287	318
Valeur des portefeuilles couverts par des cibles de décarbonation alignées avec les objectifs de l'Accord de Paris	79	100
Valeur des actifs dont les contreparties se sont dotées de cibles de décarbonation alignées avec les objectifs de l'Accord de Paris	167	173
Valeur des actifs alignés (actifs verts, en faveur de la transformation écologique)	3	7
Total des actifs alignés ou couverts par des cibles alignées avec les objectifs de l'Accord de Paris	249	279
☑PART DES ACTIFS ALIGNÉS OU COUVERTS PAR DES CIBLES ALIGNÉES AVEC LES OBJECTIFS DE L'ACCORD DE PARIS SUR LE PÉRIMÈTRE ARTICLE 29 LEC DU GROUPE CAISSE DES DÉPÔTS	87 %	88 %

(1) Se référer aux précisions méthodologiques apportées dans l'annexe méthodologique du présent document.

(2) Indicateur d'alignement calculé sur la base du total des actifs financiers de GDA, I-BdT et GPS sans prendre en compte les taux court terme (crédit) et les comptes courants de GDA, qui représentent un total de 38 milliards d'euros.

☑ Indicateurs ayant fait l'objet d'une vérification externe.

6.3.3 Émission d'obligations vertes et durables

Avec une première obligation verte en 2017, puis une obligation durable émise chaque année depuis 2019 et deux émissions durables réalisées en 2023, la Caisse des Dépôts est un émetteur récurrent sur le marché de la dette durable. L'année 2024 a été marquée par une émission d'obligations durables d'un montant de 1 milliard d'euros, venant ainsi concrétiser l'ambition d'émettre 1 milliard d'euros par an au format *Green*, *Social* ou *Sustainability bond*.

La vocation du Groupe, par le biais de ces émissions, est de contribuer à la structuration du marché de la finance durable et à promouvoir ses bonnes pratiques.

Les obligations vertes et durables de la Caisse des Dépôts visent à apporter une additionalité aux trois priorités fixées par la Caisse des Dépôts pour les années à venir :

- transformation écologique ;
- souveraineté énergétique, industrielle, numérique et financière ;
- cohésion territoriale et sociale.

La sélection des actifs adossés aux émissions repose avant tout sur le savoir-faire investisseur de la Caisse des Dépôts tout en répondant aux principes suivants :

- financement en fonds propres, quasi-fonds propres, prêts, obligations ou dettes mezzanines ;

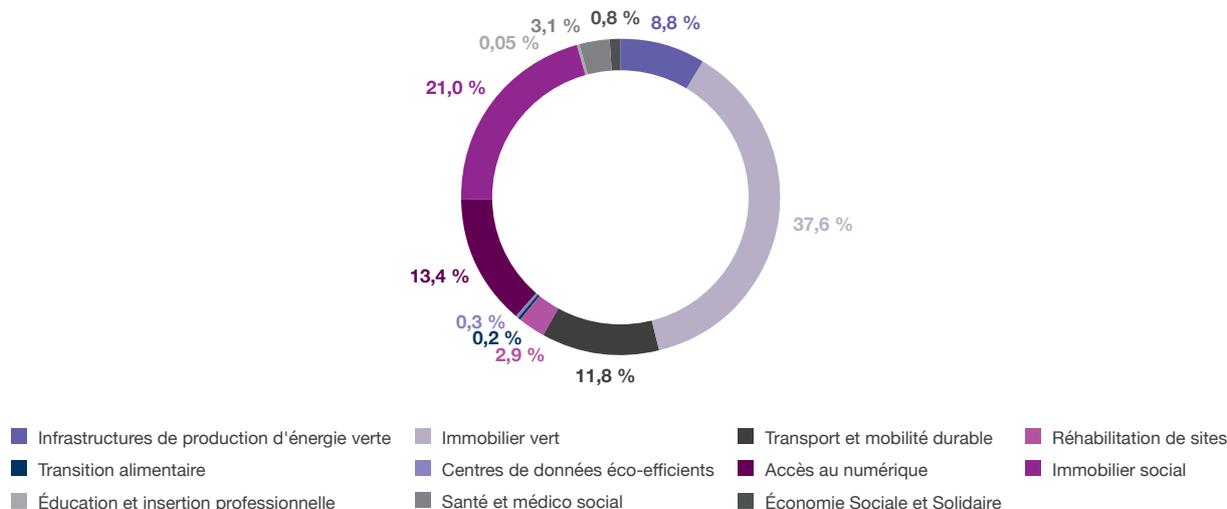
- projets territoriaux en France purgés de tout recours, disposant de toutes les autorisations, permis et exempts de toute controverse à la suite des études d'impact ;
- générant une répartition équilibrée entre :
 - i) le financement et le refinancement, et
 - ii) les projets futurs et les projets en exploitation.

La Caisse des Dépôts suit de près toutes les évolutions réglementaires et pratiques en matière de finance verte et durable. Elle vise la contribution substantielle lorsque le secteur est couvert par la taxonomie et lorsque cela est possible, de façon optionnelle, de ne pas porter atteinte aux autres objectifs.

En cohérence avec les engagements de transparence et d'exemplarité qu'elle s'est fixés dans son document-cadre Obligations vertes sociales et durables, la Caisse des Dépôts fournit aux investisseurs la liste exhaustive et nominative des projets éligibles en amont de l'exécution de chaque opération obligataire, et publie annuellement un rapport agrégé présentant :

- i) l'avis d'assurance de bonne allocation des flux ;
- ii) le certificat de conformité des projets aux critères d'exigibilité ; et
- iii) les indicateurs de performance et d'impact environnementaux et sociaux relatifs aux projets.

MONTANTS ALLOUÉS PAR TYPE D'ACTIFS (en %)



	Obligation durable (2020)	Obligation durable (2021)	Obligation durable (2022)	Obligation durable (mai 2023)	Obligation durable (octobre 2023)	Obligation durable 2024
ISIN	FR0013534443	FR0014003RL9	FR001400DCH4	FR001400I3M4	FR001400LFC1	FR001400PU76
Format	Programme EMTN	Programme EMTN	Programme EMTN	Programme EMTN	Programme EMTN	Programme EMTN
Notation	Aa2 (Moody's)/ AA (S&P)	Aa2 (Moody's)/ AA (S&P)	Aa2 (Moody's)/ AA (S&P)			
Montant	500 M€	500 M€	500 M€	500 M€	500 M€	1 Md€
Date de l'opération	08/09/2020	25/05/2021	12/10/2022	23/05/2023	11/10/2023	25/04/2024
Date d'échéance	15/09/2025	01/06/2026	25/11/2027	25/05/2028	25/11/2030	25/05/2029
Coupon annuel	0,01 %	0,01 %	3,00 %	3,00 %	3,375 %	3,00 %

6.3.4 Fonds Climat : bilan de l'initiative de place « Objectif Climat »

Fin 2019, les gestions d'actifs de la CDC lançaient l'initiative de place « Objectif Climat » avec l'ambition de mettre au point des méthodes innovantes de gestion extra-financière avec pour visée l'alignement climatique avec les objectifs de l'Accord de Paris. Les équipes de gestion de la CDC se sont coordonnées avec onze investisseurs institutionnels français pour déployer pendant trois ans trois fonds d'investissement dédiés aux enjeux climatiques : deux fonds actions et un fonds obligataire classés article 8 et article 9, basés sur trois méthodologies différentes. Ils ont bénéficié, pour mener leurs travaux et nourrir l'analyse financière de la dimension scientifique, de l'expertise des spécialistes en climat, Anna Creti (Université Paris Dauphine) et Michel Cardona (I4CE).

Ces trois fonds représentent **689 millions d'euros d'encours sous gestion à fin 2023**.

Trois ans après la création de ces fonds, la CDC et les onze investisseurs ont rendu public un bilan. Les groupes de travail ont associé la gestion de fonds de la CDC, les investisseurs et les sociétés de gestion dans l'objectif de comparer les méthodes *Paris Aligned Benchmark* (PAB), la *Net Environmental Contribution* (NEC) et la méthodologie interne propriétaire du fonds obligataire et représentative de l'économie réelle européenne.

Les gestions d'actifs ont pu obtenir les données relatives aux entreprises dans lesquelles les fonds ont investi. Ainsi, GDA a participé aux calculs des métriques attendues sur les trois fonds : empreinte carbone, part brune/verte des encours, alignement à la taxonomie européenne, nombre de sociétés validées SBTi, test de température des portefeuilles. En outre, pour limiter les biais liés aux variations de marché, l'empreinte carbone trimestrielle théorique des portefeuilles a été calculée comme si aucune rotation de portefeuille n'avait eu lieu lors de la période d'analyse, en calculant les seuls effets d'attribution. L'empreinte carbone a été présentée pour les scopes 1 et 2 séparément de celle du scope 3.

Ainsi, à la lumière du bilan positif effectué à l'issue de cette première période, les investisseurs ont choisi de prolonger l'initiative de trois ans en demandant aux sociétés de gestion de renforcer les critères environnementaux ainsi que l'engagement auprès des entreprises investies sur chacun des trois fonds. Les travaux porteront sur un reporting homogène commun en vue d'une publication issue de ce partenariat unique entre investisseurs institutionnels, chercheurs académiques et sociétés de gestion qui permettra d'établir un bilan final à l'issue des six ans de collaboration.

6.4

Le plan d'action d'adaptation au changement climatique

6.4.1 Démarche générale

L'adaptation au changement climatique est le processus d'ajustement au changement climatique présent et attendu et à ses effets. Le Groupe a adopté en novembre 2024 une politique d'adaptation ⁽¹⁾. Elle couvre les activités d'investissement de la Caisse des Dépôts et de ses filiales financières, ainsi que l'ensemble de ses filiales et participations stratégiques offrant des services industriels et commerciaux (filiales non financières) et est assortie de plans d'action.

Cette politique comporte deux objectifs :

- réduire les risques croissants liés aux impacts du changement climatique qui pèsent sur les activités du Groupe directement et indirectement ;
- créer de nouveaux services et des solutions financières pour aider ses clients et contreparties à s'adapter au changement climatique.

Les investisseurs du Groupe sont conscients que les dérèglements climatiques en cours et à venir peuvent impacter le rendement et la valeur des actifs dans lesquels ils investissent. Ils sont donc principalement concernés par l'objectif de réduction des risques physiques qui pèsent sur leurs investissements (approche « risques ») mais peuvent aussi, le cas échéant, investir dans des projets et entreprises qui proposent des solutions d'adaptation (approche « opportunité »). Ils encouragent leurs contreparties (les émetteurs) à connaître et gérer leurs risques climatiques et à mettre en place des politiques d'adaptation. Ils considèrent que l'adaptation dans l'économie réelle est le moyen le plus socialement responsable et financièrement rationnel de réduire les risques en portefeuille. Ils s'engagent à mobiliser les leviers les plus pertinents selon leur profil d'investissement, notamment :

L'analyse des politiques d'adaptation des contreparties

L'analyse des politiques d'adaptation des contreparties est progressivement incluse dans les analyses ESG des actifs en portefeuille et en pré-investissement. Elle est principalement fondée sur l'étude des documents publiés et fournis par les contreparties, sur la vulnérabilité des différents secteurs économiques et, autant que possible, sur les estimations des

risques physiques liés au climat que doivent mener les acteurs financiers (notamment afin de respecter l'article 29 de la loi énergie climat française et le règlement SFDR) à l'échelle de leurs portefeuilles. L'analyse des risques climatiques physiques des portefeuilles d'investissement de la Caisse des Dépôts est détaillée au [chapitre 8](#) du présent rapport.

L'engagement avec les contreparties

Les investisseurs du groupe Caisse des Dépôts intègrent progressivement les enjeux d'adaptation dans leur dialogue avec les entreprises et les développeurs de projets dans lesquels ils investissent. Ils attendent des contreparties une

transparence accrue sur leurs risques climatiques physiques et la mise en place d'une politique d'adaptation, sur le périmètre couvrant la totalité de leur chaîne de valeur.

L'investissement dans des entreprises qui proposent des solutions d'adaptation

Les investisseurs du Groupe peuvent investir dans des entreprises qui proposent des solutions d'adaptation innovantes, notamment via les fonds d'investissement en technologies vertes, en ouvrant leurs thèses d'investissement à cette thématique.

(1) <https://www.caissedesdepots.fr/sites/default/files/2025-01/Groupe%20CDC%20Politique%20d%27adaptation%20au%20CC%20Nov%202024.pdf>.

6.4.2 Focus sur l'application de la politique adaptation sur le périmètre article 29 LEC

Les gestions d'actifs (GDA) de la Caisse des Dépôts ont introduit l'enjeu de l'adaptation dans les classes d'actifs suivantes : actions et obligations d'entreprises détenues en direct, placements immobiliers et placements forestiers. La réflexion

sera lancée en 2025 pour étendre cette couverture aux investissements indirects, via des fonds dont ceux gérés par CDC Croissance.

Actions et obligations d'entreprises détenues en direct

En 2024, GDA a commencé à mobiliser les deux leviers identifiés sur ces classes d'actifs pour ouvrir sa gestion ESG à l'adaptation. Des entreprises des secteurs fortement vulnérables présentant un *Say on Climate* en AG ont fait l'objet

d'une analyse qualitative et la Caisse des Dépôts a dialogué avec celles qui n'ont pas d'étude de risques ou de plan d'adaptation satisfaisants.

Placements immobiliers (CDC Investissement immobilier)

En 2024, CDC Investissement immobilier (CDC II) a approfondi la cotation des risques physiques des actifs de l'ensemble de son portefeuille géré en interne en complétant l'analyse d'exposition par une cotation de leur vulnérabilité sur les aléas vagues de chaleur, précipitations/inondations, feux de forêt, via l'outil Bat'Adapt. Sur cette base, CDC II va démarrer en 2025 l'identification des actions d'adaptation à déployer. CDC II a également intégré l'analyse des risques climatiques dans son processus d'investissement. Pour les actifs dont l'exposition est très élevée, CDC II identifie des pistes d'adaptation des bâtiments.

Pour les actifs en gestion déléguée, CDC II a entamé en 2024 le dialogue sur l'adaptation avec les gestionnaires pour, dans un premier temps, identifier ceux qui intègrent les risques climatiques dans leur gestion, comprendre leur méthode et inciter les autres gestionnaires qui n'intègrent pas encore les risques climatiques à le faire.

Placements forestiers

Les investissements de la Caisse des Dépôts en actifs forestiers sont gérés par la Société Forestière. Les risques physiques liés au réchauffement climatique sont susceptibles d'impacter très fortement la valeur de ces actifs. La gestion de ces risques vise trois objectifs : anticiper pour les prévenir, agir pour en atténuer les effets, arbitrer ou exclure pour ne pas les subir. La Société Forestière promeut la diversification des

patrimoines et des actifs pour une gestion avisée et prudente des risques physiques. Chaque opportunité d'investissement est analysée en prenant ces risques en compte. Une fois l'investissement réalisé, la Société Forestière assure une gestion qui vise la résilience de la forêt par la diversité des essences et des pratiques sylvicoles.

Gestion des participations stratégiques

En 2024, conformément à la politique d'adaptation du Groupe, les filiales et participations stratégiques ont engagé une démarche d'adaptation. Les travaux collectifs sur l'adaptation ont porté notamment sur le décryptage de la CSRD, la compréhension partagée des exigences qualitatives en matière d'adaptation et l'articulation avec les engagements pris dans le cadre de la politique de Groupe. Le dialogue s'est poursuivi avec chaque participation afin d'affiner le pilotage stratégique dans le cadre des lettres d'objectifs. L'enjeu d'adaptation au changement climatique des filiales et

participations stratégiques a été systématiquement intégré aux séances consacrées aux politiques climat en instances de gouvernance. En 2024, l'adaptation au changement climatique a donné lieu à 33 entretiens avec 19 des filiales et participations stratégiques du Groupe. Ceci permet à la Caisse des Dépôts, en tant qu'actionnaire, d'assurer un suivi du déploiement de la politique d'adaptation du Groupe et des plans d'action de ses filiales et participations. Ce déploiement est décrit dans le rapport de durabilité du groupe Caisse des Dépôts.

Axes d'améliorations identifiés

- Les sources d'information à la disposition des investisseurs sur les risques et politiques d'adaptation des contreparties restent souvent encore insuffisantes.
- Le dialogue vise dans un premier temps surtout à pousser les contreparties à plus de transparence afin de permettre progressivement aux investisseurs d'apprécier leurs risques et leurs politiques d'adaptation.

Le plan d'action, annexé à la politique d'adaptation du Groupe, est synthétisé dans le tableau ci-dessous :

PLAN D'ACTION DU GROUPE EN MATIÈRE D'ADAPTATION

Année	Action
2023	<p>Actions réalisées en 2023 : Analyse des risques physiques sur l'ensemble des portefeuilles de la Caisse des Dépôts.</p> <p>Actions et obligations d'entreprises gérées en direct : les principaux leviers d'adaptation identifiés pour les gestionnaires de portefeuille sont l'analyse qualitative des risques physiques des entreprises investies et de leurs politiques d'adaptation ainsi que le dialogue actionnarial auprès d'entreprises sélectionnées.</p> <p>Patrimoine immobilier (CDC Investissement immobilier) : les immeubles en gestion directe font l'objet d'une analyse d'exposition aux aléas climatiques.</p> <p>Banque des Territoires : l'intégration de l'adaptation au changement climatique est amorcée dans la gestion des actifs immobiliers et d'infrastructures investis (détention minoritaire).</p> <p>Actifs forestiers détenus par la Caisse des Dépôts et gérés par la Société Forestière : 100 % des actifs font l'objet d'actions d'adaptation.</p> <p>Gestion des participations stratégiques : formation des administrateurs représentant la Caisse des Dépôts au dialogue actionnarial sur l'adaptation.</p>
2024	<p>Patrimoine immobilier :</p> <ul style="list-style-type: none"> Gestion directe : évaluation de la vulnérabilité des immeubles en portefeuille et systématisation de l'analyse des risques physiques avant décision d'investissement. Gestion déléguée : intégration des risques climatiques dans le reporting ESG des participations et sujet de l'adaptation progressivement introduit dans les échanges avec les participations. <p>Actions et obligations d'entreprises en gestion directe : les entreprises des secteurs fortement vulnérables présentant un <i>Say on Climate</i> en AG ont fait l'objet d'une analyse qualitative et la Caisse des Dépôts a dialogué avec celles qui n'ont pas d'étude de risques ou de plan d'adaptation satisfaisants.</p> <p>Banque des Territoires : travaux engagés sur la stratégie d'investissement (flux et stock) pour intégrer les enjeux d'adaptation.</p> <p>Gestion des participations stratégiques : suivi annuel des politiques d'adaptation des filiales et participations en Conseil d'administration.</p>
2025	<p>Actions et obligations d'entreprises en gestion directe : l'adaptation est intégrée dans le plan d'engagement actionnarial annuel.</p> <p>Obligations souveraines : un score de niveau d'adaptation sera progressivement consolidé dans le score ESG des émetteurs.</p> <p>Patrimoine immobilier en gestion directe : définition des immeubles prioritaires et identification des plans d'adaptation. En gestion déléguée, le sujet de l'adaptation est progressivement déployé dans les due diligences d'acquisitions.</p> <p>Banque des Territoires : intégration des risques climatiques dans la stratégie (doctrines et process).</p> <p>Investissement dans des fonds : lancement de la réflexion pour prise en compte de l'enjeu d'adaptation.</p>

6.4.3 Résultats 2024

En 2024, la part des encours gérés ou détenus ayant fait l'objet d'une cotation des risques physiques et la part des encours couverts par une démarche d'adaptation ont été évaluées sur le périmètre article 29 LEC afin d'évaluer le déploiement de la prise en compte de l'adaptation aux gestions d'actifs. Le tableau suivant présente les premiers résultats :

<input checked="" type="checkbox"/> Part des encours gérés ou détenus (en %) ayant fait l'objet d'une cotation ou d'une analyse des risques physiques liés au changement climatique	GDA (consolidé)	86%
<input checked="" type="checkbox"/> Part des encours gérés ou détenus couverts par une démarche d'adaptation (en %)	GDA (consolidé)	61%

Indicateurs ayant fait l'objet d'une vérification externe.

En 2024, le dialogue actionnarial a été renforcé sur les enjeux adaptation au changement climatique. Le tableau suivant présente les premiers résultats pour les gestions d'actifs (actions et obligations d'entreprises détenues en direct) et pour la gestion des participations stratégiques.

Résultats du dialogue actionnarial 2024

Dialogue actionnarial	GDA	GPS
Nombre d'entreprises concernées par le dialogue lié au Climat : adaptation	17	19
Encours relatifs au dialogue liés à l'adaptation au changement climatique (en millions d'euros)	7 053	27 245
Part des entreprises en portefeuille (en encours) ayant fait l'objet d'un dialogue actionnarial sur les sujets liés à l'adaptation au changement climatique	8 %	95 %

En 2024, la gestion d'actifs (GDA) a interrogé dix-sept sociétés sur les enjeux d'adaptation au changement climatique. Elles représentent 8 % des encours investis dans les entreprises. Des entreprises des secteurs de l'énergie et des services aux collectivités ont ainsi été interrogées sur leurs pratiques dans la prise en compte des risques climatiques physiques et de transition et sur leur plan d'adaptation. Afin de faire valoir et cadrer ses exigences, GDA s'appuie sur la politique d'adaptation

au changement climatique du groupe Caisse des Dépôts. De très fortes disparités ont été relevées dans les stades d'avancement des sociétés : la grande majorité des sociétés mentionnent les risques physiques climatiques, mais sans pour autant en faire une analyse approfondie de manière systématique. Aucune société interrogée n'a intégré toute sa chaîne de valeur à l'analyse et peu de plans d'adaptation détaillés sont opérationnels à ce stade, ces derniers étant en attente de formalisation.

6.5

Financement de la transformation écologique

Le groupe Caisse des Dépôts s'était engagé à financer et investir 60 milliards d'euros en faveur de la transformation écologique sur la période 2020-2024. Cet objectif a été dépassé dès 2023 avec près de 80 milliards d'euros octroyés.

RÉPARTITION SECTORIELLE/PÉRIMÈTRE OPÉRATIONNEL DE CONTRIBUTION DES ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT AUX OBJECTIFS DE TRANSFORMATION ÉCOLOGIQUE DU GROUPE – PÉRIMÈTRE ARTICLE 29

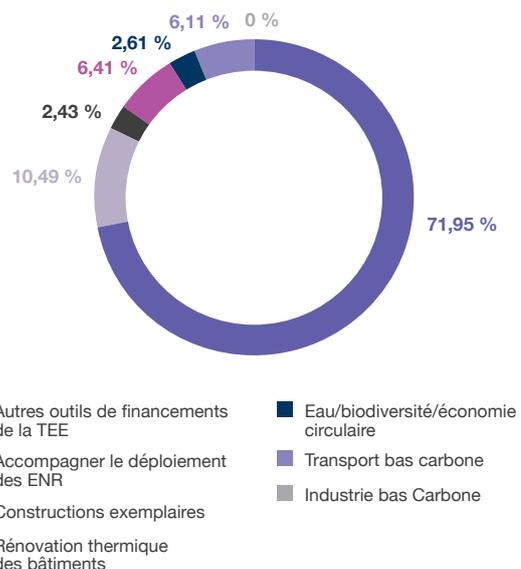
	Montants investis (en millions d'euros), en engagement			% sur le total investissements TE périmètre article 29 LEC
	2023	2024	% 2023-2024	
I-BdT	1 415	753	-47 %	20 %
Immobilier (construction neuve à haute performance environnementale et rénovation énergétique)	56	52	-	2,8 %
Énergie (dont ENR)	950	392	-	10,6 %
Transport bas carbone	373	226	-	6,1 %
Eau/Biodiversité/Économie circulaire	34	32	-	0,9 %
Autres financements TEE	3	50	-	0 %
GDA	2 645	2 908	+ 10 %	79 %
Immobilier (construction neuve à haute performance environnementale et rénovation énergétique)	200	249	-	6,7 %
Eau/Biodiversité (forêts)/Économie circulaire	111	64	-	1,7 %
Obligations vertes	2 335	2 595	-	70,1 %
GPS	-	42	-	1 %
Énergie (dont ENR)	-	23	-	0,6 %
Autres (ex. : apport...)	-	19	-	0,5 %
TOTAL GÉNÉRAL	4 060 M€	3 703 M€	-9 %	100 %

En 2024, le groupe Caisse des Dépôts s'est fixé pour nouvelle ambition d'engager 100 milliards d'euros de financement et investissements en faveur de la transformation écologique. GDA, GPS (sur ses engagements directs) et la Banque des Territoires contribuent directement à la cible Groupe de 100 milliards d'euros sur 2024-2028. Les contributions des filiales financières du Groupe (qui font partie du portefeuille GPS) ainsi que le métier prêteur de la Banque des Territoires sont intégrés de façon consolidée en dehors du périmètre article 29 (se référer au rapport de durabilité).

La baisse constatée au niveau de la Banque des Territoires est due au caractère exceptionnel des années 2021-2023 en matière d'investissement dans le secteur des énergies renouvelables passant ainsi de près 350 millions d'euros d'investissement sur le secteur en 2021 à 950 millions d'euros (+ 171 % sur la période) en 2023. Ainsi, à l'échelle de la CDC (périmètre article 29 LEC), la baisse de 9 % sur l'année 2024 reste en cohérence avec les éléments de planification stratégique.

La contribution globale de GDA, de la Banque des Territoires (investissement) et de la gestion des participations stratégiques sur 2024 est de 3,7 milliards d'euros ⁽¹⁾, soit près de 50 % du montant Investissement des flux de transformation écologique (TE) consolidé Groupe en 2024 et représentant 7,5 milliards d'euros. Les obligations vertes de GDA constituent une part significative de ces flux (70,1 %).

Le graphique ci-dessous représente la répartition des flux de transformation écologique sur l'année 2024 :



(1) Soit 16,09 milliards d'euros sur la période 2020-2024.

GDA a élaboré une méthodologie qui s'appuie sur deux fournisseurs de données distincts et sur la taxonomie européenne. Une liste de surveillance est établie pour les obligations vertes investies par GDA. En cas de non-respect des critères fixés, les obligations vertes peuvent être déclassées en obligations standards. Certaines limites ont néanmoins été identifiées, notamment une couverture encore partielle des titres obligataires verts analysés. Par ailleurs, GDA a procédé à des recherches complémentaires approfondies sur chaque titre, permettant d'utiliser l'information la plus à jour fournie par l'émetteur.

Pour la Banque des Territoires, la mesure et le suivi des contributions se font par la mise en place d'une analyse systématique des actifs réels et de leur niveau de contribution aux objectifs identifiés comme étant prioritaires dans la stratégie du Groupe. L'activité investisseur de la banque des Territoires dans le secteur de l'énergie et dans le secteur des transports bas carbone, représente respectivement 10,6 % et 6% des flux TE (périmètre article 29), ces 2 secteurs restent les principaux axes sectoriels d'investissement contributif à la transformation écologique.

Grâce à son plan stratégique, la Banque des Territoires s'inscrit dans une démarche proactive pour répondre aux enjeux contemporains et futurs des collectivités locales visant à renforcer le développement économique, social et environnemental des territoires français d'ici 2028.

Les objectifs du plan stratégique de la Banque des Territoires ont été élaborés en s'appuyant sur huit mesures phares au service de la transformation écologique :

1. accélérer la réhabilitation du parc public ;
2. accompagner la mise en place du nouveau mix énergétique décarboné ;
3. accélérer le basculement vers une mobilité décarbonée ;
4. contribuer à préserver la ressource en eau, en quantité et en qualité ;
5. accompagner la transition alimentaire des territoires ;
6. accompagner des projets locaux de prévention, de collecte, de réemploi et de valorisation des déchets ;
7. accompagner l'adaptation des territoires aux effets du changement climatique ;
8. accompagner le développement territorial dans la trajectoire de la sobriété foncière.

7. Stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme liés à la biodiversité



**Stratégie
d'alignement
et contribution
aux objectifs
internationaux
de la convention
pour la diversité
biologique**

P. 84



**Analyse des
risques biodiversité**

P. 89



**Mesure
de l'empreinte
biodiversité**

P. 90

7.1

Stratégie d'alignement et contribution aux objectifs internationaux de la convention pour la diversité biologique

7.1.1 Intégration de la biodiversité dans la politique d'investissement

En 2022, le Groupe s'est doté d'une politique biodiversité couvrant toutes ses activités (activités financières et non financières ainsi que fonctionnement interne), intégrant les thématiques pollution et économie circulaire, en prenant soin d'adresser autant que possible les cinq grandes pressions s'exerçant sur la biodiversité définies en 2019 par l'IPBES : le changement d'affectation des sols, les pollutions, l'exploitation des ressources naturelles, le changement climatique et les espèces envahissantes ou invasion biologique.

Publiée en marge de la COP 15 biodiversité de Montréal, cette politique biodiversité Groupe est structurée autour de quatre axes :

1. **mesurer l'empreinte biodiversité des activités et des portefeuilles financiers du Groupe**, pour construire des plans d'action pour maîtriser ses impacts ;
2. **réduire les impacts négatifs directs et indirects du Groupe sur la biodiversité** en mettant en place des actions spécifiques par métiers concernés. Pour les métiers financiers, cela passe notamment par l'intégration de critères biodiversité spécifiques dans l'analyse ESG des contreparties financées, l'engagement actionnarial pour promouvoir l'amélioration des pratiques des entreprises investies sur des enjeux spécifiques, tels que la pollution plastique, la surexploitation des ressources et l'exclusion des activités les plus nocives. Depuis 2022, les exclusions portent en particulier sur :
 - a. les entreprises ne disposant pas de politique de lutte contre la déforestation, et produisant ou négociant des

commodités agricoles à haut risque de déforestation, telles que le cacao, le café, le soja, le bœuf, l'hévéa, l'huile de palme, le bois et la pâte à papier,

- b. les entreprises dont le chiffre d'affaires dépend à plus de 20 % de la production ou de la vente de pesticides ;
3. **accroître les impacts positifs du Groupe sur la biodiversité** en développant des produits et services en faveur de la biodiversité, au regard des opportunités identifiées. Il s'agit de contribuer à des solutions qui favorisent la biodiversité, en cherchant à maximiser les effets bénéfiques des actions entreprises et en réorientant des flux financiers vers des actions favorables à la biodiversité ;
4. **accompagner la recherche et la formation**, notamment à travers la Mission économie et biodiversité et d'autres programmes de ses filiales, comme CDC Biodiversité et l'Institut CDC pour la Recherche (1,35 million d'euros par an d'ici 2030).

La politique Biodiversité Groupe est consultable sur le site Internet du Groupe à la page librairie ESG www.caissedesdepots.fr/vous-etes-investisseur/librairie-esg.

Les métiers financiers du Groupe participent par ailleurs à des initiatives collectives du secteur financier en faveur de la nature en tant que signataires du *Pledge Finance for Biodiversity*. Certains, comme l'Établissement public et le Groupe La Banque Postale ont rejoint la Fondation du même nom.

Plusieurs des engagements pris dans le cadre de la politique biodiversité du Groupe s'inscrivent dans une perspective de contribution à l'atteinte des objectifs internationaux en matière de protection de la biodiversité, notamment à l'atteinte de certaines cibles du cadre mondial pour la biodiversité de Kunming-Montréal adopté à l'issue des négociations de la COP 15. Cette contribution est décrite dans le tableau suivant :

Cibles de l'accord Montréal-Kunming (COP 15)

Cible 1. « Ramener à près de zéro, d'ici à 2030, la perte de zones de grande importance pour la biodiversité, y compris les écosystèmes à haute intégrité écologique, tout en respectant les droits des populations autochtones et des communautés locales. »

Cible 2. « Veiller à ce que, d'ici à 2030, au moins 30 % des zones d'écosystèmes terrestres, d'eaux intérieures et d'écosystèmes marins et côtiers dégradés fassent l'objet de mesures de remise en état efficaces, afin d'améliorer la biodiversité, les fonctions et services écosystémiques, ainsi que l'intégrité et la connectivité écologiques. »

Cible 5. « Veiller à ce que l'utilisation, la récolte et le commerce des espèces sauvages soient durables, sûrs et légaux, en empêchant la surexploitation, en minimisant les impacts sur les espèces et les écosystèmes non ciblés et en réduisant le risque de propagation d'agents pathogènes, en appliquant l'approche écosystémique, tout en respectant et en protégeant l'utilisation durable et coutumière par les populations autochtones et les communautés locales. »

Contributions de la politique biodiversité

- Gestion durable des actifs forestiers du Groupe.
- Zéro artificialisation nette sur les portefeuilles d'actifs immobiliers de la CDC.
- Dialogue et exclusion liés à la déforestation.
- Intégration par La Banque Postale d'un indicateur biodiversité lié à l'artificialisation des sols dans son indice d'impact global (IIG) sur les crédits immobiliers.
- Financement par la Banque des Territoires de projets de lutte contre l'artificialisation et en faveur de la restauration écologique (objectifs de sobriété foncière, de solutions fondées sur la nature, de préservation de la ressource en eau en qualité et quantité).
- Participation au Programme Nature 2050 qui vise à préserver et restaurer la biodiversité sur les territoires par la mise en œuvre de solutions fondées sur la nature, à horizon 2050.
- Suivi des controverses liées au non-respect d'entreprises ne respectant pas les dispositions de la CITES.
- Principes de dialogue actionnarial sur le sujet des produits issus de la pêche et aquaculture responsables, avec les secteurs de la pêche, de la restauration, de l'agroalimentaire et de la distribution lorsque ce sujet est matériel pour l'entreprise engagée.

Cibles de l'accord Montréal-Kunming (COP 15)	Contributions de la politique biodiversité
<p>Cible 6. « Réduire les taux d'introduction et d'établissement des espèces exotiques envahissantes connues ou potentielles d'au moins 50 % d'ici à 2030. »</p>	<ul style="list-style-type: none"> Principe de dialogue actionnarial sur la réduction des risques d'introductions d'espèces exotiques envahissantes lorsque cet enjeu est matériel pour l'entreprise engagée. Pratiques forestières dédiées à cette question pour les forêts gérées et détenues par le Groupe.
<p>Cible 7. « Réduire les risques de pollution et l'impact négatif de la pollution de toutes origines, d'ici à 2030, à des niveaux qui ne sont pas nuisibles à la biodiversité et aux fonctions et services écosystémiques, compte tenu des effets cumulatifs, et notamment : réduire de moitié au moins l'excès de nutriments perdus dans l'environnement ; réduire de moitié au moins le risque global lié aux pesticides et aux produits chimiques très dangereux, en tenant compte de la sécurité alimentaire et des moyens de subsistance ; et aussi en prévenant, en réduisant et en s'efforçant d'éliminer la pollution plastique »</p>	<ul style="list-style-type: none"> Exclusion des entreprises dont le CA dépend à plus de 20 % de la production et vente de pesticides. Dialogue actionnarial avec les entreprises pour réduire l'usage des pesticides et engrais chimiques lorsque cet enjeu est matériel pour l'entreprise engagée. Dialogue pour adresser la question de la pollution plastique et, si pertinent, lumineuse lorsque cet enjeu est matériel pour l'entreprise engagée. Dialogue actionnarial avec les entreprises pour réduire les impacts négatifs, dont pollution notamment plastique.
<p>Cible 8. « Minimiser l'impact du changement climatique et de l'acidification des océans sur la biodiversité et accroître sa résilience par des actions d'atténuation, d'adaptation et de réduction des risques de catastrophes, notamment par des solutions fondées sur la nature et/ou des approches fondées sur les écosystèmes, tout en réduisant au minimum les effets négatifs et en favorisant les effets positifs de l'action climatique sur la biodiversité »</p>	<ul style="list-style-type: none"> Exclusion des entreprises dont le CA est exposé à plus de 10 % aux activités liées aux énergies non conventionnelles (pétrole et gaz de schiste, sables bitumineux, pétrole et gaz de l'Arctique) et à plus de 5 % au charbon thermique (cf. exclusion fossiles détaillées au chapitre 5) Une politique climat ainsi que des politiques sectorielles spécifiques pour les énergies fossiles et le secteur des transports. Recours aux solutions fondées sur la nature (par exemple prévues dans le continuum d'offres « nature » de la Banque des Territoires de l'ingénierie au prêt : nature en ville, restauration écologique et renaturation).
<p>Cible 10. « Veiller à ce que les superficies consacrées à l'agriculture, à l'aquaculture, à la pêche et à la sylviculture soient gérées de manière durable, notamment par l'utilisation durable de la biodiversité, y compris par une augmentation substantielle de l'application de pratiques respectueuses de la biodiversité, telles que l'intensification durable, l'agroécologie et d'autres approches novatrices contribuant à la résilience et à l'efficacité et la productivité à long terme de ces systèmes de production et à la sécurité alimentaire, la conservation et la restauration de la biodiversité et le maintien des contributions de la nature aux populations, y compris les fonctions et services écosystémiques »</p>	<ul style="list-style-type: none"> Adoption de pratiques de gestion durable pour les actifs forestiers du Groupe, promotion de ces bonnes pratiques par la Société Forestière pour ses autres clients institutionnels et particuliers. Définition d'une méthodologie spécifique par la Société Forestière Label Bas Carbone (« Ville arborée ») et déploiement d'une offre spécifique. Dialogue actionnarial pour augmenter la part des produits issus de l'agroécologie. Prise de participation de la Banque des Territoires dans des initiatives soutenant la transformation écologique du secteur agricole (Terre de Liens : 6 millions d'euros investis/8 000 hectares acquis et cultivés en bio).
<p>Cible 11. « Restaurer, maintenir et améliorer les contributions de la nature aux populations, y compris les fonctions et les services écosystémiques, tels que la régulation de l'air, de l'eau et du climat, la santé des sols, la pollinisation et la réduction des risques de maladie, ainsi que la protection contre les risques naturels et les catastrophes, grâce à des solutions basées sur la nature et/ou sur les écosystèmes, au bénéfice de l'ensemble des personnes et de la nature »</p>	<ul style="list-style-type: none"> Financement et déploiement de solutions fondées sur la nature par diverses entités du Groupe (dont la Banque des Territoires). Programme Nature 2050 piloté par CDC Biodiversité (en 2024, les entités du Groupe ont contribué à hauteur de 888 K€ pour 17,8 hectares). STOA a pour ambition de financer un ou deux projets pilotes de solutions fondées sur la nature. Participation de CNP Assurances et La Banque Postale dans le fonds Nature Impact géré par le WWF (objectif : maintenir les écosystèmes forestiers français).
<p>Cible 12. Augmenter significativement la superficie, la qualité et la connectivité des espaces verts et bleus dans les zones urbaines et densément peuplées, ainsi que l'accès à ces espaces et les avantages qu'ils procurent, en systématisant la conservation et l'utilisation durable de la biodiversité, en tenant compte de celle-ci dans l'aménagement urbain, en améliorant la biodiversité ainsi que la connectivité et l'intégrité écologiques indigènes, en améliorant la santé et le bien-être des personnes et leur lien avec la nature, ainsi qu'en favorisant une urbanisation durable et inclusive et en soutenant la fourniture de fonctions et de services écosystémiques.</p>	<ul style="list-style-type: none"> Participation de la Banque des Territoires au fonds Ginkgo (plateforme d'investissement dédiée à la régénération urbaine durable en Europe) qui vise à réhabiliter des friches industrielles dans un but de renforcer la résilience climatique et de promouvoir la biodiversité.
<p>Cible 15. La cible vise à « prendre des mesures juridiques, administratives ou politiques pour encourager et permettre aux entreprises, et en particulier pour garantir que les grandes sociétés transnationales et les institutions financières :</p> <p>a. contrôlent, évaluent et divulguent de manière régulière et transparente leurs risques, leurs dépendances et leurs impacts sur la biodiversité, notamment en imposant des exigences à toutes les grandes entreprises ainsi qu'aux entreprises transnationales et aux institutions financières tout au long de leurs opérations, de leurs chaînes d'approvisionnement et de valeur et de leurs portefeuilles. »</p>	<ul style="list-style-type: none"> Objectif de mesure de l'empreinte biodiversité (en intensité ou absolue) des entités du Groupe, notamment les entités financières. Développement d'outils de mesure d'empreinte par la filiale CDC Biodiversité notamment à destination des institutions financières. Dialogue actionnarial global : les métiers financiers du Groupe engagent leur contrepartie sur les enjeux biodiversité et les invitent à divulguer leurs IDROs (impacts, dépendances, risques et opportunités) liés à la nature. Reporting du Groupe sur l'ESRS E4 dans le rapport CSRD 2024.
<p>Cible 16. « Réduire d'ici à 2030 l'empreinte mondiale de la consommation de manière équitable, notamment en réduisant de moitié le gaspillage alimentaire mondial, en réduisant sensiblement la surconsommation et en réduisant sensiblement la production de déchets »</p>	<ul style="list-style-type: none"> Adoption de la sobriété et de l'économie circulaire comme principes à l'échelle Groupe. Dialogue actionnarial afin de promouvoir l'économie circulaire et la sobriété d'usage des ressources, lorsque l'enjeu est matériel pour l'entreprise engagée. Contributions directes et financements de la Banque des Territoires dédiés aux différents piliers de l'économie circulaire.
<p>Cible 19. Mobiliser au moins 200 milliards de dollars d'ici à 2030 pour la biodiversité, dont 200 milliards de dollars en 2025 et 30 milliards de dollars en 2030 pour les pays en développement.</p>	<ul style="list-style-type: none"> Financements (en investissements et prêts) dédiés de différentes entités mentionnées dans la politique (dont la Banque des Territoires) : 6 milliards d'euros prévus sur la période 2024-2028 en faveur de la biodiversité, l'eau et l'économie circulaire. En 2024, 63,9 millions d'euros d'investissements ont été orientés vers la biodiversité. La gestion d'actifs de l'Établissement public a lancé avec d'autres investisseurs de la Place un fonds « Objectif Biodiversité » en marge de la COP 16 de Cali et a souscrit également au fonds Biodiversité de Banque de France Gestion en fin d'année 2024. La Banque des Territoires a reçu le mandat de gestion du fonds « Entrepreneurs du vivant ». LBP AM a lancé le fonds Tocqueville Biodiversity ISR en 2022 (les encours du fonds au 31/12 sont de 172 413 095 euros).

Le Groupe a adopté en 2024 une politique Eau structurée en trois grandes parties : mesurer et comprendre ses risques, s'inscrire dans un objectif de sobriété hydrique et préserver le grand cycle de l'eau (milieux aquatiques et humides).

Dans cette perspective, les entités financières se sont engagées à évaluer la dépendance de leurs portefeuilles à la ressource hydrique et aux écosystèmes aquatiques en 2025, à réaliser une première estimation de la pollution aquatique (rejets) issue des activités générées par les contreparties financées – ou financées d'ici 2027 – et enfin, évaluer les risques de sécheresse

et/ou de stress hydrique de tout ou partie de leurs portefeuilles financiers d'ici fin 2027. Ces engagements sont mis en œuvre en tenant compte des données disponibles et de la disponibilité et maturité des outils accessibles.

Le Groupe a adopté une politique Nature agrégeant les engagements biodiversité et eau en 2025. Cette politique Nature permettra au Groupe de s'inscrire plus clairement dans le cadre des objectifs du cadre mondial Kunming-Montréal, en répondant à l'ESRS E4 de la CSRD notamment.

7.1.2 Politique d'exclusion

GDA, BdT et GPS ont pris, dans le cadre de la politique Groupe biodiversité, l'engagement d'exclure de leur portefeuille toutes les entreprises dont 20 % du chiffre d'affaires provient de la vente ou production de pesticides. Cet engagement a été tenu à date pour GDA et GPS et en cours de mise en œuvre pour la Banque des Territoires.

Les entités financières du Groupe se sont engagées, sous réserve de données disponibles, à exclure de leur univers d'investissement et de financement les exploitants et négociants de commodités agricoles à haut risque de déforestation (soja, palme, hévéa, cacao, café, bétail et bois) sauf si ces derniers

ont mis en place une politique reconnue de prévention de la déforestation. Pour GDA, cet engagement est mis en œuvre sur les commodités pour lesquelles la donnée est disponible (soja, palme, bétail et bois). L'acquisition en 2025 de bases de données plus complètes permettra de couvrir l'hévéa, le cacao et le café pour le prochain exercice. Pour GPS, cet engagement est tenu et est en cours de mise en œuvre pour la Banque des Territoires.

La Banque des Territoires travaille en 2025 à la définition d'une feuille de route finance durable qui devrait prendre en compte les exclusions précisées.

7.1.3 Politique d'engagement actionnarial en faveur de la biodiversité

Les investisseurs institutionnels du Groupe s'engagent, dans le cadre de leur dialogue actionnarial, à accompagner les entreprises de leur portefeuille dans la réduction de leurs impacts sur les écosystèmes forestiers et sur le sol.

Ainsi, le Groupe attend des entreprises qu'il finance ou dans lesquelles il investit :

- d'une part, qu'elles ne contribuent pas directement à la déforestation dans leurs opérations, qu'elles réduisent et qu'elles compensent les impacts qu'elles n'arrivent pas à réduire ;
- d'autre part, qu'elles adoptent des politiques zéro déforestation dans leurs chaînes de valeur lorsqu'elles sont concernées par les différentes commodités à haut risque de déforestation.

Le Groupe accompagne aussi les entreprises dans lesquelles il investit dans l'optique de l'objectif « zéro artificialisation nette » en promouvant certaines solutions de sobriété foncière, lorsque cet enjeu est matériel.

Plus globalement, les métiers investisseurs du Groupe se sont engagés à traduire la politique Groupe dans leurs lignes directrices internes en se dotant d'une politique d'engagement actionnarial sur les enjeux biodiversité ; ce qui se traduit par des questions spécifiques (pollution plastique, pollution sonore ou lumineuse, surexploitation des ressources naturelles, dissémination d'espèces exotiques envahissantes, etc.) lors d'échanges avec leurs contreparties en fonction de leurs secteurs d'activité et des défis auxquels celles-ci doivent faire face dans le cadre de leur transformation écologique en considérant leur matérialité.

Se référer au [chapitre 4.3.1](#) pour plus de précisions sur les résultats du dialogue actionnarial.

7.1.4 Investissements en faveur de la biodiversité

Pour la Banque des Territoires, les investissements en faveur de la biodiversité sont avant tout axés sur la sobriété foncière. Il s'agit de sélectionner des projets au regard du critère de l'artificialisation, pour favoriser les plus vertueux.

Elle réserve une poche d'investissement de 10 millions d'euros sur une période de deux ans (2023-2024), pour investir :

- dans des coopératives carbone territoriales qui agrègent des projets de séquestration carbone reposant sur des actions de restauration de la biodiversité (Coopérative Carbone de Paris et Coopérative Carbone de Poitou-Charentes) ;
- dans des *corporate venture* dédiées à la notion de capital vivant, au cas par cas, en fonction des opportunités.

La Banque des Territoires a lancé aux côtés de CDC Biodiversité une foncière en novembre 2024. Avec un investissement cible de 10 millions d'euros, cette foncière a pour objectif d'acquérir des terrains et de les mettre à la disposition d'entreprises et de collectivités territoriales, afin de contribuer au « développement de projets de compensation écologique, de restauration et de renaturation ». La foncière est chargée d'identifier les terrains appropriés à leurs besoins et de les sécuriser. CDC Biodiversité met ensuite en œuvre les travaux écologiques et les mesures de gestion et de suivi pour s'assurer de la bonne trajectoire écologique des terrains dans le temps, conformément aux préconisations définies en concertation avec les autorités administratives. La foncière de biodiversité offre ainsi une solution concrète et de qualité pour allier développement économique et préservation de la biodiversité.

Les investissements de la Banque des Territoires contribuent aussi à la préservation de la biodiversité au travers de ses offres en faveur de la transition agricole et alimentaire et de l'économie circulaire (océan, lutte contre le plastique à usage unique, etc.).

La Banque des Territoires a reçu mandat en 2024 du fonds « entrepreneur du vivant » qui vise à accompagner le renouvellement des générations de paysans et à soutenir l'agriculture biologique et la transition agroécologique des territoires.

La Banque des Territoires propose une offre d'ingénierie territoriale tournée vers la concrétisation des projets et s'intégrant dans le triptyque de la chaîne de valeur Conseiller-Financer-Opérer. Elle permet ainsi de proposer un continuum d'offres complémentaires. Ainsi, dans l'accompagnement des projets du programme Action cœur de ville peut être proposée, en investissement ou en prêts (PRU ACV ⁽¹⁾ notamment), une offre spécifique d'ingénierie encourageant la mise en œuvre de projets destinés à renforcer la place de la nature en ville et à expérimenter les mesures de compensation écologique (partenariat avec CDC Biodiversité).

INITIATIVE DE PLACE « OBJECTIF BIODIVERSITÉ » : LE FONDS COTÉ LANCÉ

L'année 2024 a été marquée par le lancement de l'initiative « Objectif biodiversité » sur le modèle des fonds Objectif Climat qui ont été prorogés de trois ans cette même année.

Coordonnée par la CDC aux côtés de quinze investisseurs institutionnels français de premier plan, cette nouvelle initiative de place a franchi plusieurs étapes en quelques mois : lancement du fonds coté, sélection du gérant, mise en place d'un comité d'experts scientifiques de haut niveau et d'un partenariat avec le CDP, la plus grande plateforme de reporting environnemental au monde.

Cette initiative collective a pour objectif de valoriser la biodiversité dans les portefeuilles de placements financiers des investisseurs ; ils se sont fédérés pour financer les entreprises dont les activités participent à la réalisation des objectifs internationaux de protection et de restauration de la biodiversité.

Le fonds coté doté de plus de 100 millions d'euros avec une durée initiale de cinq ans investira en priorité dans les sociétés de petites et moyennes capitalisations, majoritairement européennes ; l'objectif du fonds est d'accompagner le développement de méthodes avancées relatives à la prise en compte de la biodiversité dans la gestion financière, dans le respect des objectifs de rendement/risque et des critères de responsabilité sociale, environnementale et de gouvernance répondant aux meilleurs standards des investisseurs responsables.

Cette démarche souligne la volonté des investisseurs institutionnels d'agir en faveur de la nature et des écosystèmes en finançant de nouveaux modèles d'affaires afin de favoriser l'émergence de solutions œuvrant en faveur de la biodiversité.

L'ambition *in fine* des investisseurs est de faire progresser les entreprises en portefeuille.

Prochaine étape : les investisseurs sélectionneront un gérant pour le projet de fonds non coté à l'été 2025.

LA BANQUE DE FRANCE ET LA CDC, DEUX GRANDES INSTITUTIONS PUBLIQUES FINANCIÈRES, S'ASSOCIENT POUR LA BIODIVERSITÉ

En toute fin d'année 2024, la Banque de France et la CDC en tant qu'investisseur institutionnel, ont annoncé le lancement d'un fonds dédié à la biodiversité et réservé à des investisseurs professionnels.

Géré par BdF Gestion, avec un axe affirmé de renforcement de la recherche avec l'appui de CDC Biodiversité, le fonds mettra en œuvre une stratégie de gestion thématique sur les actions ; il représentera un vecteur de collaboration significatif entre deux institutions financières publiques pour faire progresser la mesure de la biodiversité dans les grandes entreprises cotées françaises.

Pour ce fonds, CDC Biodiversité a développé plusieurs méthodologies novatrices, fondées sur les meilleures pratiques scientifiques, afin d'évaluer efficacement les contributions des entreprises à la préservation et à la restauration des écosystèmes.

Pour GDA, cette initiative permettra de promouvoir et de tirer parti des avancées et des analyses de CDC Biodiversité, renforçant ainsi son engagement envers des pratiques d'investissement durables ; et de manière complémentaire avec « Objectif Biodiversité », GDA pourra désormais affiner ses travaux méthodologiques sur une cible géographique centrée sur les territoires français.

(1) Prêt renouvellement urbain Action cœur de ville.

7.1.5 Participation à la coalition d'investisseurs Nature Action 100

Étant donné la complexité de la réponse du secteur financier au défi biodiversité, le Groupe et ses filiales ont rejoint de nombreuses initiatives collectives du secteur en faveur de la nature. Les métiers investisseurs du Groupe se sont inscrits dans la démarche portée par la coalition internationale Nature Action 100 portée par le CERES et l'Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC) soutenue par l'expertise de Finance for Biodiversity et de Planet Tracker.

Nature Action 100 est une initiative mondiale d'engagement menée par des investisseurs, qui vise à soutenir une plus grande ambition et une action plus importante des entreprises pour inverser la perte de nature et de biodiversité afin d'atténuer les risques financiers et de protéger les intérêts économiques à long terme des clients et des bénéficiaires des investisseurs.

Cette démarche a vocation à :

- amplifier la voix des investisseurs en formulant des attentes claires et de haut niveau à l'égard des entreprises ;
- concentrer les efforts sur les secteurs, les régions et les entreprises qui ont un impact sur la perte de la nature ;
- informer et soutenir les engagements entre les investisseurs participants et les entreprises du programme Nature Action 100 ;
- suivre les progrès des entreprises par rapport aux principaux indicateurs de référence et fournir des mises à jour annuelles sur les progrès accomplis.

Les gestions d'actifs de l'Établissement public ont rejoint dès le début les rangs des investisseurs de cette coalition qui ont commencé d'engager 100 entreprises de huit secteurs clé, c'est-à-dire ayant le plus d'impacts sur la nature ⁽¹⁾.

7.1.6 Soutien financier à la Mission économie de la biodiversité (MEB)

La Banque des Territoires assure, dans le cadre d'une convention de partenariat pluriannuelle, le soutien financier à la Mission économie de la biodiversité (MEB), gérée par CDC Biodiversité. En 2024, elle a contribué à plusieurs programmes et projets clés :

1. La Banque des Territoires a soutenu la MEB avec 1,35 million d'euros, permettant des travaux de recherche sur les risques financiers liés à la biodiversité et des publications sur les SNCRR et les crédits biodiversité.
2. Programme Nature 2050 : une contribution de 500 000 euros a été faite pour restaurer la biodiversité des territoires naturels, agricoles et forestiers français, avec un engagement de 5 euros versés pour 1 m² de territoire restauré jusqu'en 2050.
3. Programme « Biodiversité administrative » : ce programme explore la place de la biodiversité au sein de l'administration, avec des expérimentations et prototypes sur six territoires, et a publié un guide en avril 2024.
4. Investissements en faveur de la biodiversité :
 - coopératives carbone territoriales : 10 millions d'euros pour des projets de séquestration carbone ;
 - foncière de biodiversité : 10 millions d'euros pour acquérir des terrains dédiés à la compensation écologique ;
 - *corporate venture* : investissements dans des projets de capital vivant.

5. Transition agricole et alimentaire :

- foncière solidaire Fermes en Vie (FEVE) : 4 millions d'euros pour l'installation de jeunes agriculteurs ;
- fonds Bio Filières durables : 6 millions d'euros pour soutenir des coopératives agricoles et entreprises bio.

6. Offres d'ingénierie territoriale :

- plan d'accompagnement des territoires : 70 millions d'euros pour des stratégies de maîtrise foncière durable ;
- offres SGREEN et SGREEN+ : accompagnement des villes dans la transition écologique et la végétalisation.

7. Projets spécifiques en 2024 :

- gestion des risques à Dax : 60 000 euros pour recréer des plaines inondables ;
- végétalisation à Laval : 3 000 euros pour des projets de végétalisation et de désimpermeabilisation ;
- renaturation à Morlaix : 205 000 euros pour réouvrir la rivière et réduire les risques d'inondation.

Ces investissements visent à préserver la biodiversité, restaurer les écosystèmes, et adapter les territoires au changement climatique.

(1) <https://www.natureaction100.org/companies/>.

7.2

Analyse des risques biodiversité

Se référer au chapitre [Risque 8.1.1](#).

7.3 Mesure de l'empreinte biodiversité

L'Établissement public et ses filiales ont pris, dans le cadre de la politique biodiversité du Groupe, l'engagement de réaliser une mesure d'empreinte de son portefeuille financier. Les métiers financiers auront réalisé d'ici fin 2025 la mesure d'empreinte de leurs activités et de leur chaîne de valeur en

utilisant l'outil « Global Biodiversity Score ». Certains utilisent plutôt des outils sectoriels comme l'indice de biodiversité potentielle (Société Forestière) ou Biodi-Bat (CDC II).

Le Groupe sera en mesure de publier son empreinte consolidée (en MSA/m²) en 2026.

7.3.1 Méthodologie utilisée pour la mesure de l'empreinte biodiversité

L'outil GBS développé par CDC Biodiversité, filiale à 100 % du groupe Caisse des Dépôts, permet d'analyser la contribution à la réduction des principales pressions et impacts sur la biodiversité définis par l'IPBES ⁽¹⁾. La base de données BIA-GBS pour les actifs cotés, codéveloppée avec Carbon4 Finance, repose sur la méthodologie « **Global Biodiversity Score** » (GBS).

Le *Global Biodiversity Score* est un indicateur permettant de mesurer l'impact biodiversité d'une entreprise. La méthodologie est fondée sur : le MSA (*Mean Species Abundance*) et les modèles Image ⁽²⁾ et Globio ⁽³⁾, validés par le GIEC et la convention sur la diversité biologique (CDB). Il convient néanmoins de souligner que le *Global Biodiversity Score* ne couvre pas totalement les cinq pressions IPBES sur les écosystèmes terrestres, aquatique et marin. En particulier,

l'écosystème marin n'est pas couvert et fait l'objet de travaux qui ont débutés en 2025. La cinquième pression relative aux espèces exotiques envahissantes n'est couverte pour aucun écosystème. Enfin, les sous-thématiques des quatre pressions couvertes pour les écosystèmes terrestres et aquatiques ne sont pas exhaustives et sont amenées à être complétées au fur et à mesure de l'évolution de l'outil. Celui-ci évolue continuellement. CDC Biodiversité a ouvert une plateforme « GBSOpen » en 2024 afin de permettre l'accès aux données à l'ensemble des personnes intéressées.

Le schéma ci-dessous présente les facteurs de pressions en fonction des trois écosystèmes (terrestre, aquatique et marin) utilisés par le GBS.

ipbes Facteur de Pressions	Terrestre	Aquatique	Marin
Changement d'usage des sols	<ul style="list-style-type: none"> ■ Utilisation des terres ■ Fragmentation des milieux naturels ■ Empiètement humain 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Conversion des zones humides 	Pas encore couvert
Exploitation des ressources	<ul style="list-style-type: none"> ■ Pressions liées à l'extraction des ressources 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Perturbation hydrologique due aux usages directs de l'eau 	
Changement climatique	<ul style="list-style-type: none"> ■ Changement climatique 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Perturbation hydrologique due au changement climatique 	
Pollution	<ul style="list-style-type: none"> ■ Dépôts aériens azotés ■ Ecotoxicité terrestre 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Usage des sols dans le bassin versant (rivières et zones humides) ■ Eutrophisation de l'eau douce ■ Ecotoxicité aquatique 	
Espèces exotiques envahissantes (EEE)	Pas encore couvert		

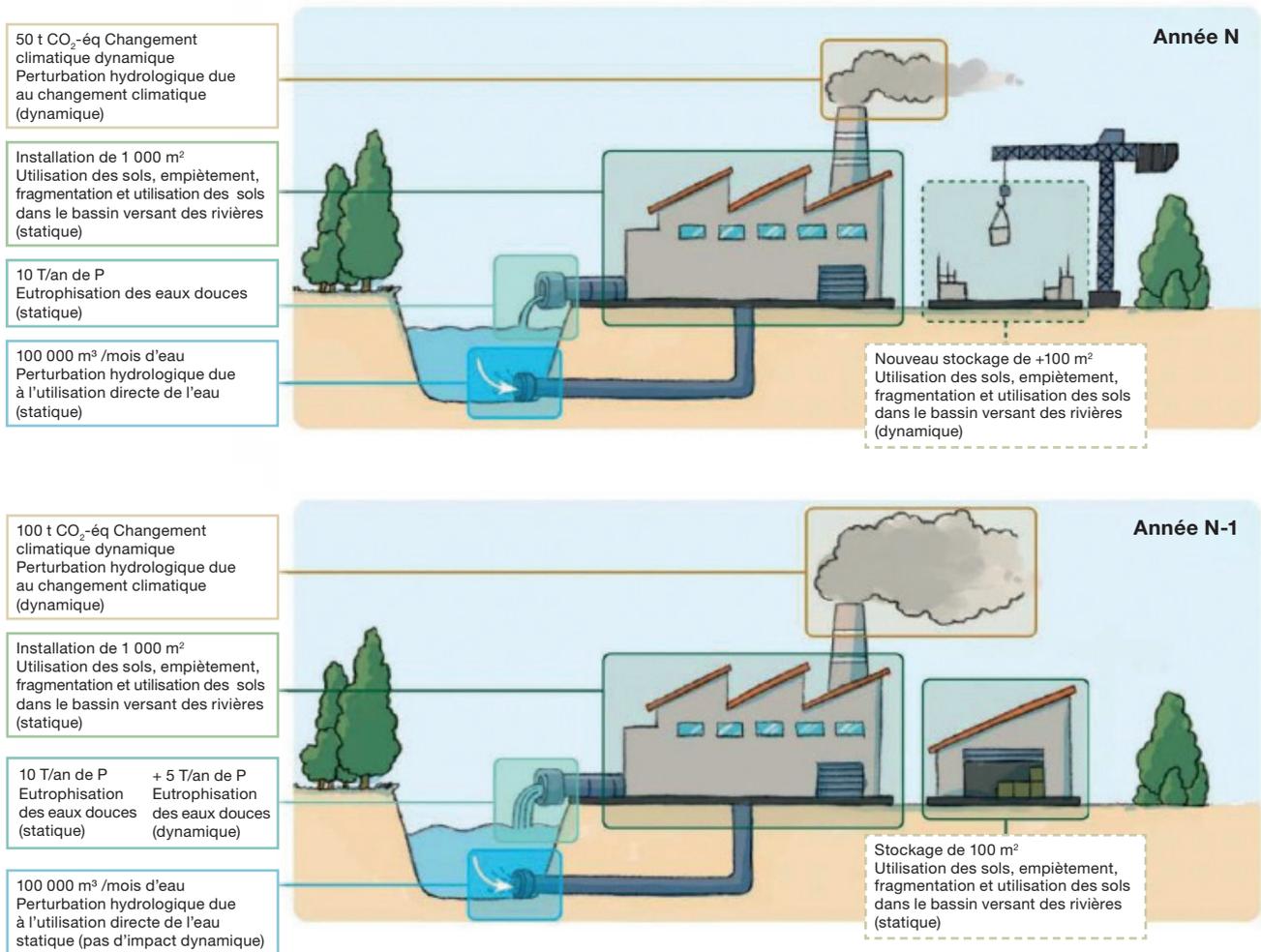
IPBES (2019).

(1) Intergovernmental Science-Policy Platform on Biodiversity and Ecosystem Services : plateforme intergouvernementale scientifique et politique sur la biodiversité et les services écosystémiques.

(2) Image (Integrated Model to Assess the Global Environment) est un modèle d'évaluation intégrée qui simule les conséquences environnementales des activités humaines dans le monde entier. Il représente les interactions entre la société, la biosphère et le système climatique afin d'évaluer les questions de durabilité telles que le changement climatique, la biodiversité et le bien-être humain. L'objectif du modèle Image est d'explorer la dynamique et les impacts à long terme des changements mondiaux qui résultent de l'interaction de facteurs socio-économiques et environnementaux.

(3) Globio (GLObal BIOdiversity model) calcule l'intégrité de la biodiversité terrestre locale, exprimée par l'indicateur d'abondance moyenne des espèces (MSA), en fonction de six pressions humaines : l'utilisation des terres, les perturbations routières, la fragmentation, la chasse, les dépôts atmosphériques d'azote et le changement climatique. Le cœur du modèle est constitué de relations quantitatives pression-impact qui ont été établies sur la base de vastes bases de données sur la biodiversité terrestre. Globio combine les relations pression-impact avec des données sur les niveaux de pression passés, présents ou futurs, généralement extraites du modèle Image.

LE GBS DIFFÉRENCIE LES IMPACTS STATIQUES (STOCKS) DES IMPACTS DYNAMIQUES (FLUX)



CDC Biodiversité (2021).

L'impact est exprimé en MSA.m². La MSA (*Mean Species Abundance*) est une métrique reconnue par la communauté scientifique comme une des métriques permettant de mesurer l'abondance moyenne des espèces en un lieu donné.

L'outil estime ces pressions sur la base de données financières ou opérationnelles, en décomposant les entrants ayant servi à réaliser le chiffre d'affaires de l'entreprise considérée. Des données sur les pressions rapportées directement par les entreprises peuvent aussi être utilisées, comme l'empreinte carbone.

Le GBS est un outil d'évaluation de l'empreinte biodiversité des entreprises pouvant être utilisé pour évaluer l'impact ou l'empreinte des entreprises et des investissements sur la biodiversité. Les résultats des évaluations réalisées avec le GBS sont exprimés dans l'unité MSA.km², où MSA est l'abondance moyenne des espèces (*Mean Species Abundance*), une métrique exprimée en % caractérisant l'intégrité des écosystèmes.

Les valeurs de MSA vont de 0 % à 100 %, 100 % représentant un écosystème intact non perturbé. CDC Biodiversité propose deux solutions s'appuyant sur le GBS à destination des institutions financières. Pour les actifs non cotés, CDC Biodiversité travaille au cas par cas avec les institutions financières dans le cadre de prestations GBS for Financial Institutions (GBSFI), utilisées par la Banque des Territoires et La Banque Postale. CDC Biodiversité propose également une solution pour les actifs cotés : la base de données *Biodiversity Impact Analytics powered by the Global Biodiversity Score (BIA-GBS)*, co-développée avec Carbon4 Finance. La base de données BIA-GBS, lancée en juillet 2021, couvre les actifs cotés en bourse, tels que les actions et les obligations : 100 000 actifs impliquant 8 000 émetteurs sont actuellement couverts. La base de données couvre ainsi les principaux indices, tels que MSCI World, S&P500 ou STOXX600 ⁽¹⁾.

(1) Pour plus d'informations : <https://www.cdc-biodiversite.fr/publications/global-biodiversity-score-mise-a-jour-2021/>.



7.3.2 Résultats

7.3.2.1 Intensité de l'impact biodiversité en MSA.m² par k€ investis

Résultat pour les gestions d'actifs et la Banque des Territoires (investissements)

☑ Intensité de l'impact biodiversité par k€ investis en MSA.m ² /k€		2024
GDA : Actions cotées et Crédit (gestion directe)	Impact terrestre dynamique	3
	Impact terrestre statique	60
I-BdT	Impact terrestre dynamique	4
	Impact terrestre statique	100

☑ Indicateurs ayant fait l'objet d'une vérification externe.

Interprétation des résultats

- Pour I-BdT : chaque k€ investi par la Banque des Territoires maintiennent un impact (statique) sur la biodiversité terrestre de 100 MSA.m² et créent un nouvel impact (dynamique) de 4 MSA.m². À noter que la valeur est calculée avec les données au 31 décembre 2022.
- Pour GDA : pour chaque k€ investi, les activités des organisations financées par GDA maintiennent un impact (statique) sur la biodiversité terrestre de 60 MSA.m² et créent un nouvel impact (dynamique) de 3 MSA.m².
- Pour le portefeuille GPS, de premières données devraient être publiées à compter du reporting 2025 dans l'attente du déploiement de ce type d'outil par les entités du Groupe et en fonction des données disponibles, conformément à l'objectif fixé par la politique biodiversité du Groupe.

7.3.2.2 Intensité de l'impact biodiversité en MSA.m² par k€ de PIB pour GDA

Dette souveraine	2023	2024
Impact terrestre dynamique	2	2
Impact terrestre statique	278	277

Pour générer 1 000 euros de PIB, les activités des émetteurs souverains, agences et supranationaux (SSA) financées par GDA maintiennent un impact (statique) sur la biodiversité terrestre de 277 MSA.m² et créent un nouvel impact (dynamique) de 2 MSA.m².

8. Démarche de prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance dans la gestion des risques



Définition des risques ESG et gouvernance dédiée

P. 94



Intégration des risques ESG à la cartographie des risques Groupe

P. 96



Mesure des risques climatiques

P. 97



Mesure des risques liés à la nature

P. 105



Indicateurs de l'appétit aux risques

P. 110

8.1

Définition des risques ESG et gouvernance dédiée

Depuis 2022, le groupe Caisse des Dépôts travaille de manière prioritaire sur les risques climatiques, car ce sont, parmi les risques ESG, ceux qui concentrent l'attention du régulateur et ceux pour lesquels il existe déjà de nombreux travaux, bases de données et analyses. Depuis 2024, le Groupe cherche à mesurer les risques liés à la biodiversité.

8.1.1 Les risques environnementaux (climat et biodiversité)

Les risques climatiques

Il existe deux grandes catégories de risques climatiques :

- les risques physiques correspondent aux risques de pertes financières causées par l'occurrence d'événements climatiques extrêmes (ex. : vagues de chaleur, inondations, tempêtes, sécheresses) ou par les conséquences d'évolutions graduelles liées au changement climatique (ex. : montée du niveau de la mer, changement du régime des précipitations). Il convient d'analyser l'exposition et la vulnérabilité d'un acteur ou d'une activité aux conditions climatiques futures ;
- les risques de transition représentent le risque de pertes financières causées par la transition vers une économie bas carbone. Ils peuvent se matérialiser à travers la mise en

place d'un régime fiscal incitatif (ex. : taxe carbone, système d'échange de quotas d'émissions), de réglementations sectorielles (ex. : interdiction de vente des véhicules thermiques neufs à partir de 2035) ou encore l'évolution des préférences des consommateurs. Il convient d'analyser le profil d'émissions de gaz à effet de serre et les engagements de décarbonation d'un acteur ou d'une activité.

Toutes les classes d'actifs et tous les types de contreparties sont potentiellement touchés, les risques se transmettant via des canaux différents qui sont présentés dans le tableau ci-dessous.

ANALYSE DES CANAUX DE TRANSMISSION DES RISQUES CLIMATIQUES

Classe d'actifs	Risques de transition	Risques physiques
Entreprises	<ul style="list-style-type: none"> • Augmentation des dépenses de fonctionnement des entreprises dont le <i>business model</i> repose sur des intrants émissifs ou dont l'activité est fortement consommatrice d'énergie • Diminution de la demande de produits ou de services émetteurs impactant la rentabilité de l'entreprise et sa capacité à générer des cash-flows • Dépréciation d'actifs, notamment dans les secteurs les plus émetteurs • Hausse du coût du financement pour les entreprises émettrices • Augmentation des investissements pour adapter le processus productif afin qu'il soit moins émissif • Augmentation des dépenses de R&D pour accompagner la transition • Augmentation des dépenses pour accompagner les salariés dans la transition (formation) 	<ul style="list-style-type: none"> • Destruction des actifs clés de l'entreprise ou de sa chaîne de valeur entraînant une interruption de la production, une baisse des revenus, une hausse des coûts, impactant sa rentabilité et sa capacité à générer des cash-flows • Besoin de réaliser de nouveaux investissements pour remplacer les actifs endommagés générant un besoin d'endettement supplémentaire ou pour les adapter aux nouvelles conditions climatiques • Augmentation des coûts assurantiels • Augmentation des coûts de financement pour les entreprises ou celles de leur chaîne de valeur situées dans des zones exposées aux aléas climatiques extrêmes
Souverain	<ul style="list-style-type: none"> • Diminution des recettes fiscales et de l'entrée de devises liées au déclin des industries émissives • Augmentation des dépenses d'investissement pour rendre les infrastructures conformes à une trajectoire bas-carbone • Augmentation des dépenses pour accompagner les industries dans leur transition vers des technologies bas carbone (R&D) • Augmentation des dépenses pour accompagner les populations rendues vulnérables par la transition bas carbone (aides sociales, formation professionnelle...) 	<ul style="list-style-type: none"> • Diminution de recettes fiscales liées à la perturbation des chaînes logistiques et de l'activité économique et aux secteurs particulièrement exposés aux aléas (agriculture, tourisme) • Augmentation des dépenses pour couvrir les dommages (fonction d'assureur en dernier ressort) et pour assurer les investissements nécessaires à la reconstruction des actifs détruits ou pour les adapter aux nouvelles conditions climatiques • Augmentation des dépenses pour assurer l'approvisionnement en énergie et en denrées alimentaires pour éviter les risques sociaux • Augmentation des coûts de maintenance et d'exploitation des infrastructures publiques
Actifs immobiliers	<ul style="list-style-type: none"> • Augmentation des dépenses d'investissement pour mettre les actifs immobiliers aux normes • Baisse des revenus liés à la difficulté à louer des actifs immobiliers dont la performance énergétique est faible • Baisse de la valeur des actifs dont la performance énergétique est faible 	<ul style="list-style-type: none"> • Actifs échoués suite à des catastrophes climatiques – destruction de valeur • Augmentation des coûts de maintenance suite à des dégradations • Augmentation des coûts pour adapter les actifs

Classe d'actifs	Risques de transition	Risques physiques
Infrastructures	<ul style="list-style-type: none"> • Diminution de la rentabilité liée à l'augmentation des prix de l'énergie • Augmentation des investissements pour adapter le processus productif pour qu'il soit moins émissif • Augmentation des coûts de financements • Augmentation des dépenses de R&D pour accompagner la transition • Augmentation des dépenses pour accompagner les salariés dans la transition (formation) • Baisse des parts de marché au profit d'infrastructures moins émissives 	<ul style="list-style-type: none"> • Actifs échoués suite à des catastrophes climatiques – destruction de valeur • Augmentation des coûts de maintenance suite à des dégradations • Augmentation des coûts pour adapter les actifs • Diminution de la rentabilité suite à la modification des conditions climatiques (exemple de l'hydroélectricité)

Les risques liés à la nature

Il existe deux grandes catégories de risques liés à la nature :

- les risques physiques : ce sont les risques de pertes financières causées par les perturbations des services écosystémiques dont les acteurs économiques sont dépendants (effondrement de leur diversité ou de leur productivité) ou de leur transformation à plus long terme. Il convient ainsi d'analyser les relations de dépendances d'un acteur ou d'une activité économique à la nature ;
- les risques de transition : ce sont les risques de pertes financières liées aux conséquences de la transition vers une économie « positive » pour la nature, liés à des évolutions réglementaires (ex. : fin des subventions aux activités ayant des conséquences néfastes pour la nature, réglementation sur la qualité ou l'accès à l'eau, création de zones protégées, mesures pour mettre fin à la déforestation), de marché (modification des préférences des consommateurs), ou d'ordre réputationnel. Il convient ainsi d'analyser les impacts d'un acteur ou d'une activité sur la nature.

8.1.2 Les autres risques ESG

Risques sociaux et sociétaux

Les risques sociaux sont l'ensemble des enjeux sociaux susceptibles d'impacter négativement la performance financière d'une entité. Les facteurs sociaux à prendre en compte sont multiples, exemple : droits humains, bien-être et intérêts des

personnes et des communautés, lutte contre les inégalités, santé, inclusion, relations de travail, santé et sécurité au travail, capital humain.

Risques de gouvernance

Les risques de gouvernance sont définis comme l'ensemble des enjeux relatifs aux mesures, règles, organes de décision, d'information et de surveillance susceptibles d'avoir un impact négatif sur les performances financières d'une entité. Ils couvrent les sujets suivants : rémunération des dirigeants, audits,

contrôles internes, évasion fiscale, indépendance du Conseil d'administration, droits des actionnaires, corruption et tout autre sujet de conformité, ainsi que la manière dont les entreprises ou les entités intègrent les facteurs environnementaux et sociaux dans leurs politiques et procédures.

8.1.3 Gouvernance et feuille de route risques ESG

Afin de gérer les risques ESG, un comité de pilotage dédié a été créé en 2022. Il a pour mission de fixer la feuille de route en matière de mesure et d'encadrement des risques ESG, de valider le développement d'outils pour mesurer ces risques et de s'assurer de leur déploiement dans les pratiques internes. Cette feuille de route pluriannuelle est inspirée des recommandations de la TCFD (*Task-Force on Climate-Related Financial Disclosures*), centrée sur l'intégration des risques climatiques dans la gouvernance, la stratégie et la gestion des risques. Depuis 2024, le comité de pilotage travaille à l'intégration des risques liés à la biodiversité en suivant les recommandations de la TNFD (*Task-Force on Nature-Related Financial Disclosures*).

Le comité qui se réunit trimestriellement est co-piloté par le département des risques transverses du Groupe et le département de la politique durable. Il réunit différentes directions de l'Établissement public.

Les échanges avec les filiales se font au travers du réseau risques ESG, piloté par le département des risques transverses du Groupe. Ces réunions permettent d'échanger sur les avancées et les difficultés méthodologiques rencontrées.

Les travaux du comité de pilotage sont présentés, *a minima* annuellement, au comité exécutif, au comité d'audit et des risques de la Commission de surveillance.

8.2

Intégration des risques ESG à la cartographie des risques Groupe

La cartographie des risques Groupe est un outil de pilotage financier et opérationnel des risques du Groupe qui identifie et évalue l'ensemble des risques significatifs auxquels la Caisse des Dépôts et les entités entrant dans son périmètre de consolidation comptable et prudentiel sont exposées dans le cadre de l'exercice de son activité et de son organisation.

Les risques climatiques sont définis comme le risque d'une mauvaise prise en compte des enjeux de la transition bas carbone et des impacts du réchauffement climatique dans la stratégie de l'entité pouvant notamment entraîner des risques financiers.

Les risques liés à l'environnement recouvrent les risques de pertes financiers liées à l'impact sur les activités du Groupe de la dégradation de l'environnement (risques physiques), et des pertes financières liées à l'impact des activités du Groupe sur l'environnement (risque de transition).

Les risques sociétaux recouvrent la mauvaise prise en compte des enjeux sociaux et le respect des droits humains dans la stratégie de l'entité pouvant entraîner des risques de réputation et des risques financiers.

8.2.1 Méthode de cotation

La cartographie restitue une matrice de criticité brute et nette en fonction de l'impact global (financier et non financier), de la probabilité d'occurrence du risque, et du dispositif de maîtrise de risque, mais aussi les items à prioriser en termes de plans d'action et de mesures correctrices pour réduire le risque.

Cette cartographie des risques du groupe Caisse des Dépôts est actualisée annuellement. Les filiales peuvent avoir leur propre cartographie des risques qu'elles insèrent ensuite dans la cartographie des risques du Groupe.

8.2.2 Résultats de la cotation pour 2024 et dispositif de maîtrise des risques associés

- En 2024, les risques climatiques sont cotés en risque majeur ⁽¹⁾ (risque net – cotation constante par rapport à 2023). Le dispositif de maîtrise des risques reste évalué « en cours de déploiement » dans un contexte où les attentes des parties prenantes sont plus fortes, l'attention du régulateur et les évolutions réglementaires plus nombreuses et exigeantes. **Au niveau du Groupe : la transformation écologique est un axe majeur du plan stratégique. La politique des risques climatiques et la déclinaison de cette politique** au sein des filiales contribuent à mesurer l'exposition du Groupe aux risques climatiques. Les **politiques climat** (atténuation et adaptation) contribuent en partie à renforcer la résilience du Groupe face à ces risques. Au niveau de l'Établissement public : de nombreuses actions ont été menées pour l'atténuation de ce risque : renforcement de l'équipe dédiée au sein de la direction des risques, mise en production d'un outil de *scoring* tant pour les risques physiques que pour les risques de transition, analyse ESG à l'engagement, présence d'indicateurs relatifs aux risques climatiques dans l'APR, intégration des indicateurs sur le risque climatique des filiales dans l'APR Groupe. Au niveau des filiales : les filiales financières développent des outils de *scoring* et réalisent leurs propres exercices de stress, en lien avec l'Établissement public. Les filiales participent activement au réseau climatique du Groupe et sont en cours de déclinaison des exigences réglementaires de la CSRD.
- Les risques environnementaux sont cotés en risque majeur (risque net). Au niveau du Groupe, la gestion des risques

environnementaux est un axe majeur du plan stratégique, au même titre que les risques climatiques. Des travaux sont en cours pour élaborer un outil de mesure des risques de transition liés à la biodiversité, intégrant à la fois une analyse sectorielle et géolocalisée sur le territoire français. La politique Groupe « Nature » a été mise à jour en 2024 et vise à réduire les impacts négatifs du Groupe en matière de biodiversité. Au niveau des filiales, Bpifrance a déployé une stratégie de prise en compte des facteurs environnementaux sur son activité d'investissement. SFIL a intégré une évaluation dans le processus d'octroi avec une grille d'évaluation sur le crédit export. La Compagnie des Alpes réalise des études de faisabilité pour des technologies de gestion durable de l'eau dans les parcs de loisirs.

- Le risque sociétal est classé en risque majeur (risque net). Le dispositif de maîtrise des risques du risque sociétal se dégrade à « en déploiement » par rapport à l'année dernière compte tenu des exigences à venir sur le devoir de vigilance. La prise en compte croissante des aspects ESG dans les processus de décision, à travers les grilles de cotation ESG pour l'ensemble des projets qui sont présentés en comité des engagements (remontant des filiales ou des métiers), l'analyse ESG de l'activité investissement de la Banque des Territoires, l'évaluation des risques sociétaux dans les décisions à l'octroi chez SFIL, l'existence d'un processus de suivi des controverses sociales dans certaines entités financières du Groupe permettent une prise en compte de ce risque, qui ne fait pas encore l'objet de politique formalisé au niveau Groupe.

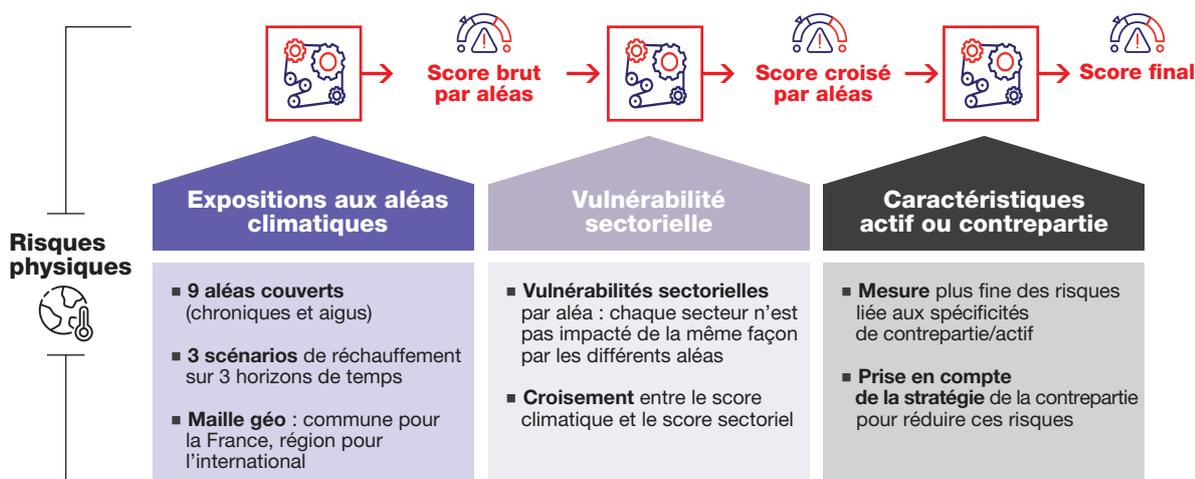
(1) Cette cotation reflète le risque Groupe.

8.3 Mesure des risques climatiques

8.3.1 Méthodologies développées

La direction des risques Groupe et la direction des finances et de la politique durable ont développé en 2023 un outil de cotation des risques climatiques, utilisable à la fois sur le portefeuille de l'Établissement public et sur les nouveaux financements et investissements, en croisant les dimensions suivantes :

Pour les risques physiques, l'analyse s'effectue en trois étapes :



1. L'analyse de l'exposition aux aléas climatiques : les données climatiques futures sont estimées selon trois scénarios climatiques (RCP 2.6, 4.5 et 8.5) pour neuf aléas climatiques ⁽¹⁾ et trois périodes (2020-2041, 2041-2070, 2071-2100) en fonction de la localisation des actifs.
2. La vulnérabilité sectorielle aux différents aléas, certains secteurs étant structurellement résilients à la matérialisation d'un événement climatique, d'autres étant structurellement vulnérables.
3. Des éléments relatifs aux actions d'adaptation prises par la contrepartie pour refléter le plus finement possible le niveau de risque de la contrepartie sont enfin pris en compte afin d'évaluer le score final.

(1) Hausse des températures, hausse des précipitations, vagues de chaleur, vagues de froid, tempêtes, feux de forêt, retrait gonflement des argiles, inondations, sécheresses, submersions côtières.

MÉTHODOLOGIE D'AGRÉGATION DES SCORES DE RISQUES PHYSIQUES

Aléas **Score physique brut par aléas**

Score de **1 à 5**, pour les niveaux suivants de risque :

- **1** (très faible) impacts potentiels en ligne avec historique
- **2** (faible) impacts supérieurs mais comparables à l'historique
- **3** (significatif) impacts significativement supérieurs à l'historique
- **4** (élevé) impacts sont bien supérieurs aux valeurs historiques, impacts financiers majeurs
- **5** (très élevé) où les impacts sont les plus élevés

Score brut + impact sectoriel
au niveau de chaque aléa (capé à 5)

Secteurs **Score et impact sectoriel**

NACE 88 +5



Score sectoriel de **1 à 3** traduit en impact de **-1 à +1**

- **1** Le secteur est structurellement résilient face à l'aléa
- **2** La survenance d'un aléa entraîne des disruptions pour le secteur à la hauteur de l'aléa
- **3** La survenance d'un aléa entraîne des conséquences majeures pour le secteur, dans sa chaîne de valeur et la survie de ses actifs

Impact

-1

0

+1

Score croisé par aléa
Score de **1 à 5**

- Haussse des tempêtes
- Haussse des précipitations
- Inondations
- Sécheresse
- Tempête
- Vague de froid
- Vague de chaleur
- Feux de forêt
- Argile

Scores pertinents
pour la définition de plans d'adaptation et pour l'analyse fine des vulnérabilités

Score finale par aléa
Score de **1 à 5**

- Haussse des tempêtes
- Haussse des précipitations
- Inondations
- Sécheresse
- Tempête
- Vague de froid
- Vague de chaleur
- Feux de forêt
- Argile

Scores pertinents
pour la mesure des risques portés par la CDC en tant que prêteur ou investisseur

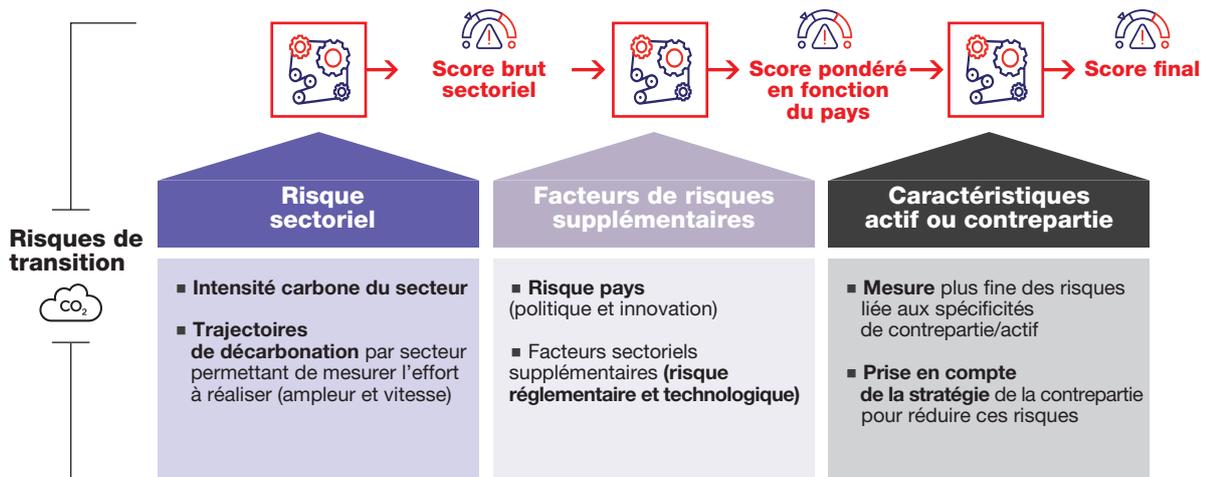
Stratégies d'adaptation déjà adoptées par le client et visant à diminuer son risque

L'appréciation de l'efficacité de ces stratégies se fait aléa par aléa dans le cadre d'un dialogue direct avec le client

impact 0 à -2

Score agrégé sur 10

Pour les risques de transition, l'analyse s'effectue de la manière suivante :



1. Le risque sectoriel est déterminé en réalisant une analyse sectorielle, incluant une mesure de l'émissivité des secteurs d'activité, prenant en compte l'intensité carbone actuelle des secteurs d'activité et l'effort de décarbonation que chaque secteur devra accomplir pour parvenir à la neutralité carbone en 2050.
2. La dynamique des pays de la contrepartie ou du projet en termes de transition est intégrée au travers d'un facteur de risque supplémentaire : un pays engagé dans la transition donne une visibilité plus grande aux acteurs économiques, les mettant ainsi moins en risque de transition.
3. Enfin, les données sur les émissions réelles de la contrepartie et à sa stratégie éventuelle pour décarboner son activité (plan de transition) sont prises en compte afin d'ajuster ainsi le score pour refléter le plus finement possible le niveau de risque de la contrepartie.

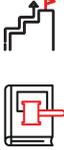
MÉTHODOLOGIE D'AGRÉGATION DES SCORES DE RISQUES DE TRANSITION

Score sectoriel

Echelle de score de 1 à 10, pour les niveaux suivants de risque :



■ 1 à 3 risque très faible à faible : le secteur aura peu d'efforts de décarbonation à réaliser dans un scénario de transition



■ 4 à 6 risque significatif : le secteur devra réaliser des efforts significatifs de décarbonation dans un scénario de transition mais ces efforts ne devraient pas mettre en péril les équilibres financiers des acteurs économiques



■ 7 à 10 risque élevé à très élevé : le secteur devra réaliser des efforts majeurs de décarbonation qui auront des conséquences financières importantes dans un scénario de transition

Score sectoriel + impact pays
au niveau de chaque secteur (capé à 10)

Score pays



Echelle de score de 1 à 10 traduite en impact de -1 à +2



■ 1 à 3 Le pays a mis en place des politiques de transition robustes à même de préparer les acteurs économiques



■ 4 à 6 Le pays est en train de mettre en place des politiques de transition



■ 7 à 10 Le pays ne met pas en place des politiques de transition et/ou est dépendant des industries extractives

■ 10 Pays pétroliers

Impact

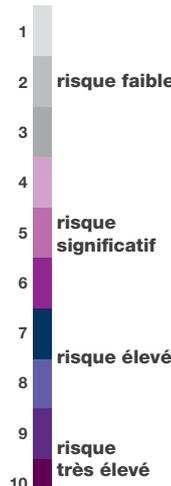
-1

0

+1

+2

Score croisé



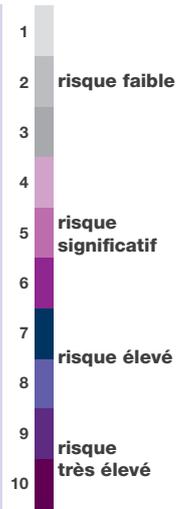
Stratégies d'atténuation

Plan de transition (-2 à +1)

Capacité à mettre en œuvre le plan de transition (-1 à 0)

Risque de réputation (0 à +1)

Score finale



Ces outils et la méthodologie sous-jacente ont été partagés avec les filiales du Groupe (certaines d'entre elles ont créé des méthodologies similaires) et sont en cours de déploiement dans les équipes risques et dans les métiers de l'Établissement public.

8.3.2 Résultats

RÉSULTATS DE L'ANALYSE DES RISQUES CLIMATIQUES POUR L'ÉTABLISSEMENT PUBLIC

	Etablissement public	dont SG (€149 Mds)	dont FE (€176 Mds)
Risques physiques	<p>19 %</p> <p>des actifs couverts par l'analyse sont en risque élevé</p> <p>Risque modéré</p>	<p>28 %</p> <p>des actifs couverts par l'analyse sont en risque élevé</p> <p>Risque élevé</p>	<p>11 %</p> <p>des actifs couverts par l'analyse sont en risque élevé</p> <p>Risque modéré</p>
Risque de transition	<p>10 %</p> <p>des actifs couverts par l'analyse sont en risque élevé</p> <p>Risque modéré</p>	<p>14 %</p> <p>des actifs couverts par l'analyse sont en risque élevé</p> <p>Risque modéré</p>	<p>6 %</p> <p>des actifs couverts par l'analyse sont en risque élevé</p> <p>Risque faible</p>
Explications	<ul style="list-style-type: none"> • Risques physiques et risques de transition concentrés sur le portefeuille des investissements de la BdT 	<ul style="list-style-type: none"> • Pour BDT, risques physiques concentrés sur l'outre-mer, le sud-est et la région parisienne. Risque de transition sur le portefeuille DI immobilier • Pour GDA, risques physiques concentrés sur la France, le Japon et les USA. Risque de transition concentré sur l'industrie et extraction d'hydrocarbures • Pour GPS, risques physiques élevés sur certaines filiales et risques de transition sur le secteur du transport de gaz 	<ul style="list-style-type: none"> • Risques physiques et de transition faibles du fait de la part importante d'obligations souveraines dans le portefeuille du Fonds d'épargne

PRINCIPAUX RÉSULTATS SUR LES RISQUES PHYSIQUES

Selon le scénario RCP 8.5, le portefeuille du Fonds d'épargne, investi à 100 % en obligations (majoritairement sur des titres souverains) et en actions, a 11 % d'actifs en risque élevé (obtenant un score de risque physique agrégé supérieur ou égal à 7/10). 44 % du portefeuille est fortement ou très fortement exposé à au moins un aléa climatique. Les aléas auxquels le portefeuille est le plus exposé sont les vagues de chaleur et les inondations.

Pour le portefeuille de la Section générale, 29 % des actifs sont en risque élevé (score agrégé supérieur ou égal à 7/10). 65 % du portefeuille est fortement ou très fortement exposé à au moins un aléa climatique. Les aléas les plus matériels sont les vagues de chaleur, les inondations et le retrait gonflement des argiles.

Les différences d'exposition aux risques climatiques entre le portefeuille du Fonds d'épargne et de la Section générale s'expliquent par la différence de nature des actifs détenus : les scores de risque du Fonds d'épargne sont positivement impactés par la détention d'obligations souveraines.

PRINCIPAUX RÉSULTATS SUR LE RISQUE DE TRANSITION

5 % du portefeuille du Fonds d'épargne est en risque élevé ou très élevé. 14 % du portefeuille de la Section générale est en risque élevé ou très élevé (note supérieure ou égale à 7). Les secteurs concentrant les risques de transition les plus importants sont par encours décroissants : les activités immobilières, la production et la distribution d'électricité et de gaz, l'industrie automobile, l'industrie chimique, l'extraction d'hydrocarbures.



Présentation détaillée des résultats distinguant les deux bilans de la Caisse des Dépôts (Fonds d'épargne et Section générale)

Fonds d'épargne	Section générale
<p>Présentation du portefeuille</p> <p>176 milliards d'euros d'actifs ont fait l'objet d'une analyse des risques climatiques. L'ensemble du portefeuille du Fonds d'épargne, périmètre article 29, est constitué d'obligations et d'actions gérées par la gestion d'actifs (GDA).</p>	<p>149 milliards d'euros d'actifs ont fait l'objet d'une analyse des risques climatiques. Le portefeuille de la Section générale, périmètre article 29, est composé des investissements de la Banque des Territoires (6 %), des participations de GPS (20 %), et d'obligations, d'actions et d'immobilier de GDA (75 %).</p>

Top 10 des concentrations sectorielles

Rang	NACE	%	Intitulé NACE
1	84	54 %	Administration publique et défense
2	64	30 %	Activités des services financiers
3	35	2 %	Production et distribution d'électricité & gaz
4	21	1 %	Industrie pharmaceutique
5	66	1 %	Activités auxiliaires de services financiers et d'assurance
6	14	1 %	Industrie de l'habillement
7	61	1 %	Télécommunications
8	29	1 %	Industrie automobile
9	68	1 %	Activités immobilières
10	65	1 %	Assurance

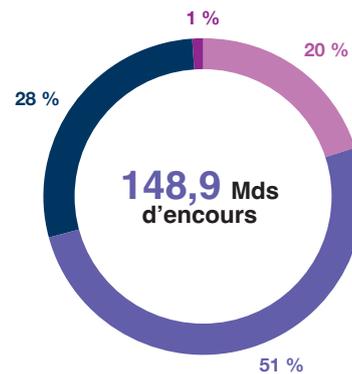
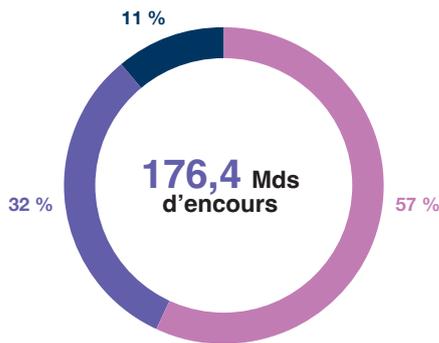
Rang	NACE	%	Intitulé NACE
1	64	37 %	Activités des services financiers
2	84	20 %	Administration publique et défense
3	68	6 %	Activités immobilières
4	53	3 %	Activités de poste et de courrier
5	35	3 %	Production et distribution d'électricité & gaz
6	14	3 %	Industrie de l'habillement
7	21	2 %	Industrie pharmaceutique
8	30	2 %	Fabrication d'autres matériels de transport
9	66	2 %	Activités auxiliaires de services financiers et d'assurance
10	26	2 %	Produits informatiques et électroniques

Risques physiques

Résultats agrégés – scénario RCP 8.5

% d'encours répartis par score

■ 0 (aucun) ■ 1 à 2 (très faible) ■ 3 à 4 (faible) ■ 5 à 6 (significatif) ■ 7 à 8 (élevé) ■ 9 à 10 (très élevé) ■ 10 à 12 (très élevé)

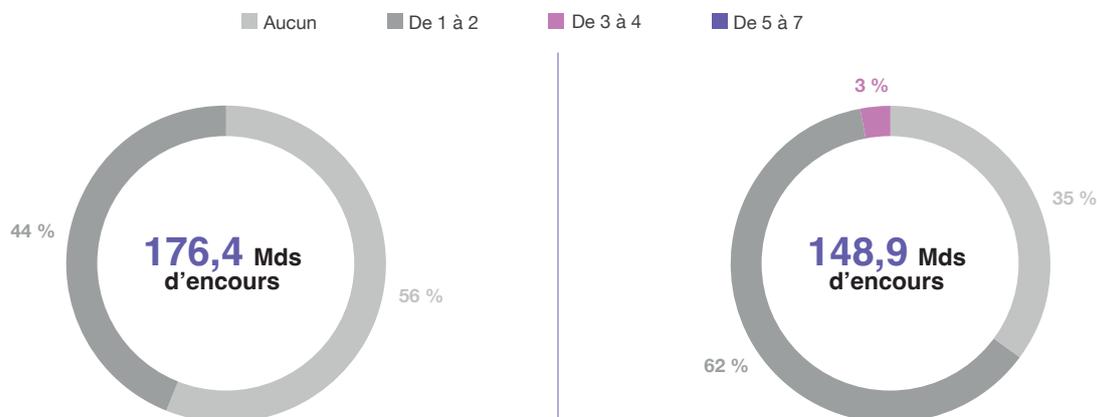


Les résultats tiennent compte des données climatiques en fonction de la géolocalisation ⁽¹⁾ et de la vulnérabilité sectorielle des actifs en portefeuille (risque brut). Ils ne tiennent pas compte des mesures de réduction des risques éventuellement prises par les contreparties en portefeuille (risque net). Cette vision du risque net ne sera disponible que sur les nouveaux engagements à partir du 1^{er} janvier 2025. Les graphiques ci-dessus permettent d'avoir une vision du portefeuille pondéré par encours, en agrégant l'ensemble des aléas climatiques (qui sont eux-mêmes pondérés au préalable en fonction de leurs impacts potentiels sur les activités économiques) et en intégrant les scores de vulnérabilité sectorielle, pour un scénario d'émissions donné et pour un horizon de temps donné. Les scores vont de 1 à 10. Ces résultats permettent d'avoir un indicateur de risques physiques unique sur un portefeuille, mais il est à interpréter avec précaution. En effet, il agrège des indicateurs qui peuvent être très différents (sécheresses et inondations par exemple).

(1) Pour les portefeuilles de la direction de l'investissement de la Banque des Territoires, l'analyse est réalisée en retenant la ou les communes d'implantation des actifs. Pour les portefeuilles de la gestion d'actifs, l'analyse est réalisée en retenant les pays de réalisation du chiffre d'affaires des entreprises.

Fonds d'épargne | **Section générale**

Part du portefeuille exposé en risque élevé ou très élevé à au moins un aléa climatique



Le graphique ci-dessus permet d'identifier, pour un scénario climatique donné, la part du portefeuille ayant reçu une note de risque physique (intégrant la vulnérabilité sectorielle) élevé ou très élevé, ainsi que le nombre d'aléas auquel l'actif est fortement ou très fortement exposé (le résultat tient également compte de la vulnérabilité sectorielle). Il permet d'identifier les contreparties les plus fortement exposées aux aléas. L'échelle de notation va de 1 (risque faible) à 5 (risque élevé).

Aléas auxquels le portefeuille est le plus exposé

- | | |
|---|--|
| <ul style="list-style-type: none"> • Vague de chaleur (40 % du portefeuille est en risque élevé ou très élevé) • Inondations (17 % du portefeuille est en risque élevé ou très élevé) • Retrait gonflement des argiles (3 % du portefeuille est en risque élevé ou très élevé) | <ul style="list-style-type: none"> • Vague de chaleur (64 % du portefeuille est en risque élevé ou très élevé) • Inondations (33 % du portefeuille est en risque élevé ou très élevé) • Retrait gonflement des argiles (12 % du portefeuille est en risque élevé ou très élevé) |
|---|--|

Risques de transition

Résultats agrégés



Les résultats tiennent compte des principaux secteurs d'activité des contreparties de la CDC et de leurs principaux pays d'interventions (risque brut). Ils tiennent compte également des mesures de réduction du risque (i.e. les plans de transition des contreparties) pour tous les actifs cotés, pour lesquels cette analyse est automatisable. Pour les actifs non cotés, cette vision du risque net ne sera disponible que sur les nouveaux engagements à partir du 1^{er} janvier 2025. L'évaluation des risques climatiques est par conséquent conservatrice car elle ne tient pas systématiquement compte des mesures d'atténuation du risque mises en place au niveau des contreparties. Les scores vont de 1 à 10.



Fonds d'épargne | **Section générale**

Secteurs les plus à risque de transition par encours

Rang	NACE	Mds EUR	Intitulé NACE
1	35	2,2	Production et distribution d'électricité & gaz
2	29	1,4	Industrie automobile
3	64	1,0	Activités des services financiers
4	68	0,9	Activités immobilières
5	6	0,9	Extraction d'hydrocarbures
6	20	0,6	Industrie chimique
7	10	0,5	Industries alimentaires
8	26	0,5	Produits informatiques et électroniques
9	11	0,4	Fabrication de boissons
10	28	0,3	Fabrication de machines et équipements
	Autres	1,3	Autres

Rang	NACE	Mds EUR	Intitulé NACE
1	68	6,6	Activités immobilières
2	35	2,0	Production et distribution d'électricité & gaz
3	20	1,7	Industrie chimique
4	26	1,4	Produits informatiques et électroniques
5	6	1,3	Extraction d'hydrocarbures
6	29	1,0	Industrie automobile
7	23	0,8	Fabrication d'autres produits minéraux
8	30	0,8	Fabrication d'autres matériels de transport
9	64	0,7	Activités des services financiers
10	10	0,6	Industries alimentaires
	Autres	3,7	Autres

8.3.3 Stress test

L'Établissement public a participé au stress test organisé par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) en 2020. L'Établissement public a travaillé en 2024 à l'actualisation de ces travaux dans le but d'estimer les besoins de fonds propres supplémentaires liés aux risques climatiques selon un scénario de réchauffement climatique et deux scénarios de transition (ordonnée et désordonnée).

8.4

Mesure des risques liés à la nature

8.4.1 Méthodologie

Le comité de pilotage risques ESG a mené une analyse sectorielle de l'exposition du bilan aux risques liés à la nature.

Risques physiques (dépendances)

L'analyse de l'exposition du bilan aux risques physiques liés à la nature a été réalisée en s'appuyant sur la dernière mise à jour de la base de données Encore⁽¹⁾ (octobre 2024). Celle-ci repose sur l'évaluation de la dégradation des services écosystémiques qui sont à la base de l'économie en fournissant les intrants nécessaires à l'activité humaine, du fait des facteurs de changements environnementaux (pressions

d'origine naturelle ou humaine). L'outil d'analyse ENCORE permet de mesurer les dépendances des secteurs aux différents services écosystémiques. En se concentrant sur les biens et services que la nature fournit pour permettre la production économique, Encore aide à comprendre comment les entreprises de tous les secteurs de l'économie dépendent potentiellement de la nature.

Risques de transition (impacts)

L'analyse des risques de transition a été réalisée en s'appuyant sur l'outil d'analyse SBTN⁽²⁾ qui permet de mesurer les impacts directs des facteurs de pression sur la biodiversité. SBTN attribue un score par secteur pour douze facteurs d'impacts négatifs définis comme une quantité mesurable d'une ressource

naturelle utilisée comme intrant dans la production contribuant aux cinq pressions⁽³⁾ néfastes à la biodiversité définies par l'IPBES⁽⁴⁾. SBTN indique un seuil de matérialité. La base SBTN a été complétée à dire d'experts pour tenir compte des chaînes de valeur amont et aval sur certains secteurs.

POINT DE VUE – DÉPENDANCE À LA BIODIVERSITÉ : QUEL EST LE RISQUE RÉEL ?

Les services écosystémiques sont une condition *sine qua none* de l'existence et de la prospérité des sociétés humaines. La nature fournit des services :

- d'approvisionnement (nourriture, matériaux, médicaments...);
- de régulation (climat, inondations, pollinisation...);
- socioculturels (aspects esthétiques, spirituels, récréatifs...);
- de soutien ou support (cycles de l'eau, du carbone, formation des sols, production primaire...).

Le métier de gestion d'actifs considère que la totalité de ses investissements est très fortement exposée aux différents services écosystémiques. En effet, lorsqu'ils ne le sont pas directement (ce que capturent les outils disponibles à ce jour), ils le sont indirectement, au travers des besoins les plus basiques des salariés, des clients, bénéficiaires ou partenaires.

Nous pensons qu'il n'est pas souhaitable de tenter de réduire la dépendance à la biodiversité et à la nature : la construction en bois dépend plus de la biodiversité que la construction en matériaux inorganiques ; les fibres

naturelles dépendent plus de la biodiversité que les fibres synthétiques ; l'agroécologie dépend plus de la biodiversité que l'agriculture conventionnelle.

Nous estimons que l'introduction d'une mesure de suivi de l'exposition à de forts niveaux de dépendance à la biodiversité peut éclairer la connaissance de certains des risques en cas d'épuisement du service écosystémique donné et dans ce cas alimenter le dialogue actionnarial, mais ne doit pas conduire à inciter les gestionnaires d'actifs à privilégier, au mieux, les secteurs dont la dépendance est la plus indirecte (mais pas forcément la moins forte) parce que les outils de mesure sont encore trop partiels ; au pire, les processus les moins écologiques (évitant tout recours à des matériaux renouvelables et biosourcés ou d'autres types de processus naturels). D'ailleurs, le principe des « solutions fondées sur la nature », encouragées par la Caisse des Dépôts, illustre la volonté de dépendre davantage mais mieux de la nature, lorsque ses services écosystémiques sont en bonne santé.

Nous estimons que nos efforts doivent être concentrés sur la réduction des impacts négatifs des sociétés du portefeuille et de générer aussi des impacts positifs. GDA sera attentif à la bonne utilisation de ces instruments de mesure.

(1) Exploring natural capital opportunities, risks and exposures, outil développé par Natural Capital Finance Alliance en partenariat avec Unep-WCMC.

(2) Science-Based Target Network (réseau qui publie des lignes directrices et produit des outils à destination des entreprises pour mesurer leurs impacts sur la biodiversité).

(3) Le changement d'usage des terres (expansion agricole, urbanisation) et des mers (tourisme, urbanisation des zones côtières), la surexploitation des ressources vivantes (surpêche, braconnage, prélèvements trop importants de certaines essences d'arbres, etc.), le changement climatique, les pollutions (dont plastique, chimique, sonore, lumineuse), les espèces exotiques envahissantes (avec modification des écosystèmes, prédation, maladies).

(4) Intergovernmental Science-Policy Platform on Biodiversity and Ecosystem Services (plateforme intergouvernementale scientifique et politique sur la biodiversité et les services écosystémiques).



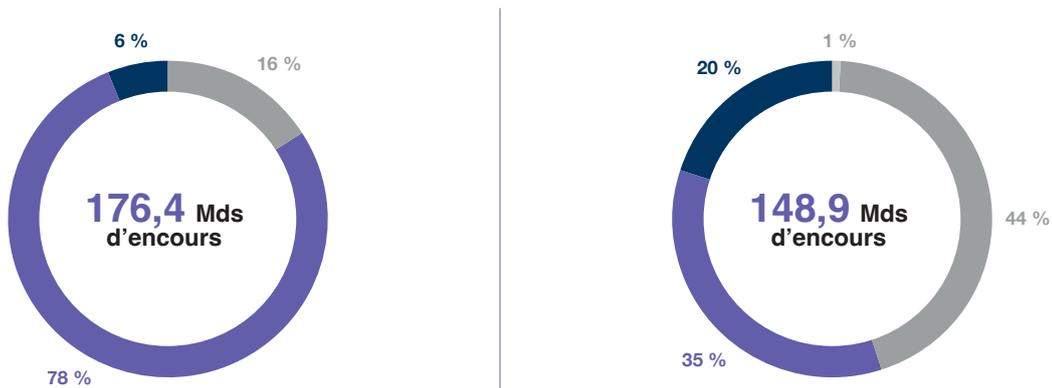
8.4.2 Résultats

Les résultats présentés dans ce document sont établis sur la base du FINREP (états comptables) au 31 décembre 2024, en distinguant le bilan du Fonds d'épargne et de la Section générale. **L'approche est sectorielle et ne tient pas compte de la géolocalisation qui permettrait une analyse plus précise. Il s'agit de résultats préliminaires.**

Fonds d'épargne	Section générale
Risques physiques (dépendances)	

Part du portefeuille dépendant des services écosystémiques

■ Absence de dépendances ■ 1 à 4 dépendances ■ 5 à 8 dépendances ■ 9 à 12 dépendances ■ 13 à 16 dépendances ■ > à 16 dépendances



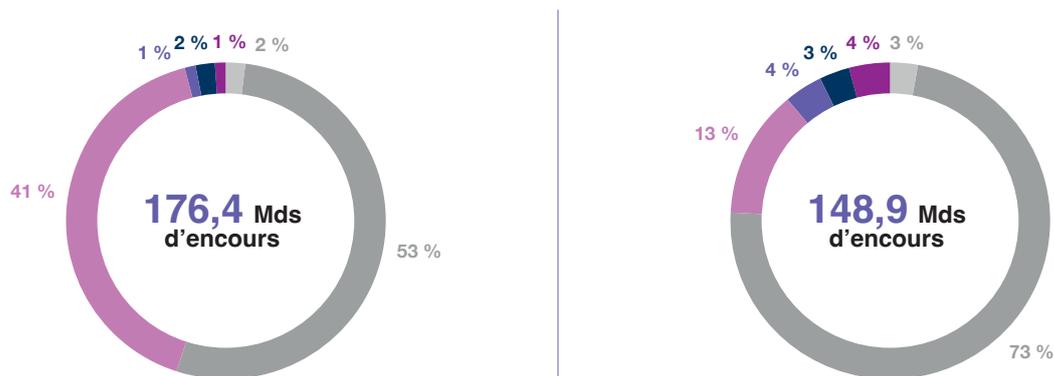
Le graphique ci-dessus présente la part du portefeuille en fonction du nombre de dépendances aux services écosystémiques. Cela signifie qu'en cas d'effondrement d'un service auquel le secteur est dépendant, celui-ci aurait des difficultés majeures à continuer à opérer.

L'ensemble du portefeuille dépend d'au moins 5 services écosystémiques.

84 % du portefeuille du Fonds d'épargne et 55 % de la Section générale sont exposés sur des secteurs dépendants d'au moins 9 services écosystémiques.

Part du portefeuille présentant des dépendances fortes et très fortes par nombre de dépendances

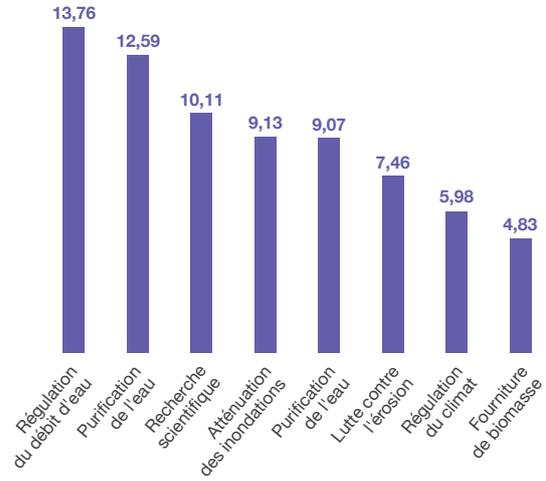
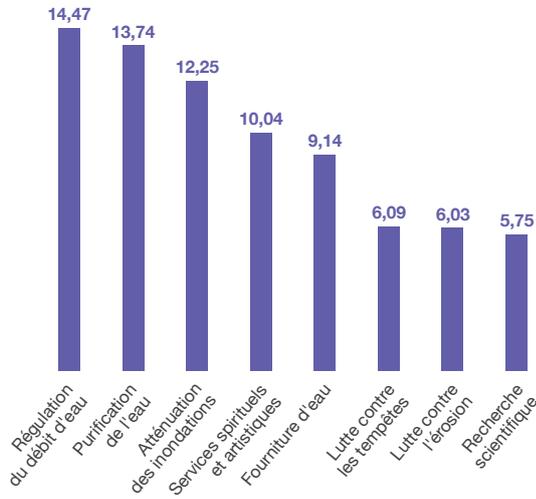
■ ND ■ 0 dépendance ■ 1 dépendance ■ 2 dépendances ■ 3 dépendances ■ > à 3 dépendances



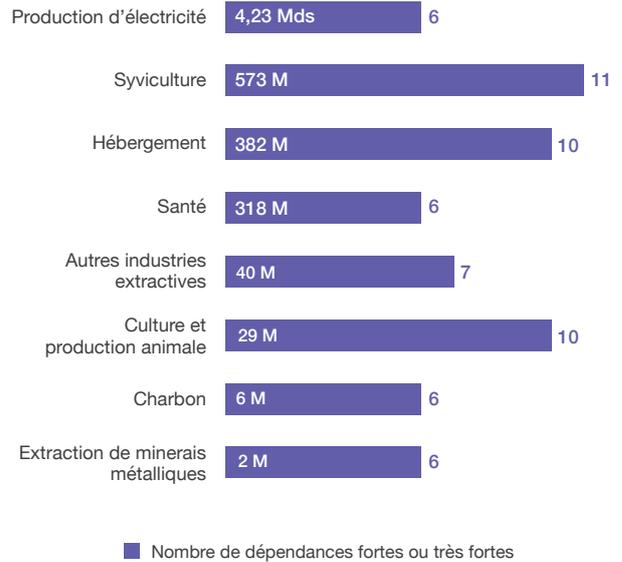
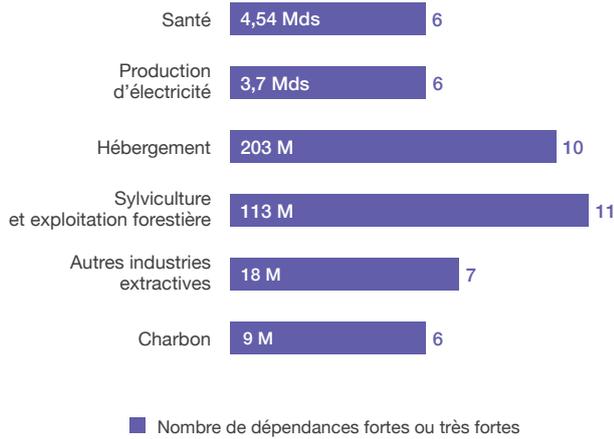
Le graphique ci-dessus présente la part de portefeuille avec des dépendances fortes ou très fortes aux services écosystémiques. 45 % du portefeuille du Fonds d'épargne et 24 % du portefeuille de la Section générale ont des dépendances fortes ou très fortes à au moins un service écosystémique.

Fonds d'épargne | **Section générale**

Services écosystémiques dont le portefeuille est le plus dépendant (en Milliards)



Secteurs avec les plus fortes dépendances aux services écosystémiques (par nombre de dépendances fortes ou très fortes)

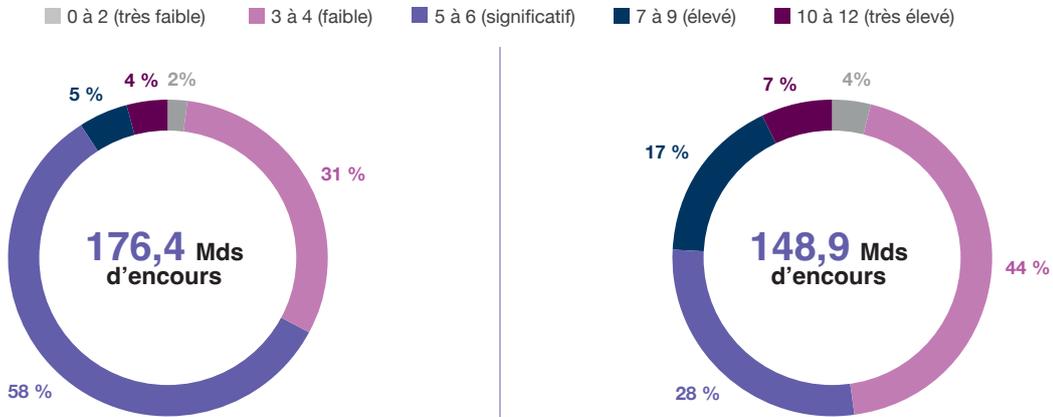




Fonds d'épargne | **Section générale**

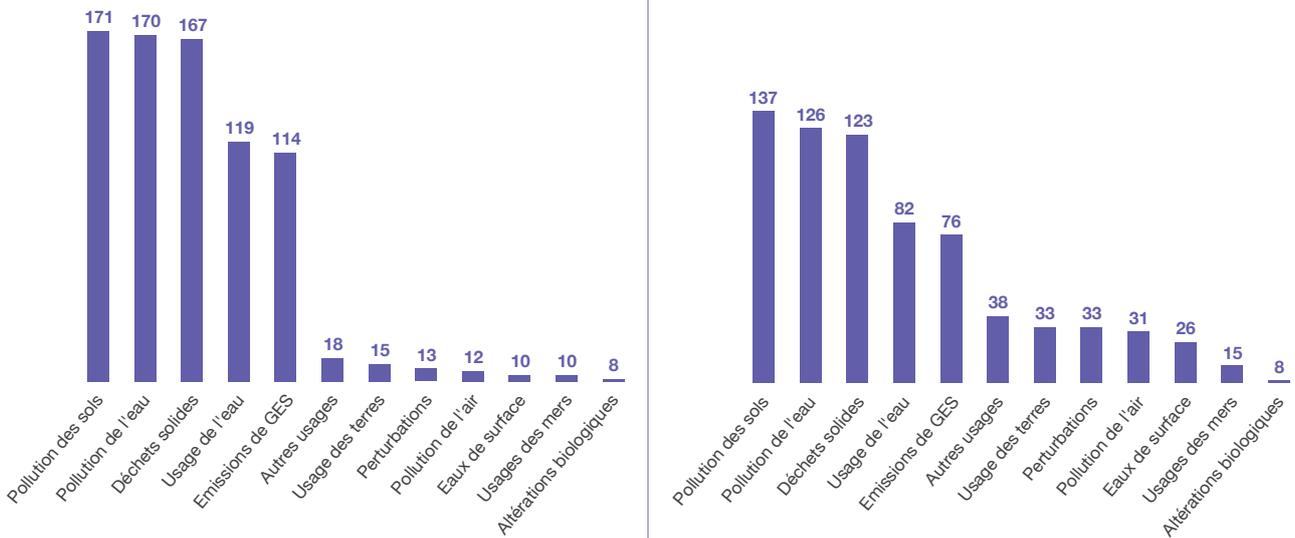
Risques de transition (impacts)

Part du portefeuille présentant des impacts directs matériels par nombre de facteurs de pressions



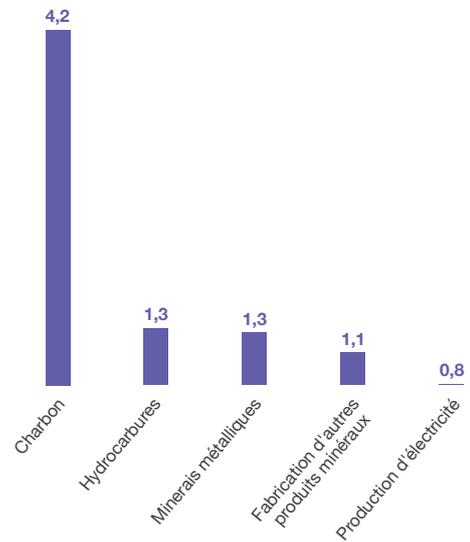
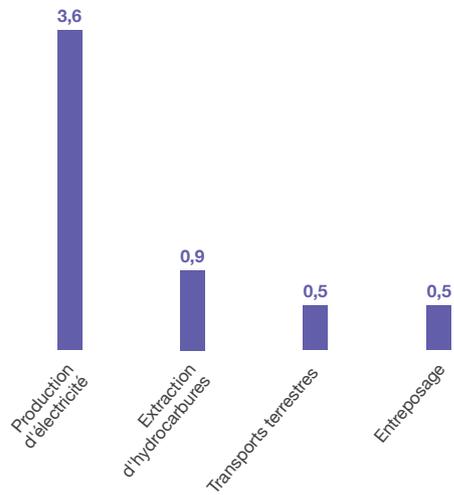
Les graphiques ci-dessus présentent la part du portefeuille en fonction de leur nombre d'impacts matériels sur les 12 facteurs de pression de la biodiversité. 67 % du portefeuille du Fonds d'épargne et 52 % de celui de la Section générale sont exposés sur un secteur ayant au moins 5 impacts négatifs matériels sur les 12 facteurs de pression de la biodiversité.

Facteurs de pression sur lesquels le portefeuille a le plus d'impact négatif par ordre décroissant en termes d'encours (en Milliards)

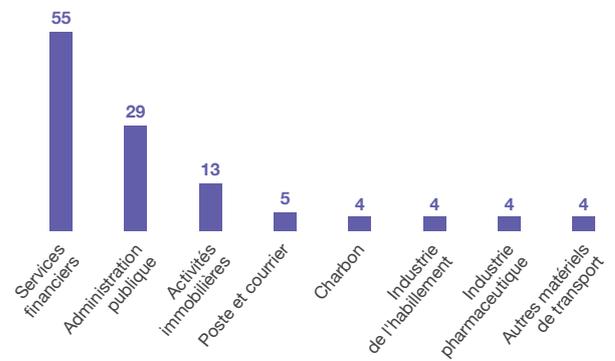
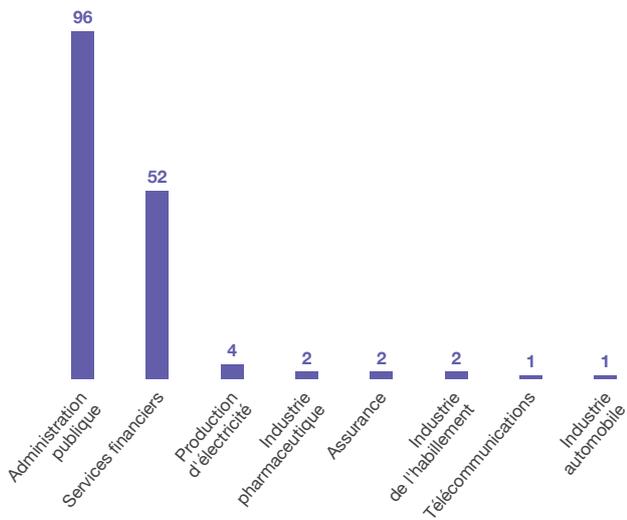


Fonds d'épargne | **Section générale**

Secteurs avec les plus forts impacts sur les facteurs de pression
(nombre d'impacts matériels ≥ 11 et encours > 500 M€) (en *Milliards*)



Secteurs de concentration du portefeuille par nombre d'impacts (en *Milliards*)



8.5

Indicateurs de l'appétit aux risques

Plusieurs indicateurs de pilotage des risques climatiques figurent dans le cadre d'appétit aux risques du Groupe, assortis de seuil d'alerte et permettant leur suivi et leur pilotage par les instances de gouvernance :

- risques physiques :
 - part des encours en risques élevés,
 - part des encours ayant un risque élevé sur plus de deux aléas climatiques ;
- risques de transition :
 - part des encours en risques élevés,
 - part d'exposition aux énergies fossiles (pondérée par le CA) calculée sur les portefeuilles actions et obligations d'entreprise en valeur de bilan,
 - réduction de l'empreinte carbone des portefeuilles de titres de marché.

9. Plan d'amélioration continue



**Plan d'amélioration
continue article 29**

P. 112

9.1

Plan d'amélioration continue article 29

Référence dans l'article D. 533-16-1 du code monétaire et financier/Information prévue par l'article D. 533-16-1 du code monétaire et financier

Indiquer les parties et les pages du rapport qui traitent du sujet

Plan d'amélioration

6° : Stratégie d'alignement avec les objectifs internationaux des articles 2 et 4 de l'Accord de Paris relatifs à l'atténuation des émissions de gaz à effet de serre et, le cas échéant, pour les produits financiers dont les investissements sous-jacents sont entièrement réalisés sur le territoire français, sa stratégie nationale bas-carbone mentionnée à l'article L. 222-1 B du code de l'environnement (en cohérence avec le d) du 2 de l'article 4 du Règlement Disclosure - SFDR)

Un objectif quantitatif à horizon 2030, revu tous les cinq ans jusqu'à horizon 2050. La révision de cet objectif doit s'effectuer au plus tard cinq ans avant son échéance. L'objectif comprend les émissions de gaz à effet de serre directes et indirectes en valeur absolue ou valeur d'intensité par rapport à un scénario de référence et une année de référence. Il peut être exprimé par la mesure de l'augmentation de température implicite ou par le volume d'émissions de gaz à effet de serre.

Chapitre 6.1 Notre engagement climat
6.1.1 Au niveau du groupe
6.1.2 Au niveau des métiers investisseurs
Chapitre 6.2 Décarbonation des portefeuilles
6.2.1 Décarbonation des portefeuilles de GDA, GPS et I-BdT
6.2.2 Précisions méthodologiques
6.2.3 Résultats 2024
6.2.4 Alignement des portefeuilles actions et obligations de GDA avec les trajectoires SBTi
6.2.5 Décarbonation des portefeuilles immobilier de GDA
6.2.6 Consommation énergétique des actifs immobiliers adossés aux obligations durables de la Banque des Territoires

Sur la base de l'engagement SBTi, la CDC doit couvrir a minima 67 % de son portefeuille par une cible de décarbonation sur la base des émissions financées ou d'une métrique financière. L'institution financière s'engage à ce que 100 % de son portefeuille soit couvert par un objectif de décarbonation validé par SBTi d'ici 2040.

Lorsque l'entité utilise une méthodologie interne, des éléments sur celle-ci pour évaluer l'alignement de la stratégie d'investissement avec l'Accord de Paris ou la stratégie nationale bas carbone.

6.3 Alignement avec la stratégie nationale bas carbone
6.3.1 Stratégie mise en place
6.3.2.1. Part des actifs financiers alignés 1,5 °C ou couverts par des cibles de décarbonation alignées avec les objectifs de l'Accord de Paris sur le périmètre article 29 LEC Annexe 2

Une quantification des résultats à l'aide d'au moins un indicateur.

6.3.2 Résultat de l'alignement à l'Accord de Paris
6.3.2.1 Part des actifs financiers alignés 1,5 °C ou couverts par des cibles de décarbonation alignées avec les objectifs de l'Accord de Paris sur le périmètre article 29 LEC

Pour les entités gérant des fonds indiciels, l'information sur l'utilisation des indices de référence « transition climatique » et « Accord de Paris » de l'Union définis par le règlement (UE) 2019/2089 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019.

Non applicable

Référence dans l'article D. 533-16-1 du code monétaire et financier/Information prévue par l'article D. 533-16-1 du code monétaire et financier	Indiquer les parties et les pages du rapport qui traitent du sujet	Plan d'amélioration
Le rôle et l'usage de l'évaluation dans la stratégie d'investissement, et notamment la complémentarité entre la méthodologie d'évaluation retenue et les autres indicateurs sur les critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance utilisés plus largement dans la stratégie d'investissement.	6.1.3 Le rôle et l'usage de l'évaluation dans la stratégie d'investissement	<p>Au-delà de la réponse réglementaire, le Groupe, en tant qu'investisseur de long terme au service de l'intérêt général vise à orienter ses flux d'investissements vers des contreparties en transition ou vers des entreprises alignées sur des scénarios 1,5°C et, pour les risques physiques du changement climatique à identifier les actifs ou les contreparties pour lesquels des actions ou plans d'adaptation sont nécessaires.</p> <p>Pour contribuer à la transition bas carbone, l'ambition du Groupe est donc de prendre en compte dans ses décisions, et refléter dans ses portefeuilles et ses activités, les scénarios de décarbonation de l'économie française et mondiale, et ainsi accompagner les évolutions jugées nécessaires, notamment en France, par la SNBC.</p> <p>Le Groupe intègre désormais formellement le climat dans ses processus de prise de décision d'investissement, notamment par le biais d'analyses de durabilité environnementale, sociale et de gouvernance (ESG). Ces analyses de durabilité diffèrent selon les métiers et le niveau d'informations disponible. Elles proviennent pour certaines classes d'actifs de données publiées par les fournisseurs de données externes (actions et obligations notamment). Dans le cas des investissements de la banque des territoires, elles sont réalisées par les équipes à travers une grille d'analyse ESG. Par ailleurs, tous les projets (investissements ou prêts) qui sont présentés en comité des engagements (plus haut niveau de décision du Groupe Caisse des Dépôts, pour les transactions dont le montant est supérieur à 50 MEUR) font également l'objet d'une analyse et d'un avis ESG, sur la base d'une grille remplie par le métier, analysée par le département politique durable qui rédige un avis indépendant. L'objectif est d'informer la gouvernance des impacts positifs et négatifs du projet qui intègre ces éléments à sa prise de décision.</p>
Les changements intervenus au sein de la stratégie d'investissement en lien avec la stratégie d'alignement avec l'Accord de Paris, et politique mise en place en vue d'une sortie progressive du charbon et hydrocarbures non-conventionnels en précisant le calendrier de sortie retenu et la part des encours totaux gérés ou détenus par l'entité couverte par ces politiques.	5.2 Exposition aux énergies fossiles 6.4 Le plan d'action d'adaptation au changement climatique	Pour donner suite aux travaux réalisés en 2024, une nouvelle politique a été mise en place en 2025 au sein du groupe. Elle vise à renforcer nos ambitions et à mieux répondre aux nouveaux enjeux réglementaires (CSRD).
Les éventuelles actions de suivi des résultats et des changements intervenus.		La politique climat sera validée courant 2025 pour encadrer et suivre nos engagements climatiques.
La fréquence de l'évaluation, les dates prévisionnelles de mise à jour et les facteurs d'évolution pertinents retenus.		Les travaux de planification et de trajectoire sont en cours de mise en place - l'ambition étant de piloter dès 2025, les différentes trajectoires visant à répondre aux accords de Paris.
7° : stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme liés à la biodiversité. L'entité fournit une stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme liés à la biodiversité, en précisant le périmètre de la chaîne de valeur retenu, qui comprend des objectifs fixés à horizon 2030, puis tous les cinq ans, sur les éléments suivants		
La mention de l'appui sur un indicateur d'empreinte biodiversité et, le cas échéant, la manière dont cet indicateur permet de mesurer le respect des objectifs internationaux liés à la biodiversité.	7.3.1 Méthodologie utilisée pour la mesure de l'empreinte biodiversité	<p>La mesure de l'empreinte biodiversité est en cours de déploiement pour GPS.</p> <p>CDCii n'utilise pas le GBS pour calculer son empreinte carbone. Ils utilisent l'outil Biodi-dat. Celui-ci permet d'obtenir la répartition de leur patrimoine sur l'indicateur de potentiel d'accueil en nombre d'immeuble.</p>

Annexes : Notes méthodologiques et glossaire



**Note
méthodologique
du rapport article 29**
P. 116



**Méthodologie utilisée
afin de calculer
l’empreinte carbone et
de l’alignement 1,5 °C
des activités du groupe
Caisse des Dépôts**
P. 117



**Calcul de la part
des investissements
alignés ou couverts
par des cibles alignées
avec les objectifs
de l’Accord de Paris**
P. 118



**Note
méthodologique
de calcul
de l’intensité
carbone d’une ligne
en portefeuille**
P. 119



**Note
méthodologique
du calcul
de la part des flux
d’investissement
faisant l’objet
d’une analyse
ESG**
P. 121



**Note
méthodologique
du calcul de la part
des entreprises
en portefeuille (en
encours) ayant fait
l’objet d’un dialogue
actionnarial**
P. 122



**Note
méthodologique
du calcul de la
part d’exposition
aux entreprises
actives dans
le secteur des
énergies fossiles**
P. 123



**Politique
d’exclusion
du groupe Caisse
des Dépôts**
P. 125



Glossaire
P. 125

A.1

Note méthodologique du rapport article 29

Le reporting article 29 du groupe Caisse des Dépôts s'inscrit dans le cadre du décret n° 2021-663 du 27 mai 2021, dit « décret 29 LEC », pris en application de l'article 29 de la loi dite « Énergie Climat » du 8 novembre 2019, dans la continuité du cadre réglementaire français (article 173-VI de la loi relative à la transition énergétique pour la croissance verte). Il complète certaines dispositions du règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité dans les services

financiers (SFDR). Le contenu du rapport 29 LEC vise à renforcer la transparence des acteurs financiers autour de leurs pratiques extra-financières, notamment la prise en compte des risques climatiques et de biodiversité l'ensemble des informations relatives aux risques ESG, politiques et impacts des entités financières du Groupe pour les investissements et les financements.

Périmètre et période de reporting

Définition du périmètre de reporting

Le périmètre article 29 du groupe Caisse des Dépôts recouvre les entités financières suivantes :

- les gestions d'actifs (dont les actifs gérés par CDC investissement immobilier, CDC Croissance et Société Forestière) ;

- les investissements de la Banque des Territoires ;
- la gestion des participations stratégiques ;

La période retenue pour le présent exercice de reporting est l'année calendaire, du 1^{er} janvier 2024 au 31 décembre 2024 (sauf exceptions).

Collecte des indicateurs de durabilité

Les informations extra-financières publiées dans ce rapport proviennent la campagne de reporting finance responsable Groupe. La campagne se réalise chaque année en amont des phases de production sur le T4 de l'année objet des rapports. Outre la planification de la campagne, elle comprend la revue du périmètre, ainsi que la mise à jour de la cartographie et des référentiels.

La cartographie (c'est-à-dire la liste des informations collectées) « finance responsable Groupe » est fournie via deux supports :

- un support Excel « indicateurs sensibles » recensant les indicateurs sensibles de l'entité. Ce fichier est autoportant car il intègre des calculs automatiques et l'historique des données ;
- un support Excel « cartographie FR » recensant les indicateurs intégrés dans le logiciel RstratE.

Consolidation du reporting et contrôle des données

Les données une fois contrôlées sont consolidées à l'échelle du Groupe par DFID/pôle finance responsable.

Pour les informations quantitatives, la consolidation s'effectue par l'application d'une formule de consolidation (somme ou moyenne) dès lors que les indicateurs ont bien été renseignés avec la même définition. Sauf exception précisée explicitement dans les descriptions ou fiches indicateurs, la consolidation s'effectue sans pondération ou quote-part. Des contrôles de cohérence sont effectués sur l'ensemble des données qualitatives

et quantitatives remontées par les entités. Les contrôles préalables à la consolidation incluent :

- la comparaison des données de l'entité entre l'année N et l'année N-1. En cas d'écart significatif, poser une question pour déterminer quelle serait la cause de cette évolution ;
- la comparaison des données d'un même indicateur entre les entités : identifier d'éventuelles incohérences ;
- la vérification de la cohérence des données remontées avec les données publiées dans le rapport article 29 LEC des entités soumises.

A.2

Méthodologie utilisée afin de calculer l'empreinte carbone et de l'alignement 1,5 °C des activités du groupe Caisse des Dépôts

Le Groupe se base sur des méthodologies reconnues, comme les scénarios internationaux « Below 1,5°C » et « 1,5°C low-OS » du Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (Giec) et « Net Zero » de l'Agence internationale de l'énergie (AIE), ou les programmations pluriannuelles de l'énergie (PPE) en France, relatives à la diminution des émissions associées au pétrole et au gaz.

Concernant les gestions d'actifs (GDA), la méthodologie de calcul de l'empreinte carbone des portefeuilles financiers, applicable à compter du 31 décembre 2024, s'appuie sur la méthodologie PCAF (*Partnership for Carbon Accounting Financials*) et prend en compte les émissions directes et indirectes liées aux consommations énergétiques nécessaires à la fabrication du produit (scopes 1 et 2).

Les données d'émissions de gaz à effet de serre (scopes 1 + 2) les plus récentes sont privilégiées, et plusieurs fournisseurs de données sont interrogés afin de maximiser la couverture.

Le périmètre de calcul de l'empreinte carbone couvre à date 100 % des encours sur les actions cotées en gestion directe, 100 % de l'immobilier en direct et 100 % des obligations *corporate* cotées en gestion directe (y compris obligations financières, obligations convertibles et hors ABS).

Des travaux de simulation ont été menés sur les trajectoires de la dette souveraine, représentant une très grande partie des encours de GDA, mais ce chiffre manquant de fiabilité, il n'a pas été publié.

A.3

Calcul de la part des investissements alignés ou couverts par des cibles alignées avec les objectifs de l'Accord de Paris

Les entités consolidées dans le calcul des investissements couverts par des cibles alignées avec l'Accord de Paris correspondent aux entités du périmètre de l'article 29 : les gestions d'actifs (GDA), les investissements de la Banque des Territoires (I-BdT) et la gestion des participations stratégiques (GPS). L'indicateur concerne la part des financements et investissements, en valeur bilan au 31 décembre respectant l'un des trois critères suivants :

Critère	Exemple
Être fléché sur des actifs verts ou alignés par définition, notamment dans le cadre du financement de la transition écologique ou respectant les critères de la taxonomie européenne.	Investissements ciblés sur des projets d'énergies renouvelables, montants investis dans des <i>green bonds</i> .
Relever de contreparties qui se sont elles-mêmes fixé des cibles de décarbonation alignées avec l'Accord de Paris (i.e. avec un scénario 2 °C ou moins) et, lorsque cela est possible, validée par un tiers.	Montants investis en titres de sociétés engagées dans une démarche SBTi avec des cibles validées. Montants investis en obligations souveraines d'une liste d'États membres de l'Union européenne (+ le Royaume-Uni) dotés de stratégies nationales visant la neutralité nette carbone d'ici à 2050 au plus tard.
Relever d'un portefeuille pour lequel une cible de décarbonation alignée avec l'Accord de Paris (i.e. avec un scénario 2 °C ou moins) est fixée selon une méthodologie reconnue, et, lorsque cela est possible, validée par un tiers.	Montants investis en actions et obligations cotées couvertes par les cibles de décarbonation validées par le comité scientifique de la NZAOA.

Chaque entité ou métier financier contribuant à l'indicateur, définit les classes d'actifs et/ou portefeuilles qui composent l'assiette de 100 % entrant dans le calcul de l'indicateur avec l'objectif que cette assiette soit la plus large possible. Un actif ne peut être compté qu'au titre d'un seul critère. L'indicateur s'entend en « valeur bilan », c'est-à-dire en engagement financier effectivement réalisé/décaissé.

$$\text{Indicateur} = \frac{\sum_{e \in \{GDA; BDT; GPS\}} \text{Encours } VB_e^{\text{Actifs alignés}} + \text{Encours } VB_e^{\text{Ptf alignés}} + \text{Encours } VB_e^{\text{Contreparties alignées}}}{\sum_{e \in \{GDA; BDT; GPS\}} \text{Encours totaux } VB_e}$$

Avec :

$\text{Encours } VB_e^{\text{Actifs alignés}}$	Valeur des financements et investissements de l'entité dont les sous-jacents physiques sont « verts » ou alignés par définition
$\text{Encours } VB_e^{\text{Ptf alignés}}$	Valeur des portefeuilles d'actifs de l'entité pour lesquels une cible de décarbonation est fixée
$\text{Encours } VB_e^{\text{Contreparties alignées}}$	Valeur des financements et investissements de l'entité dont les contreparties se sont fixé des cibles de décarbonation
$\text{Encours totaux } VB_e$	Valeur totale des financements et investissements de l'entité financière analysés pour le calcul de l'indicateur

A.4

Note méthodologique de calcul de l'intensité carbone d'une ligne en portefeuille

La méthodologie de calcul de l'empreinte carbone des portefeuilles financiers, applicable à compter du 31 décembre 2024, s'appuie sur la méthodologie PCAF ⁽¹⁾. Le PCAF est une initiative du secteur financier dont l'objectif est de mettre en place un standard international d'évaluation et de calcul des émissions de gaz à effet de serre dans le domaine des prêts et investissements.

Afin de calculer quelle part des émissions générées par les sociétés financées une institution financière doit d'attribuer, la méthodologie PCAF définit un facteur d'attribution, déterminé par le ratio entre l'encours en portefeuille et la valeur de l'entreprise financée. On applique ensuite ce ratio aux émissions que dégage l'entreprise visée.

Empreinte carbone du Portefeuille « Actions »

- Absolue (en tCO₂e) :

$$\sum_{i \in \text{Ptf Actions}} \text{Empreinte carbone absolue}_{\text{titre } i}$$

Empreinte carbone absolue d'un titre (en tCO₂e) = Émission carbone de la société * facteur d'attribution CDC.

Le *facteur d'attribution* est calculé comme suit :

$$\frac{\text{Valeur de marché des titres détenus}}{\text{Valeur totale de l'entreprise}}$$

- Relative (tCO₂e/1 M€ investi) :

$$\frac{\sum_{i \in \text{Ptf Actions}} \text{Empreinte carbone absolue}_{\text{titre } i}}{\text{VM Ptf Actions}} * 1e6$$

Empreinte carbone du Portefeuille « Crédit »

- Absolue (en tCO₂e) :

$$\sum_{i \in \text{Ptf Crédit}} \text{Empreinte carbone absolue}_{\text{titre } i}$$

Empreinte carbone absolue d'un titre (en tCO₂e) = Émission carbone de la société * facteur d'attribution CDC

Le *facteur d'attribution* est calculé comme suit :

$$\frac{\text{Valeur bilan de la dette détenue par la CDC}}{\text{Valeur totale de l'entreprise}}$$

- Relative (tCO₂e /1 M€ investi) :

$$\frac{\sum_{i \in \text{Ptf Crédit}} \text{Empreinte carbone absolue}_{\text{titre } i}}{\text{VB Ptf Crédit}} * 1e6$$

(1) Pour plus de détails, consultez le Global GHG Accounting and Reporting Standard : <https://carbonaccountingfinancials.com/files/downloads/PCAF-Global-GHG-Standard.pdf>

Ajustement de couverture

Dans le cas où la donnée des émissions de GES ne serait pas disponible sur une ou plusieurs sociétés, les résultats obtenus sont recalculés afin d'aboutir à une empreinte carbone portant sur 100 % du portefeuille. Les calculs sont les suivants :

$$\frac{\text{Empreinte Absolue}}{(1 - \% \text{ du ptf non couvert})} = \text{Empreinte Absolue ajustée}$$

$$\frac{\text{Empreinte Absolue ajustée}}{\text{Valeur bilan du portefeuille}} = \text{Empreinte Relative ajustée}$$

Une analyse de l'évolution de l'empreinte carbone des différents portefeuilles est réalisée trimestriellement et intégrée au comité mensuel de gestion des placements. Elle permet d'identifier, par exemple, les raisons des variations trimestrielles, telles qu'une augmentation ou une diminution des émissions de CO₂ des sociétés ou encore une hausse ou une baisse de variations trimestrielles, telles qu'une augmentation ou une diminution des émissions de CO₂ des sociétés ou encore une hausse ou une baisse de l'exposition sur une ou plusieurs sociétés (liste non exhaustive).

Focus sur la méthodologie prévu par la Banque des Territoires

La Banque des Territoires a lancé fin 2023 des travaux sur la mesure de l'empreinte carbone et de préfiguration de l'alignement 1,5 °C de ses portefeuilles. Cette mission a pour objectif d'être en ligne avec les standards de marché les plus adaptés à la mesure des émissions financées des acteurs financiers.

L'objectif de la mission consiste à :

- construire un cadre méthodologique aligné sur les meilleurs standards de place et adapté à la mesure de l'empreinte carbone du portefeuille de la Banque des Territoires (en scopes 1, 2 et 3 et avec une décomposition sectorielle) ;
- prendre en compte dans la méthodologie les spécificités propres à chacun des métiers de la Banque des Territoires, et s'appuyer sur les données disponibles au niveau des projets financés, publiées par les contreparties financées, et/ou à défaut sur un modèle de calcul statistique ou d'extrapolation robuste ;
- faire des recommandations sur l'impact carbone de chacun des projets pour l'estimer si cette donnée n'est pas disponible. L'outillage des directions métiers permettra à la Banque des Territoires de disposer d'une mesure harmonisée des

émissions carbone des projets qu'elle finance, et pourra ainsi disposer, à terme, d'une mesure plus fine de l'empreinte globale de son portefeuille ;

- construire un cadre méthodologique aligné sur les meilleurs standards de place et adapté à la mesure de l'empreinte carbone du portefeuille de la Banque des Territoires (en scopes 1, 2 et 3 et avec une décomposition sectorielle) ;
- prendre en compte dans la méthodologie les spécificités propres à chacun des métiers de la Banque des Territoires, et s'appuyer sur les données disponibles au niveau des projets financés, publiées par les contreparties financées, et/ou à défaut sur un modèle de calcul statistique ou d'extrapolation robuste ;
- faire des recommandations sur l'impact carbone de chacun des projets pour l'estimer si cette donnée n'est pas disponible. L'outillage des directions métiers permettra à la Banque des Territoires de disposer d'une mesure harmonisée des émissions carbone des projets qu'elle finance, et pourra ainsi disposer, à terme, d'une mesure plus fine de l'empreinte globale de son portefeuille.

A.5

Note méthodologique du calcul de la part des flux d'investissement faisant l'objet d'une analyse ESG

Les entités consolidées dans le calcul de la part des flux d'investissement faisant l'objet d'une analyse ESG sont les suivantes : les gestions d'actifs (GDA), Banque des Territoires et la gestion des participations stratégiques (GPS).

Action	Définition
Analyse ESG	Application d'une approche ESG sur l'investissement/le financement considéré selon une procédure interne lui permettant de minimiser le risque ESG de l'investissement/ du financement. En fonction des cas, cette analyse peut se baser sur le respect d'une politique d'exclusion jusqu'à une analyse détaillée basée sur des outils internes ou sur des notations extra-financières issues d'agences reconnues.

Pour chaque entité e considérée (GDA, BdT ou GPS), on calcule la somme des investissements de l'année N ayant fait l'objet d'une analyse ESG dans la prise de décision. La prise de décision peut être de nature quantitative ou qualitative.

$$\text{Encours Analyse ESG}_e = \sum_{\substack{\text{émetteurs } i \in \\ \text{analyse ESG}}} \text{flux VM}_i$$

On rapporte ensuite cette exposition à l'encours total en valeur de marché de l'ensemble des portefeuilles de l'entité considérée (GDA, BdT ou GPS).

$$\% \text{ Analyse ESG}_e = \frac{\text{flux Analyse ESG}_e}{\text{flux totaux VM}_e}$$

Au niveau consolidé, pour l'ensemble des entités entrant dans le périmètre article 29 LEC, on obtient alors :

$$\% \text{ Analyse ESG}_{\text{Art.29 LEC}} = \frac{\sum_{e \in \{GDA; BDT DI, GPS\}} \text{flux Analyse ESG}_e}{\sum_{e \in \{GDA; BDT DI, GPS\}} \text{flux totaux VM}_e}$$

A.6

Note méthodologique du calcul de la part des entreprises en portefeuille (en encours) ayant fait l'objet d'un dialogue actionnarial

Périmètre du dialogue actionnarial

Action	Périmètre
GDA	Actions cotées discrétionnaires et systématiques Crédit Corporate, Financières y compris Sécurisés Obligations convertibles

Remarque : les indicateurs déclinant les parts des entreprises en portefeuille (en encours) ayant fait l'objet d'un dialogue actionnarial sur les enjeux relatifs au climat, à la biodiversité, à la cohésion sociale et à la gouvernance sont calculés selon la même méthodologie.

Point d'attention : les interactions qui ne cherchent pas à modifier les pratiques ou la publication d'informations ne sont pas des actions d'engagement. Il peut s'agir par exemple

(i) d'interactions avec les entreprises pour la collecte des données et/ou à des fins de recherche liées à des décisions d'achat/vente/détention, (ii) de questionnaires standards adressés aux entreprises pour collecter des informations et prendre des décisions d'investissement, ou (iii) de la présence à une présentation de l'entreprise, à une AG ou à toute autre réunion de l'entreprise sans interaction ni discussion.

Action	Définition
Dialogue	Interaction initiée par un investisseur afin d'améliorer les pratiques en matière d'ESG de l'émetteur actuel ou prospectif

GDA calcule la somme des encours en valeur bilan (VB) des entreprises en portefeuille ayant fait l'objet d'un dialogue actionnarial sur les sujets ESG.

$$\text{Encours Dialogue ESG}_e = \sum_{\substack{\text{entreprise } i \in \\ \text{dialogue ESG}}} \text{Encours VB}_i$$

On rapporte ensuite cette exposition à l'encours total en valeur bilan de l'ensemble des portefeuilles GDA entrant dans le périmètre du dialogue actionnarial.

$$\% \text{ Dialogue ESG}_e = \frac{\text{Encours Dialogue ESG}_e}{\text{Encours Périmètre Dialogue VB}_e}$$

A.7

Note méthodologique du calcul de la part d'exposition aux entreprises actives dans le secteur des énergies fossiles

Les entités consolidées dans le calcul de la part d'exposition aux entreprises actives dans le secteur des énergies fossiles sont les suivantes : les gestions d'actifs (GDA), la Banque des Territoires (BdT) et la gestion des participations stratégiques (GPS).

Deux indicateurs sont suivis au titre de l'exposition aux énergies fossiles. Dans les deux cas, ces indicateurs ne couvrent pas uniquement l'exposition aux producteurs de pétrole et gaz mais l'ensemble des acteurs de la chaîne de valeur : services de collectivités (*utilities*), services de réseau, transport et d'équipement liés.

Indicateur	Principes méthodologiques
Exposition aux entreprises actives dans les fossiles comptabilisées à 100 % de leur activité	Afin de respecter l'esprit de l'article 29 LEC, pour une entreprise exposée, on considère 100 % du chiffre d'affaires de la société sans pondérer par le poids des seules activités liées aux fossiles, c'est-à-dire sans prendre en compte les autres activités et les activités « vertes ».
Exposition aux entreprises actives dans les fossiles pondérées par le % de chiffre d'affaires (CA)	L'investissement est pondéré par le pourcentage du chiffre d'affaires que l'activité dans la chaîne de valeur de l'industrie fossile représente dans le chiffre d'affaires total de l'entreprise.

Exposition aux entreprises actives dans les fossiles comptabilisées à 100 % de leur activité

Pour chaque entité e considérée (GDA, BdT ou GPS), on calcule la somme des encours en valeur bilan (VB) des entreprises en portefeuille actives dans les fossiles.

$$Expo\ Fossiles\ 100\%_e = \sum_{\substack{\text{entreprise } i \in \\ \text{sect. fossile}}} Encours\ VB_i$$

On rapporte ensuite cette exposition à l'encours total en valeur bilan de l'ensemble des portefeuilles de l'entité considérée (GDA, BdT ou GPS).

$$\% \text{ Expo Fossiles } 100\%_e = \frac{Expo\ Fossiles\ 100\%_e}{Encours\ totaux\ VB_e}$$

Au niveau consolidé, pour l'ensemble des entités entrant dans le périmètre article 29 LEC, on obtient alors :

$$\% \text{ Expo Fossiles } 100\%_{Art.29\ LEC} = \frac{\sum_{e \in \{GDA; BDT; GPS\}} Expo\ Fossiles\ 100\%_e}{\sum_{e \in \{GDA; BDT; GPS\}} Encours\ totaux\ VB_e}$$

Exposition aux entreprises actives dans les fossiles pondérées par le chiffre d'affaires

Pour chaque entité e considérée (GDA, BdT ou GPS), on calcule la somme des encours en valeur bilan des entreprises en portefeuille actives dans les fossiles, pondéré par leur % de chiffre d'affaires généré les énergies fossiles.

$$Expo\ Fossiles\ \%CA_e = \sum_{\substack{\text{entreprise } i \in \\ \text{sect. fossile}}} Encours\ VB_i \times \%CA\ Fossiles_i$$

On rapporte ensuite cette exposition à l'encours total en valeur bilan de l'ensemble des portefeuilles de l'entité considérée (GDA, BdT ou GPS).

$$\% \text{ Expo Fossiles } \%CA_e = \frac{Expo\ Fossiles\ \%CA_e}{Encours\ totaux\ VB_e}$$

Au niveau consolidé, pour l'ensemble des entités entrant dans le périmètre article 29 LEC, on obtient alors :

$$\% \text{ Expo Fossiles } \%CA_{Art.29\ LEC} = \frac{\sum_{e \in \{GDA; BDT; GPS\}} Expo\ Fossiles\ \%CA_e}{\sum_{e \in \{GDA; BDT; GPS\}} Encours\ totaux\ VB_e}$$

Exposition au charbon thermique

Les entités consolidées dans le calcul de la part d'exposition au charbon thermique sont les suivantes : les gestions d'actifs (GDA), la Banque des Territoires (BdT) et la gestion des participations stratégiques (GPS).

L'indicateur représente la part des investissements de ces entités dans des entreprises impliquées dans le charbon thermique selon le(s) prestataire(s) de données retenu(s), et d'entreprises ajoutées manuellement pour combler certaines données manquantes du prestataire. Les investissements en valeur bilan sont pondérés par le pourcentage du chiffre d'affaires que le charbon thermique représente dans le chiffre d'affaires total de l'entreprise.

Pour chaque entité e considérée (GDA, BdT ou GPS), on calcule la somme des encours en valeur bilan des entreprises en portefeuille actives dans les fossiles, pondéré par leur % de chiffre d'affaires généré les énergies fossiles.

$$Expo\ Charbon_e = \sum_{entreprise\ i} Encours\ VB_i \times \%CA\ Charbon_i$$

On rapporte ensuite cette exposition à l'encours total en valeur bilan de l'ensemble des portefeuilles de l'entité e considérée (GDA, BdT ou GPS).

$$\% Expo\ Charbon_e = \frac{Expo\ Charbon_e}{Encours\ totaux\ VB_e}$$

Au niveau consolidé, pour l'ensemble des entités entrant dans le périmètre article 29 LEC, on obtient alors :

$$\% Expo\ Charbon_{Art.29\ LEC} = \frac{\sum_{e \in \{GDA; BdT; GPS\}} Expo\ Charbon_e}{\sum_{e \in \{GDA; BdT; GPS\}} Encours\ totaux\ VB_e}$$

A.8

Glossaire

Accord de Paris	Accord mondial sur le réchauffement climatique approuvé en décembre 2015 par 195 États lors de la Conférence de Paris sur les changements climatiques (COP 21), qui prévoit de contenir d'ici à 2100 le réchauffement climatique nettement en dessous de 2 °C par rapport aux niveaux préindustriels, et de poursuivre l'action menée pour limiter l'élévation des températures à 1,5 °C.
ACPR	Autorité de contrôle prudentiel et de résolution.
ACT	<i>Assessing low Carbon Transition</i> (Ademe).
Adaptation au changement climatique	Processus d'ajustement au changement climatique présent et attendu et à ses effets.
Ademe	L'Agence de l'environnement et de la maîtrise de l'énergie.
Af2i	L'Association française des investisseurs responsables
AG	Assemblée générale.
AIE	Agence internationale de l'énergie.
AMF	Autorité des marchés financiers.
APR	Appétit aux risques (niveau de risque maximum que le groupe Caisse des Dépôts est prêt à prendre en vue d'atteindre ses objectifs stratégiques).
BCE	Banque centrale européenne.
BDF	Banque de France.
CA	Chiffre d'affaires.
Capex	Dépenses d'investissement (<i>Capital Expenditure</i>).
CDB	Convention sur la diversité biologique.
CDC	Caisse des Dépôts.
CDE	Comités des engagements : les comités des engagements de la CDC ont pour objet (i) d'autoriser les opérations qui leur sont soumises conformément à leur règlement intérieur respectif, (ii) de vérifier, encourager, adopter une stratégie commune sur l'ensemble des filiales et participations notamment dans le cadre de la vision Groupe et (iii) d'autoriser le représentant de la CDC à prendre position au sein des instances de gouvernance de l'entité, étant précisé que les comités des engagements ne se substituent pas aux organes dirigeants des filiales et participations.
CDI	Comité des investissements.
Cites	Convention sur le commerce international des espèces de faune et de flore sauvages menacées d'extinction.
CMB	Cadre mondial pour la biodiversité.
CNR	Comité des nominations et des rémunérations.
Comex	Comité exécutif.
Costrat	Comité stratégique.
CS	Commission de surveillance.
DFIN	Direction des finances du Groupe.
DNSH	<i>Do No Significant Harm</i> (critère de la taxonomie de « non-nuisance »).
DPE	Diagnostic de performance énergétique.
DPEF	Déclaration de performance extra-financière (2017 jusqu'au 1 ^{er} décembre 2022) – transposition française de la NFRD.
DPS	Direction des politiques sociales.
DRG	Direction des risques Groupe.
Encore	<i>Exploring Natural Capital Opportunities, Risks and Exposure</i> .
Engagement Actionnarial	Exercice des droits de vote lors des assemblées générales des entreprises cotées et dialogue avec les dirigeants des entreprises cotées sur des questions ESG.
ENR	Énergies renouvelables.
EP	Établissement public.
EPL	Entreprises publiques locales.
ESG	Critères environnementaux, sociaux et de gouvernance.
ESS	Économie sociale et solidaire.
ETP	Équivalent temps plein.
FE	Fonds d'épargne.
FIR	Forum pour l'investissement responsable.
Fonds article 8 et Fonds article 9	Distinction apportée par la directive SFDR entre deux types de placement à dimension ESG. Les fonds article 8 font la promotion des caractéristiques sociales et environnementales des produits proposés dans le cadre du processus d'investissement, les fonds article 9 – plus ambitieux – doivent présenter un objectif d'investissement durable, contribuant à un objectif environnemental ou social, sans causer de préjudice significatif à d'autres objectifs environnementaux ou sociaux.



FSC	<i>Forest Stewardship Council</i> : label qui certifie les forêts qui sont gérées de façon durable, et exploitées de façon raisonnée.
GBS	<i>Global Biodiversity Score</i> .
GES	Gaz à effet de serre.
Giec	Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat.
Globio	<i>Global Biodiversity Model for Policy Support</i> .
IDROS	Impact, dépendances, risques et opportunités.
IFRS	<i>International Financial Reporting Standards</i> .
Image	<i>Integrated Model to Assess the Global Environment</i> .
IPBES	Plateforme intergouvernementale sur la biodiversité et les services écosystémiques.
LCB-FT	Lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme.
Loi énergie-climat (LEC)	Adopté le 8 novembre 2019, la loi énergie-climat permet de fixer des objectifs pour la politique climatique et énergétique française. Comportant 69 articles, le texte inscrit l'objectif de neutralité carbone en 2050 pour répondre à l'urgence climatique et à l'Accord de Paris.
Matérialité simple/ Double matérialité	L'examen de la durabilité des activités d'une entreprise peut être appréhendé d'un double point de vue : <ul style="list-style-type: none">interne pour mesurer l'incidence de la dégradation des conditions sociétales et environnementales sur le développement, la performance et les résultats de l'entreprise ;externe en prenant en compte les impacts négatifs ou positifs de l'entreprise sur son environnement économique, social et naturel.
MEB	Mission économie de la biodiversité.
MRV	Mesure, vérification, reporting.
MSA	<i>Mean Species Abundance</i> : métrique permettant d'agréger différents types d'impacts sur la biodiversité.
NCPPR	<i>National Center for Public Policy Research</i> .
NEC	<i>Not Environmental Contribution</i>
NFRD	<i>Non Financial Reporting Directive</i> .
NZAOA	<i>Net-Zero Asset Owner Alliance</i> .
OCP	Obligation à coupon partage
ODD	Objectifs de développement durable des Nations unies.
OLS	Organisme de logement social.
Opex	Dépenses d'exploitation (<i>Operational Expenditure</i>).
PAB	<i>Paris Aligned Benchmark</i> .
PEFC	Programme de reconnaissance des certifications forestières.
(UN)PRI	Principes pour l'investissement responsable.
RE	Réglementation environnementale.
R&D	Recherche et développement.
RSE	Responsabilité sociétale des entreprises.
RT	Rénovation thermique.
RWA	<i>Risk-Weighted Asset</i> .
Say on Climate	Résolution mise à l'ordre du jour des assemblées générales des entreprises cotées – plan stratégique spécifique d'action en faveur du climat soumis au vote des actionnaires.
SBTi	<i>Science-Based Targets initiative</i> .
SBTN	<i>Science-Based Targets network</i> .
Scopes 1, 2 et 3	Protocole de comptabilisation des émissions de gaz à effet de serre (<i>Green House Gas Protocol</i>) développé à l'échelle internationale depuis le début des années 2000. Il distingue trois champs d'émission (scopes) pour l'entreprise ou l'organisation : <ul style="list-style-type: none">le scope 1 concerne toutes les émissions directes de gaz à effet de serre provenant des installations fixes ou mobiles de l'entreprise et situées à l'intérieur de son périmètre organisationnel ;le scope 2 regroupe les émissions indirectes associées à la production d'électricité, de chaleur ou de vapeur importée pour les activités de l'organisation ;le scope 3 regroupe les autres émissions indirectement produites par les activités de l'organisation qui ne sont pas comptabilisées au scope 2 mais qui sont liées à la chaîne de valeur complète comme : l'achat de matières premières, de services ou autres produits, déplacements des salariés, transport amont et aval des marchandises, gestions des déchets générés par les activités de l'organisme, utilisation et fin de vie des produits et services vendus, immobilisation des biens et équipements de productions.
SF	Société Forestière.
SFIL	Société de financement local.
SFDR	<i>Sustainable Finance Disclosures Regulation</i> : le règlement 2019/2088 sur « la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers » est entré en vigueur en 2021. Il établit des règles harmonisées pour les acteurs des marchés financiers et les conseillers financiers relatives à la transparence des risques en matière de durabilité et la prise en compte des incidences négatives en matière de durabilité dans leurs processus et décrit les conditions attachées à la définition et aux obligations des fonds article 8 et article 9.
SG	Section générale.
SNBC	Stratégie nationale bas carbone.

Taxonomie	La taxonomie européenne désigne la classification des activités économiques ayant un impact favorable sur l'environnement. Son objectif est d'orienter les investissements vers les activités vertes. Les principes de base en ont été établis dans le règlement (UE) 2020/852 du 18 juin 2020 « sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables ».
TCFD	<i>Task Force on Climate-related Financial Disclosures.</i>
TCO ₂ eq ou TeqCO ₂	Tonne d'équivalent CO ₂ .
TE	Transformation écologique.
TNFD	<i>Task Force on Nature-related Financial Disclosures.</i>
UE	Union européenne.
Unep-FI	<i>United Nations Environment Programme Finance Initiative.</i>
UNGC	<i>United Nation Global Compact.</i>
VEFA	Vente en état futur d'achèvement.
29 LEC	Décret d'application de l'article 29 de la loi énergie-climat.

ENTITÉS FAISANT PARTIE DU PÉRIMÈTRE ARTICLE 29 LEC

I-BdT	Les investissements de la Banque des Territoires
GDA	Gestions d'actifs.
GPS	Gestion des participations stratégiques

ENTITÉS CITÉES DANS LE RAPPORT (NON EXHAUSTIF)

Arpavie	I4CE (Institut de l'économie pour le climat)
BdT DP (Banque des Territoires direction des prêts)	LBP (La Banque Postale)
Bpifrance (Banque publique d'investissement)	LBP AM (La Banque Postale Asset Management)
CDC Biodiversité	La SCET
CDC Croissance	Louvre Banque Privée
CDC Habitat	Novethic
CDCII (CDC Investissement immobilier)	SFIL
CNP Assurances	Société Forestière
Compagnie des Alpes	STOA
Coriance	Suez
Egis	Théâtre des Champs-Élysées
Emeis	Tonus Territoires
Euroclear	Transdev
NaTran	
Icade	

Retrouvez tous nos rapports, politiques, lignes directrices et autres documents concernant les engagements de la Caisse des Dépôts en matière de développement durable et de responsabilité d'entreprise sur : <https://www.caissedesdepots.fr/vous-etes-investisseur/librairie-esg>

Édition

Direction des finances et de la politique durable du Groupe

ISSN : 3000-8271



Conception graphique de ce document par PricewaterhouseCoopers Advisory

Contact : fr_content_and_design@pwc.com

Crédits : Rebecca Marshall / LAIF – REA – Caisse des Dépôts – 2021

Groupe Caisse des Dépôts
56, rue de Lille
75356 Paris 07 SP
Tel 01 58 50 00 00

caissedesdepots.fr



Ensemble, faisons grandir la France