

Rapport investissement responsable

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

2025



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. En 2025, ce rapport a été recentré sur le seul périmètre réglementaire : les gestions d'actifs. Ce rapport 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	P. 2	6. Stratégie d'alignement avec les objectifs de l'Accord de Paris	P. 55
Introduction	P. 3	7. Stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme liés à la biodiversité	P. 67
Chiffres clés 2025	P. 4	8. Démarche de prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance dans la gestion des risques	P. 77
Présentation de la Caisse des Dépôts	P. 5	9. Plan d'amélioration continue	P. 99
Présentation des gestions d'actifs, périmètre du présent rapport	P. 7	Annexes : Notes méthodologiques et glossaire	P. 101
1. Démarche générale de l'entité	P. 9		
2. Moyens internes déployés par l'entité	P. 29		
3. Gouvernance de la politique ESG de la Caisse des Dépôts	P. 33		
4. Engagement	P. 39		
5. Taxonomie européenne et combustibles fossiles	P. 49		

L'année écoulée s'est, une nouvelle fois, inscrite dans un contexte macroéconomique et géopolitique particulièrement complexe...

...marqué par des incertitudes persistantes, auquel s'ajoute l'accélération de la crise climatique. Dans ce contexte, le groupe Caisse des Dépôts a choisi de revoir à la hausse ses engagements financiers dédiés à la transition écologique, avec une enveloppe portée à 130 milliards d'euros (contre 100 milliards initialement prévus). Ce renforcement confirme le positionnement stratégique du Groupe en tant qu'acteur clé pour accélérer la transformation des modèles économiques et sociétaux.

Les gestions d'actifs sont au cœur de cette dynamique.

Notre métier de gestionnaire d'actifs n'est pas neutre : il est un levier d'influence, une force de proposition pour orienter les capitaux vers des modèles résilients et durables. **À travers nos choix d'investissement, nos dialogues avec les entreprises et nos stratégies d'engagement, nous contribuons activement à façonner une économie plus sobre en carbone, plus respectueuse de la biodiversité.**

En cinq ans, nous avons réduit de près de 60 % l'empreinte carbone de nos portefeuilles actions et obligations d'entreprises, dépassant nos objectifs initiaux pour 2025... et même ceux fixés pour 2030.

Un succès qui nous engage à maintenir cette trajectoire dans la durée.

La transition ne pourra porter ses fruits si elle est menée de façon éparse. C'est pourquoi nous agissons aux côtés des acteurs de place, en participant à des initiatives collectives et en lançant des fonds de place dédiés (Climat, Biodiversité) et des coalitions internationales.

Plus globalement, nous assumons un **leadership sur la scène internationale**. Membre fondateur de la *Net-Zero Asset Owner Alliance* (NZAOA), nous défendons avec détermination le maintien de ses standards exigeants. Notre implication va au-delà de l'adhésion : avec l'élection de Josselin Kalifa comme coprésident du comité de pilotage, nous renforçons notre rôle de force de proposition, pour que les engagements se traduisent en actions concrètes et mesurables.

Nous espérons que ce rapport, recentré cette année sur les gestions d'actifs, vous permettra d'appréhender le niveau d'exigence déployé en matière d'investissement responsable par la Caisse des Dépôts, et vous souhaitons une bonne lecture.



Nathalie Tubiana
Directrice des finances
et de la politique durable



Nathalie Lhayani
Directrice
de la politique durable

Introduction

Chiffres clés 2025	P. 4
Présentation de la Caisse des Dépôts	P. 5
Présentation des gestions d'actifs, périmètre du présent rapport	P. 7



Chiffres clés 2025

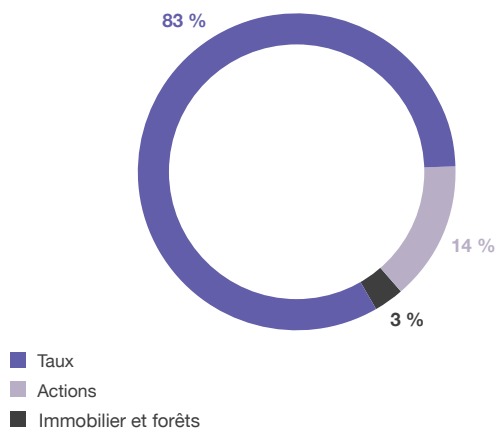
Description du portefeuille ⁽¹⁾

320 Md€
d'actifs sous gestion (en VM)

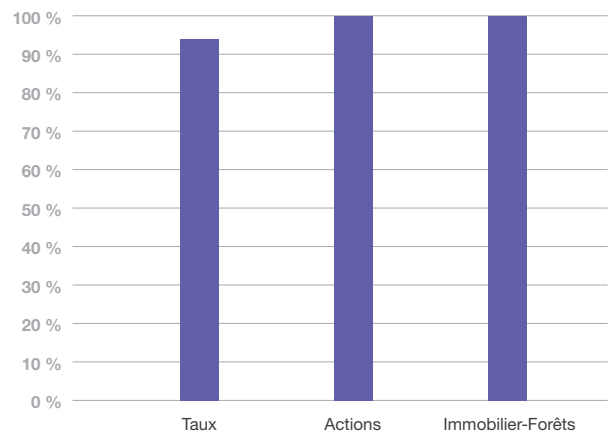
298 Md€
d'actifs sous gestion (en VB) ⁽²⁾

97 %
de gestion directe

RÉPARTITION DES ENCOURS POUR LES GESTIONS D'ACTIFS ⁽³⁾
(% d'encours en valeur bilan brute)



PART DES ENCOURS D'INVESTISSEMENT FAISANT L'OBJET D'UN SUIVI ESG PAR CLASSE D'ACTIFS
(% d'encours en valeur de marché)



Principaux résultats

Intégration ESG

Part des encours d'investissement faisant l'objet d'un suivi ESG : **95 %**
(hors exclusion)

Dialogue corporate

Part des sociétés en portefeuille (en encours) ayant fait l'objet d'un dialogue sur les sujets ESG : **57 %**
Nombre d'entretiens Corporate réalisés : **198** (vs 188 en 2024)

Vote

Nombre de résolutions votées : **8 003**
Taux de contestation global (contre et abstention) : **26,9 %**

Empreintes Carbone des portefeuilles

Actions cotées : -61,7 %
d'intensité carbone depuis le 31/12/2019 (scopes 1 et 2 des contreparties)
Obligations d'entreprises : -59,2 %
d'intensité carbone depuis le 31/12/2019 (scopes 1 et 2 des contreparties)
Immobilier : -24 %
d'intensité carbone depuis le 31/12/2019

Expositions fossiles

Part d'exposition au charbon thermique : **0,008 %**
Part d'exposition au secteur des énergies fossiles pondérée par le chiffre d'affaires dédié à l'activité fossile : **1,62 %**

Transformation écologique

Investissements mobilisés en faveur de la transformation écologique : **1,9 Md€**

Taxonomie

Part des encours alignés à la taxonomie européenne (en équivalent chiffre d'affaires) : **11,3 %** (+1 Md€ d'actifs alignés par rapport à 2024)

(1) En 2025, ce rapport a été recentré sur le seul périmètre réglementaire : les gestions d'actifs

(2) Valeur brute bilan (normes françaises)

(3) 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 cotées.



Présentation de la Caisse des Dépôts

Statuts

Créée par la loi du 28 avril 1816 et définie à l'article L. 518-2 du Code monétaire et financier ⁽¹⁾ :

« la Caisse des dépôts et consignations et ses filiales constituent un groupe public au service de l'intérêt général et du développement économique du pays. Ce Groupe remplit des missions d'intérêt général en appui des politiques publiques conduites par l'État et les collectivités locales et peut exercer des activités concurrentielles. La Caisse des dépôts et consignations est un établissement spécial chargé d'administrer les dépôts et les consignations, d'assurer les services relatifs aux caisses ou aux fonds dont la gestion lui a été confiée et d'exercer les autres attributions de même nature qui lui sont légalement déléguées. Elle est chargée de la protection de l'épargne populaire, du financement du logement social et de la gestion d'organismes de retraite. Elle contribue

également au développement économique local et national, particulièrement dans les domaines de l'emploi, de la politique de la ville, de la lutte contre l'exclusion bancaire et financière, de la création d'entreprise et du développement durable. 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. La Caisse des Dépôts et consignations est placée, de la manière la plus spéciale, sous la surveillance et la garantie de l'autorité législative. Elle est organisée par décret en Conseil d'État, pris sur la proposition de la Commission de surveillance ».

Comptablement, la Caisse des dépôts comprend deux sections séparées : la Section générale d'une part, et le Fonds d'épargne qui centralise la gestion des livrets d'épargne qui lui sont confiés d'autre part.

Gouvernance

Placée sous la surveillance et la garantie de l'autorité législative, la Caisse des Dépôts est la seule institution financière en Europe à pouvoir se prévaloir de la protection du Parlement pour assurer son indépendance. Il exerce le contrôle de ses activités et garantit son autonomie par l'intermédiaire d'une Commission de surveillance qui lui rend compte, au moins une fois par an, des travaux réalisés en son sein.

La **Commission de surveillance**, paritaire, est composée de seize membres : cinq parlementaires (trois députés et deux sénateurs), deux représentants du personnel, un représentant de l'État et huit personnalités qualifiées.

Les missions de la Commission de surveillance ont été renforcées dans le cadre de la mise en œuvre de la loi Pacte de 2019. Elle a désormais un pouvoir délibérant et rend des décisions qui doivent être mises en œuvre par le directeur général. Elle contrôle la gestion de la Caisse des Dépôts et surveille le respect des limites de l'exposition au risque, elle délibère sur la stratégie et l'appétence en matière de risques et sur la politique d'égalité professionnelle et salariale. Elle approuve l'organisation générale ainsi que les comptes sociaux et consolidés. Enfin, elle décide de la fixation du

besoin de fonds propres et de liquidité adaptés au risque et de l'adoption du budget de l'Établissement public.

Présidée par un parlementaire, la Commission de surveillance s'appuie sur un règlement intérieur et plusieurs comités spécialisés visant à renforcer sa capacité de surveillance : le comité d'audit et des risques (CAR), le comité du Fonds d'épargne (CFE), le comité des investissements (CDI), le comité des nominations et des rémunérations (CNR), le comité stratégique (Costrat), le comité responsabilité sociale et environnementale, et éthique (CRSEE).

Le **directeur général** de la Caisse des Dépôts est nommé pour cinq ans par décret du président de la République après audition devant les commissions des finances du Parlement. Il dispose de pouvoirs de gestion étendus et d'une grande autonomie. Il est personnellement responsable de la gestion des fonds confiés à la Caisse des Dépôts et préside le comité exécutif, principal organe de pilotage du groupe Caisse des Dépôts. Le comité exécutif réunit les métiers qui constituent le cœur des activités du Groupe et décide de la stratégie du Groupe. Il suit sa performance opérationnelle en veillant à la bonne adéquation de son offre aux besoins de ses clients, partenaires et usagers.

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

Les gestions d'actifs

Premier contributeur aux résultats du Groupe, la direction des gestions d'actifs (GDA) gère l'ensemble des placements financiers de la Caisse des Dépôts (obligations, actions, non coté, immobilier, forêts...). La Caisse des Dépôts est le premier gérant d'actifs de statut public et le 4^{ème} investisseur

institutionnel de France. Les gestions d'actifs ont comme spécificités : une orientation d'investisseur long terme, la prépondérance d'une gestion directe et d'investissements réalisés en France et en Europe ainsi qu'un engagement d'investisseur responsable dans toutes les classes d'actifs.

(1) Article L. 518-2, version en vigueur depuis le 6 août 2008, modifié par la loi n° 2008-776 du 4 août 2008 - art. 151 (V).



La Banque des Territoires

La Banque des Territoires œuvre aux côtés de tous les acteurs territoriaux : collectivités locales, entreprises publiques locales, organismes de logement social, professions juridiques, entreprises et acteurs financiers. Elle les accompagne dans la réalisation de leurs projets d'intérêt général en proposant un continuum de solutions : conseils, prêts, investissements en fonds propres, consignations et services bancaires.

En s'adressant à tous les territoires, depuis les zones rurales jusqu'aux métropoles, la Banque des Territoires a pour ambition de maximiser son impact notamment sur les volets de la transformation écologique et de la cohésion sociale et territoriale. Les 37 implantations locales de la Banque des Territoires assurent le déploiement de son action sur l'ensemble des territoires métropolitains et ultra-marins.

La direction des politiques sociales

La Caisse des Dépôts accompagne les Français tout au long de la vie. Tiers de confiance, elle concourt à la cohésion sociale et à la réduction de la fracture territoriale, en intervenant principalement dans quatre domaines : les retraites, la formation professionnelle, le handicap, la santé et le grand âge. Gestionnaire d'environ 60 fonds et mandats, partenaire privilégié de 55 000 employeurs publics, la Caisse des Dépôts apporte des solutions fiables et innovantes à ses clients et aux pouvoirs publics.

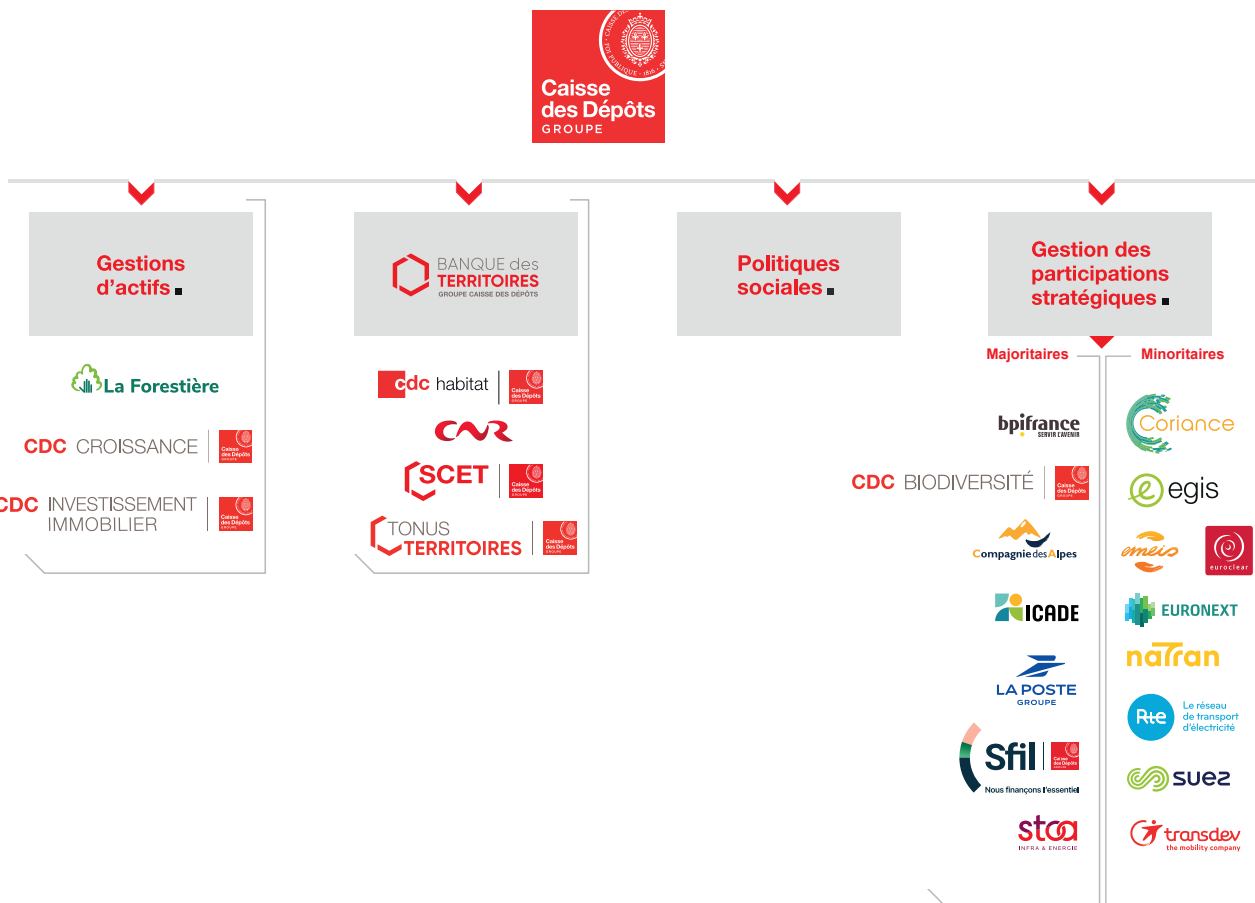
La gestion des participations stratégiques

La gestion des participations stratégiques (GPS) gère les opérations d'acquisition et de cession, ainsi que le pilotage actionnarial d'une vingtaine de sociétés dont la Caisse des Dépôts est actionnaire de référence. Elle contribue à la définition de la position actionnariale de la Caisse des Dépôts ainsi qu'à l'accompagnement stratégique et financier des filiales, tout en coordonnant les priorités entre le Groupe et ses filiales. Investisseur de long terme, elle accompagne dans la durée le développement de ses filiales dont les résultats financiers soutiennent les missions d'intérêt général.

PÉRIMÈTRE DU RAPPORT

Le présent rapport porte sur le métier des gestions d'actifs. Un reporting sur le périmètre groupe relatif aux enjeux de la finance durable est disponible dans le rapport de durabilité.

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





Présentation des gestions d'actifs, périmètre du 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.

En accord avec la Direction Générale du Trésor et compte tenu de la publication d'informations en matière d'investissement responsable sur un périmètre « Groupe » dans le rapport de durabilité depuis 2025, ce rapport article 29 LEC a fait l'objet d'un **recentrage sur le seul périmètre des gestions d'actifs de la Caisse des Dépôts**. Les informations de durabilité concernant les autres métiers d'investissement de la Caisse des Dépôts, à savoir les investissements de la Banque des Territoires et de la Gestion des participations stratégiques figurent dans le rapport de durabilité publié au titre de la Directive (UE) 2022/2464 (« directive CSRD ») ⁽²⁾.

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. Sur le plan comptable, les ressources investies par les gestions d'actifs viennent à la fois du Fonds d'épargne et de la Section générale.

Premier gérant d'actifs public avec 320 milliards d'euros (en valeur marché, 298 milliards d'euros en valeur bilan) d'encours d'actifs sous gestion au 31 décembre 2025, dont 97 % sont gérés en direct, les gestions d'actifs investissent 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 cotées, immobilier, forêts), directement ou au travers de ses trois filiales spécialisées :

- **CDC Investissement immobilier (CDC II)** est dédiée à la gestion des actifs immobiliers de placement de la Caisse des Dépôts pour compte propre ; elle n'est donc pas agréée par l'AMF, et n'étant pas régulée, elle ne publie pas de rapport indépendant ;
- **CDC Croissance**, gérant de fonds d'actions cotées accompagnant la croissance des petites et moyennes entreprises sur le long terme, filiale à 100 % de la Caisse des Dépôts, société de gestion agréée par l'AMF est soumise à l'article 29 de la loi énergie-climat et publie également un rapport en propre ;
- **La Forestière** ⁽³⁾, gérant d'actifs forestiers pour le compte de la Caisse des Dépôts (pour 77 557 hectares), d'autres investisseurs institutionnels et de clients privés. Elle propose à ses clients une gestion durable de leur patrimoine. La Forestière est agréée par l'AMF. Elle est soumise à l'article 29 de la loi énergie-climat et publie également un rapport indépendant.

(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 publication par la Caisse des Dépôts d'un rapport de durabilité au titre de la directive CSRD est prévue par le II. de l'article L. 518-15-3 du code monétaire et financier : « L'article L. 233-28-4 du code de commerce, à l'exception des dispositions mentionnées à ses III, IV et V, est applicable à la Caisse des dépôts et consignations, dans des conditions définies par décret en Conseil d'État.

(3) Changement de dénomination sociale de la Société forestière à La Forestière en date du 1er janvier 2026. Le présent rapport utilise la dénomination de janvier 2026.

1.

Démarche générale de l'entité

Stratégie d'investissement responsable du Groupe	P. 10
Intégration ESG au sein des gestions d'actifs	P. 16
Produits financiers selon la classification SFDR	P. 20
Émission d'obligations vertes et durables par la Caisse des Dépôts	P. 21
Promotion et influence	P. 23



1.1

Stratégie d'investissement responsable du Groupe

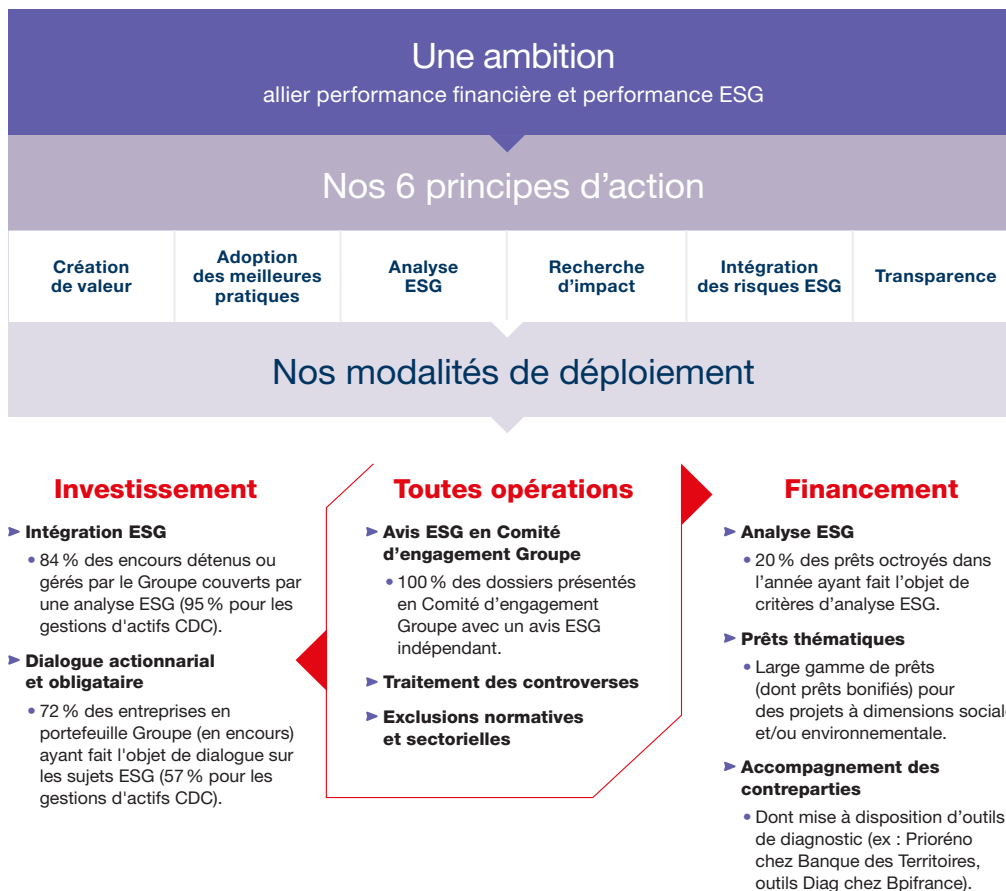
1.1.1 Une politique finance responsable Groupe, axe prioritaire du Groupe

Afin de maximiser son utilité sociétale et réduire ses risques et impacts négatifs, la Caisse des Dépôts favorise la prise en compte des enjeux ESG (environnementaux, sociaux et de gouvernance) matériels 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 sa stratégie.

Les pratiques en matière de finance responsable sont régies par la **Charte Finance responsable** du Groupe qui s'articule avec les politiques du Groupe et des gestions d'actifs, notamment :

- **politique Climat** (atténuation et adaptation) Groupe, ses annexes sectorielles (immobilier, transports, pétrole et gaz) et un plan de transition ;

- **politique Nature** (biodiversité, eau et économie circulaire) Groupe ;
- **politique de vote et principes de gouvernance** des entreprises cotées de la gestion d'actifs ;
- politique de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme, politique de sécurité financière et exclusion des activités dans les pays contribuant à la fraude financière,
- **politique anticorruption**,
- **charte de déontologie** du Groupe et code de déontologie de l'Établissement public ;
- **stratégie en matière de cohésion sociale et territoriale.**



Déployée en 2012 pour les investissements et en 2023 pour les financements, cette charte engage toutes les entités financières du Groupe notamment sur :

- les exclusions normatives et sectorielles (voir chapitre 2.1.3) ; 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 chapitre 2.1.2) ;
- l'analyse et le suivi des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) (voir chapitre 2.2) ;
- l'engagement par un dialogue avec le « top management » des sociétés détenues 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 (voir chapitre 4).

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

- préciser les exigences d'évaluation dans le cadre de l'analyse ESG des investissements et financements, notamment pour rechercher la couverture des enjeux matériels en lien avec la 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 depuis le 1^{er} janvier 2025. Ainsi, chaque entité financière veille au respect de l'ensemble de ces exigences.

La Charte Finance Responsable est disponible sur le [site internet de la Caisse des Dépôts](#).

Six principes clés

La charte finance responsable repose sur six principes clés :

Principe 1 : la création de valeur

L'identité de la Caisse des Dépôts 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

La Caisse des Dépôts s'engage à mobiliser l'ensemble de ses 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

La Caisse des Dépôts prend 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 ses nouveaux investissements, de la gestion de ses portefeuilles d'actifs, et maintient ses efforts pour généraliser ce processus d'analyse sur ses financements.

ENJEUX ENVIRONNEMENTAUX	ENJEUX SOCIAUX	GOVERNANCE
• Changement climatique (atténuation et adaptation) • Pollution • Ressources aquatiques et marines • Biodiversité et écosystèmes terrestres • Utilisation des ressources et économie circulaire	• Travailleurs de la chaîne de valeur • Communautés touchées • Consommateurs et utilisateurs finaux	• Gouvernance d'entreprise • Conduite des affaires

Principe 4 : la recherche d'impact ESG

La Caisse des Dépôts intègre dans l'appréciation de ses projets d'investissement et de financement la valeur sociétale qu'ils créent pour la collectivité. Elle pilote des cibles d'impact positif dans son plan stratégique, notamment :

la contribution du Groupe à l'atténuation du changement climatique et à 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

La Caisse des Dépôts s'engage à entreprendre toutes les démarches nécessaires pour intégrer les risques environnementaux, sociaux et de gouvernance au sein de son cadre conventionnel de gestion des risques, et à en maîtriser les risques financiers associés.

Principe 6 : l'exigence de transparence

La Caisse des Dépôts s'engage à rendre compte de ses activités dans le cadre de son reporting annuel de durabilité.



1.1.2 Traitement des controverses ESG

Dans le cadre du respect de la Charte Finance responsable du Groupe, chaque entité est chargée d'assurer le suivi 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.

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

- **des activités de production ou de commerce de produit illicite ;**
- **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.
- Les entités ayant un impact négatif sur les populations autochtones et leur terre, directement ou indirectement et qui menaceraient leurs moyens de subsistance conformément à la déclaration des Nations unies sur les droits des peuples autochtones.
- Les projets pour lesquels une expulsion forcée au sens des Nations unies ⁽¹⁾ s'est déroulée sur le site d'impact du projet envisagé, pour laquelle un lien de causalité peut être établi avec l'objet de ce projet et pour laquelle une impossibilité matérielle d'apporter une compensation est constatée.
- Les activités illicites sur des organes, tissus et produits de l'organisme humain ou encore des activités d'ingénierie génétique prohibées par les normes bioéthiques nationales

de la France, du pays d'accueil, par les normes européennes ou internationales applicables en la matière.

- Le commerce, la production, l'élevage ou la détention d'animaux, de végétaux ou de tous produits naturels ne respectant pas les dispositions de la CITES.
- La production, l'utilisation ou le commerce de tout produit dès lors qu'ils sont interdits de production ou d'utilisation ou soumis à interdiction progressive dans les réglementations du pays de destination ou internationales.
- Le commerce transfrontière de déchets, excepté ceux qui sont conformes à la Convention de Bâle et aux réglementations qui la sous-tendent.
- Le commerce illicite ou les activités de nature à faciliter le trafic illicite de biens culturels.

Le traitement des controverses s'applique pour la gestion directe ⁽²⁾ de tout investissement et financement du groupe Caisse des Dépôts. Pour la gestion indirecte, le processus de suivi des controverses dépend des chartes internes des sociétés de gestion concernées."

La Charte Finance responsable prévoit que :

- chaque entité vérifie l'existence d'une controverse avant d'investir ou de financer une entreprise ou un projet, et de manière régulière et a minima annuellement pendant la détention d'un investissement.
- chaque entité se dote d'un processus de traitement des controverses identifiées, et en cas de controverse grave, demande à la contrepartie de mettre en place des mesures correctives ou un plan d'action. En leur absence ou à l'issue du temps imparti, l'entité financière du Groupe pourra prendre des décisions de gel des investissements/ financements voire de désinvestissement.

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 plus haut) tel que reporté par les systèmes d'alerte, n'ayant pas fait l'objet d'un processus de remédiation par l'entreprise impliquée.

1.1.3 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. Elle intègre à la fois des exclusions volontaires et normatives :

- **concernant les exclusions normatives** sous réserve de disponibilité de la donnée sous-jacente, 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 en particulier : 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, en raison des impacts négatifs avérés ou potentiels de certaines activités dont les impacts ESG sont particulièrement dommageables dans les domaines suivants : le climat (notamment le charbon, les hydrocarbures non conventionnels), la biodiversité (notamment les pesticides, la

(1) 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).

(2) Au 31/12/2025, 97 % des actifs du portefeuille de la gestion d'actifs de la Caisse des Dépôts sont gérés en direct.

déforestation, les spéculations sur les matières premières agricoles), les enjeux sociaux (soit pornographie, tabac, jeux d'argent) ou la gouvernance (pays non coopératifs).

En gestion directe, les entités financières du Groupe mettent en place un processus d'analyse des exclusions pour tout investissement ou financement effectué. 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 (se référer au chapitre 1.1.2 ci-dessus pour plus de détail sur les controverses).

Pour les investissements en gestion indirecte ⁽¹⁾, l'application de la liste d'exclusions s'effectue, pour le périmètre coté, auprès des sociétés de gestion et des fonds pour les encourager à appliquer la politique d'exclusion du Groupe, en fonction de la matérialité des thématiques faisant l'objet d'exclusion. Sur le périmètre non coté, cette application se base sur un principe de *best effort* ⁽²⁾ au travers des clauses intégrées dans les *side letters* signées avec les sociétés de gestion.

La liste d'exclusions présentée ci-dessous était en vigueur sur l'exercice 2025.

Liste d'exclusions de la Caisse des Dépôts appliquées sur l'exercice 2025 ⁽³⁾

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.

Thématique	Sous thématique	Exclusion
CLIMAT 	Charbon	• 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 aligné sur ces échéances ⁽¹⁾. • Le Groupe exclut de ses portefeuilles d'investissements et de financements ⁽²⁾ : • 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, ou de nouvelles mines et infrastructures dédiées au charbon. • 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	• Objectif de sortie des énergies fossiles non conventionnelles (sables bitumineux, pétrole issu de l'Arctique, gaz et pétrole de schiste) avant 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⁾.

(1) Pour les fonds gérés par CDC Croissance, la politique d'exclusion du groupe Caisse des Dépôts s'applique directement

(2) 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.

(3) Sources : Liste d'exclusions du groupe Caisse des Dépôts, 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
	Pétrole et gaz conventionnels	• Exclusion des nouveaux financements directs de projets <i>greenfield</i> pétroliers ou gaziers (<i>upstream</i>) ⁽⁶⁾ 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 est devenu 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 renforcé auprès des quelques entreprises du secteur « pétrole et gaz », restant en portefeuille et engagées dans une démarche climatique, 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	• Exclusion des nouvelles participations, infrastructures ou projets sans objectif de décarbonation ou non-alignés avec une trajectoire 1,5 °C. • Exclusion des 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 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⁾. • Exclusion des 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 spécifique pour cette situation. 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.

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 »). 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 ». 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.

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. Sfil s'autorise en outre à refinancer à l'export des projets (i) améliorant le mix électrique ou les infrastructures de transmission et de distribution d'électricité du pays d'implantation ou (ii) cohérents avec la stratégie de transition énergétique de l'entreprise ou du pays concerné.

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 Caisse des Dépôts : Exposition mesurée en % de la valeur bilan (brute comptable) sur l'intégralité des portefeuilles des gestions d'actifs 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 à 2025.

Thématique	Sous thématique	Exclusion
BIODIVERSITÉ 	Pesticides	Exclusion des sociétés dont l'activité est exposée à plus de 20 % du chiffre d'affaires aux pesticides ⁽¹⁾.
	Déforestation	Les entreprises ou les projets qui produisent et négocient des commodités agricoles ⁽²⁾ (sont visés : le cacao, le café, le soja, le boeuf, l'hévéa, l'huile de palme, le bois et la pâte à papier) et ne faisant pas l'objet d'une politique robuste de lutte contre la déforestation et la conversion des écosystèmes
LUTTE CONTRE LE BLANCHIMENT DE CAPITAUX ET LE TERRORISME 	Financement du terrorisme & blanchiment de capitaux	- 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. Se référer au dispositif de la Caisse des Dépôts pour lutter contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme.
EXCLUSIONS NORMATIVES 	Réglementations nationales ou internationales	- Exclusion des activités d'armement faisant l'objet d'interdictions par les traités internationaux signés et ratifiés par la France (armes chimiques ⁽³⁾, armes biologiques ⁽⁴⁾, bombes à sous-munitions ⁽⁵⁾, mines anti-personnelles ⁽⁶⁾, armes à laser conçues pour provoquer la cécité permanente ⁽⁷⁾) et transferts internationaux d'armes et composants nucléaires, dans le strict respect du Traité sur la non-prolifération des armes nucléaires (TNP) ⁽⁸⁾. - Exclusion des entités ayant recours, de façon grave, avérée et répétée, au travail forcé ⁽⁹⁾, travail d'enfants ⁽¹⁰⁾ ou à la traite des êtres humains ⁽¹¹⁾ sur leur chaîne de valeur.
EXCLUSIONS VOLONTAIRES 	Éthique et social	Pornographie ⁽¹²⁾ Tabac ⁽¹³⁾ Jeux d'argent ⁽¹⁴⁾⁽¹⁵⁾

- Hors CNP Assurances, LBPAM et Sfil qui sont en phase d'analyse sur ce sujet. Hors Bpifrance qui privilégiera un dialogue actionnarial renforcé sur cette question. Les refinancements des crédits export de Sfil étant dédiés à financer des projets identifiés, l'exclusion s'applique au projet finance
- Hors CNP Assurances et Sfil qui sont en phase d'analyse sur ce sujet. Hors Bpifrance qui privilégiera un dialogue actionnarial renforcé sur cette question
- Visées par la convention sur l'interdiction des armes chimiques (CIAC) de 1997 qui interdit le développement, la production, la mise au point, l'acquisition, le stockage, la détention et le transfert des armes chimiques, définies comme tous les agents chimiques toxiques lorsqu'ils sont employés dans un but militaire, ainsi que les munitions et dispositifs spécifiquement conçus pour provoquer des dommages par l'action des produits toxiques.
- Visées par la convention sur l'interdiction des armes biologiques (CIAB) de 1975, qui interdit le développement, la production, le stockage et l'acquisition d'agents biologiques et de toxines à un but militaire. Les armes biologiques sont des agents microbiologiques ou autres agents biologiques, ainsi que des toxines qui ne sont pas destinés à des fins prophylactiques, de protection ou à d'autres fins pacifiques.
- Visées par la Convention d'Oslo (ou Convention sur les armes à sous-munitions) signée par la France le 3 décembre 2008, qui interdit l'utilisation, la production, le stockage et le transfert de toutes les armes à sous-munitions définies comme telles.
- Visées par le traité d'Ottawa (ou Convention sur l'interdiction des mines antipersonnel), signé les 3 et 4 décembre 1997 par 122 Etats dont la France, qui interdit l'emploi, le stockage, la production et le transfert des mines antipersonnel et encourage leur destruction.
- Visées par le Protocole IV relatif aux armes à laser aveuglantes du 13 octobre 1995 de la convention sur certaines armes classiques (CCAC) de 1980.
- Conclu en 1968 et signé par tous les pays hors Inde, Israël, Pakistan et Soudan du Sud, auxquels s'ajoute la Corée du Nord qui s'en est retiré, le TNP repose sur trois piliers principaux : des engagements de non-prolifération ; des engagements de coopération sur les usages pacifiques de l'énergie nucléaire et des applications nucléaires ; des engagements de désarmement. Notamment, les Etats dotés comme la France s'engagent « à ne transférer à qui que ce soit, ni directement ni indirectement, des armes nucléaires ou autres dispositifs nucléaires explosifs, ou le contrôle de telles armes ou de tels dispositifs explosifs ; et à n'aider, n'encourager ni inciter d'aucune façon un Etat non doté d'armes nucléaires, quel qu'il soit, à fabriquer ou acquérir de quelque autre manière des armes nucléaires ou autres dispositifs nucléaires explosifs, ou le contrôle de telles armes ou de tels dispositifs explosifs. » Le TNP n'a pas d'impact sur l'activité proprement nationale
- Est considéré comme « travail forcé » tout travail ou service, accompli de manière non volontaire, obtenu d'un individu par la menace de la force ou de punition comme défini par les conventions du BIT.
- Les employés doivent être âgés au minimum de 14 ans comme défini par la Convention fondamentale des droits de l'homme du BIT (convention sur l'âge minimum C138, Art. 2) à moins que les législations locales spécifient une présence scolaire obligatoire ou un âge minimum pour travailler. En de telles circonstances, l'âge le plus élevé doit être retenu.
- Convention du Conseil de l'Europe sur la lutte contre la traite des êtres humains (2005) : <https://rm.coe.int/1680083731> (2005) ; Directive 2011/36/UE concernant la prévention de la traite des êtres humains et la lutte contre ce phénomène ainsi que la protection des victimes.
- Le seuil d'exclusion pour le groupe La Poste est de 10 % du chiffre d'affaires d'une entreprise dans ce secteur.
- Le seuil d'exclusion pour le groupe La Poste est de 10 % du chiffre d'affaires d'une entreprise dans ce secteur. Bpifrance exclura progressivement tout producteur, fabricant et commerce de vente spécialisé, incluant les cigarettes électroniques. La Banque des Territoires pourra, dans le cadre de projets de revitalisation de zones rurales ou Quartiers Prioritaires de la Ville, financer des projets dont une partie de l'activité implique la vente de tabac (ex : bars, restaurants, hôtellerie...)
- Seule l'activité principale est exclue (maisons de jeux, casinos ou toute entreprise équivalente). Dans le cas des casinos, si le projet est intégré à un plan de développement urbain ou d'attractivité du territoire, il pourra être financé par la Banque des Territoires, Bpifrance ou Sfil. Pour Bpifrance, la relation est conditionnée à l'existence d'une politique de jeu responsable.
- Le seuil d'exclusion pour La Banque Postale Asset Management est de 10 % du chiffre d'affaires d'une entreprise dans ce secteur. Pour CNP, cette exclusion ne concerne pas les entreprises ayant une politique reconnue de prévention de l'addiction aux jeux d'argent.



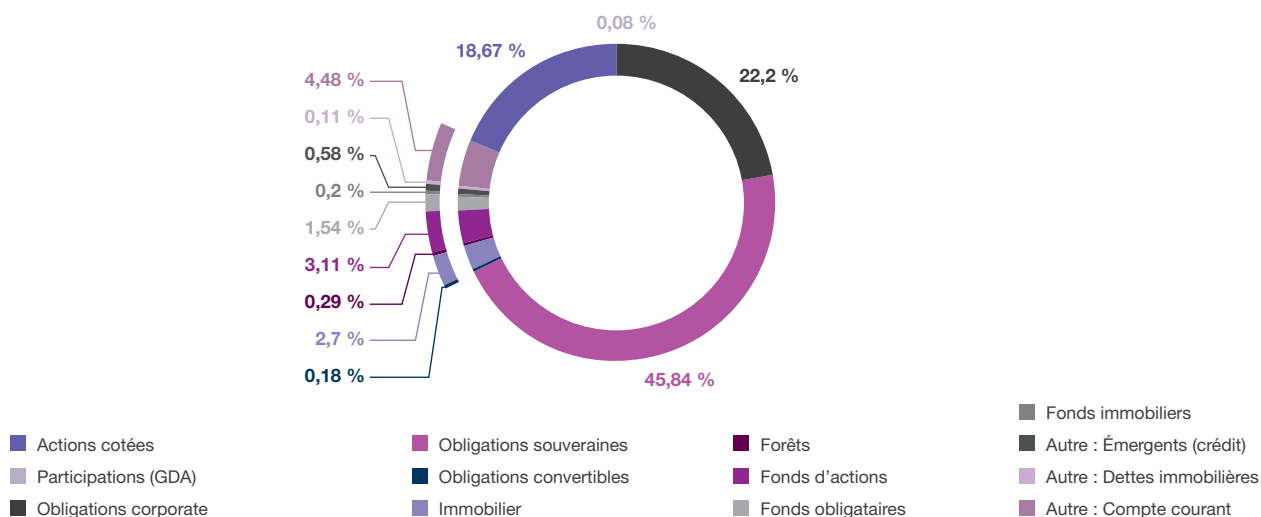
1.2

Intégration ESG au sein des gestions d'actifs

1.2.1 Des modalités d'intégration ESG interne, adaptées par classe d'actifs

Le portefeuille de placements financiers de la Caisse des Dépôts est géré en interne par des équipes de gérants-analystes expérimentés, appliquant une **approche ESG sur-mesure pour chaque classe d'actifs**. Ces analyses sont basées sur des critères qualitatifs et/ou quantitatifs, via des outils internes (grilles d'analyse, matrices de scoring) ou des notations extra-financières (agences reconnues, empreinte carbone, etc.).

RÉPARTITION DES ENCOURS EN % DE VALEUR DE MARCHÉ



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) en tenant compte des enjeux ESG et en conformité avec les politiques durables du Groupe. Ces critères s'appliquent 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 en analysant la démarche ESG des sociétés de gestion.

Conformément à la Charte Finance Responsable du Groupe, 95,44 % des encours d'investissement font l'objet d'une analyse ESG hors exclusion. Cette analyse varie selon le type de gestion et la classe d'actifs.

Part des encours d'investissement faisant l'objet d'une analyse ESG	Tout type d'analyse hors exclusion
Toutes classes d'actifs	95,44 %
Taux	94,01 %
Actions	99,62 %
Immobilier-Forêts	100,00 %

Définition : Encours d'investissement couvert par un processus d'analyse ESG à l'acquisition et/ou lors du suivi du portefeuille. Cette analyse doit dépasser le seul suivi du respect des exclusions du Groupe.

Modalités de prise en compte de l'intégration ESG par classe d'actifs pour la gestion directe

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

Actions cotées	- 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	- 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 en <i>Discounted Cash Flow</i> via un <i>bêta score ESG</i>. - Réalisation et mise à jour annuelle d'une fiche synthétisant le profil extra-financier de chaque entreprise.
Obligations d'entreprise	- Entretiens bilatéraux menés par les gérants impliquant les équipes taux et actions. Pour les valeurs investies sur ces deux classes d'actifs à la fois, des binômes obligataires-actions de la CDC peuvent participer aux mêmes entretiens, renforçant 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 Caisse des Dépôts 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 Caisse des Dépôts (notamment le LDDS) vers des financements verts. - Souscription par les gestions d'actifs 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, permettant de contribuer à l'engagement de la Caisse des Dépôts pour la cohésion sociale.
Obligations souveraines	- 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, propre 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 adjoindus 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 gaz à effet de serre 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. - Pour l'analyse des politiques d'adaptation, des risques de transition, du financement de la transition ainsi que de la trajectoire adoptée par les pays en portefeuille, utilisation des données ASCOR.
Obligations convertibles	- 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.
Obligations High Yield	Prise en compte du volet ESG dans chaque dossier d'investissement. À ce titre, ils s'appuient sur un score ESG externe relatif au secteur d'activité ainsi que les éventuelles controverses associées à l'émetteur. L'ensemble de ces éléments est ainsi pris en considération dans l'analyse financière des sociétés.
Immobilier de placement	- Ciblage d'actifs immobiliers stratégiquement positionnés sur leur marché par les équipes de CDC Investissement immobilier. Les acquisitions peuvent cibler : des actifs neufs ou très récents conformes aux standards environnementaux les plus exigeants ; des actifs existants qui feront l'objet d'un plan de travaux visant à améliorer leurs performances environnementales, selon un calendrier défini (immédiat ou progressif) ; la prise de participation dans des fonds, en veillant à y intégrer les enjeux environnementaux portés par CDC Investissement immobilier. - Analyse des acquisitions sur la base des critères suivants : respect des réglementations environnementales, consommations énergétiques, émissions de gaz à effet de serre en exploitation, impact sur la biodiversité, exposition et vulnérabilité face aux aléas climatiques physiques, consommation et performance des équipements d'eau, alignement à la taxonomie européenne (activité 7.7 acquisition et propriété de bâtiments – Atténuation du changement climatique). La capacité d'amélioration des actifs vis-à-vis de ces critères est également évaluée. - 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). - Par ailleurs, la Caisse des Dépôts vise l'atteinte du label <i>BiodiverCity</i> dans l'ensemble des acquisitions d'immeubles neufs ou restructurés, en tertiaire et en résidentiel.
Forêts	- 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 Caisse des Dépôts (77 557 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, 7 200 hectares de forêts détenues par la Caisse des Dépôts ont ainsi été certifiées FSC en 2025, ce qui représente 6 % des surfaces certifiées en France. - La certification repose sur 40 critères ESG qui visent à 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.



Modalités de prise en compte de l'intégration ESG par classe d'actifs pour la gestion indirecte

La gestion indirecte représente 3 % du portefeuille de la Caisse des Dépôts

Type de fonds	Modalités de sélection	Suivi du portefeuille
Fonds d'actifs cotés	Le processus de sélection de fonds d'actifs cotés comporte une grille de sélection ESG dont le niveau d'exigence est comparable à celui des lignes gérées en direct. Les critères sont régulièrement revus pour intégrer des critères ESG toujours plus exigeants, donnant lieu à une note formelle. Parmi ces critères : • 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.	Le portefeuille de fonds cotés des gestions d'actifs de la Caisse des Dépôts représente un univers de 114 fonds et se décompose en 6 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 <i>high yield</i>, les fonds d'obligations <i>Investment Grade</i> américaines et les ETFs <i>cross-asset</i>. Les chiffres présentés pour la campagne 2025 sont basés sur les données de l'année 2024. Sur le volet environnemental : • 86 % des fonds sont classifiés SFDR 8 ou 9. 86 % ont une démarche RSE formalisée, 82 % calculent leur empreinte carbone ; • 63 % ont un objectif de réduction de leurs émissions de carbone. Sur le volet social : • 65 % mesurent les écarts de rémunération et entreprennent des actions pour les réduire ; • 79 % intègrent des critères ESG dans leur politique de rémunération.
Fonds d'actifs non cotés	La démarche d'influence de la Caisse des Dépôts se déploie aussi sur le non coté, en dette comme en capital. Les fonds non cotés sont sélectionnés sur la base d'une grille d'analyse extra-financière réalisée en interne qui permet de noter chaque fonds. Le champ des critères de notation est large et 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 dues 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.	Le portefeuille de fonds non cotés est composé de près de 358 fonds représentant près de 4 300 participations sous-jacentes, dont la gestion est déléguée à 168 sociétés de gestion. Les sociétés de gestion sont interrogées annuellement. Les chiffres présentés pour la campagne 2025 sont basés sur les données de l'année 2024. Sur le volet environnemental : • 87 % des sociétés de gestion interrogées sont signataires des PRI ; • 65 % évaluent leur empreinte carbone sur les trois scopes ; • 79 % ont formalisé une stratégie climat. Sur le volet gouvernance : • 93 % ont formalisé une politique anticorruption ; • 66 % intègrent des clauses ESG dans leurs pactes d'actionnaires ; • 94 % des sociétés de gestion conduisent des analyses risques-opportunités ESG en phase de préinvestissement.

1.2.2 Des process pour opérationnaliser le traitement des exclusions et des controverses

Le respect des politiques s'appuie sur une analyse rigoureuse menée par le service d'investissement responsable des gestions d'actifs, couvrant les enjeux climatiques, la biodiversité, les critères sociaux et sociétaux, ainsi que les controverses liées aux entreprises.

Cette approche réduit mécaniquement le périmètre d'investissement accessible aux gérants, tout en alignant les choix sur les engagements responsables de la Caisse des Dépôts.

Mise en œuvre de la politique d'exclusion sur les sujets climatiques

La Caisse des Dépôts a exclu de son univers d'investissement 575 sociétés au 31/12/2025 au titre des exclusions de la politique climatique. Ci-dessous des exemples non exhaustifs

Les exclusions liées au charbon thermique ont concerné 105 entreprises pour leur non-respect des seuils d'exclusion définis par le Groupe.

En sus, 22 sociétés ont été spécifiquement écartées en raison d'une politique de sortie du charbon jugée non alignée avec les engagements climatiques de la Caisse des Dépôts.

La politique d'exclusion des énergies fossiles a conduit à l'écartement de 224 sociétés exposées aux hydrocarbures non conventionnels, en cohérence avec les engagements climatiques du Groupe.

Mise en œuvre de la politique d'exclusion sur les sujets 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 2025, sur son univers d'investissement, la Caisse des Dépôts exclut 28 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 2025, sur son univers d'investissement, la Caisse des Dépôts a exclu 166 sociétés ne respectant pas la politique d'exclusion Déforestation. À noter que les données ESG couvrent les matières premières ciblées par la politique dans la mesure de leur disponibilité.

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 exclues :

- les entreprises appartenant au secteur du divertissement pour adultes, soit **8** entreprises exclues sur l'univers d'investissement des gestions d'actifs en 2025 ;
- les entreprises dont l'activité principale est la fabrication, le stockage ou la vente du tabac, soit **35** entreprises exclues sur l'univers d'investissement des gestions d'actifs en 2025 ;
- les entreprises dont l'activité principale est le commerce de jeux d'argent, soit **100** entreprises exclues sur l'univers d'investissement des gestions d'actifs en 2025 ;

- les entreprises actives dans le secteur des armes interdites (ie armes faisant l'objet d'interdictions par les traités internationaux ratifiés par la France), 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. En 2025, sur son univers d'investissement, les gestions d'actifs ont ainsi exclu **71** sociétés du secteur des armes interdites.

Modalités de suivi et traitement des controverses

Depuis 2019, les gestions d'actifs suivent régulièrement les controverses auxquelles sont confrontées les entreprises de leurs portefeuilles. 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 diverses problématiques.

- 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, le comité controverses trimestriel 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.

Controverses identifiées sur l'ensemble des classes d'actifs

En 2025, les gestions d'actifs ont analysé 115 controverses sur un total de 63 sociétés.

TABLEAU : INDICATEURS CONTROVERSES – RÉSULTATS 2025 POUR LES GESTIONS D'ACTIF

Indicateur	Valeur
Nombre d'entreprises passées en comité controverses	63
Nombre de controverses graves identifiées	1
Nombre de controverses E analysées	14
Nombre de controverses G analysées	73
Nombre de controverses S analysées	28

L'évaluation des controverses identifiées a conduit à l'exclusion de deux entreprises du portefeuille des gestions d'actifs en 2025.

(1) Conclu en 1968 et signé par tous les pays hors Inde, Israël, Pakistan et Soudan du Sud, auxquels s'ajoute la Corée du Nord qui s'en est retiré, le TNP repose sur trois piliers principaux : des engagements de non-prolifération ; des engagements de coopération sur les usages pacifiques de l'énergie nucléaire et des applications nucléaires ; des engagements de désarmement. Notamment, les États dotés comme la France s'engagent « à ne transférer à qui que ce soit, ni directement ni indirectement, des armes nucléaires ou autres dispositifs nucléaires explosifs, ou le contrôle de telles armes ou de tels dispositifs explosifs ; et à n'aider, n'encourager ni inciter d'aucune façon un État non doté d'armes nucléaires, quel qu'il soit, à fabriquer ou acquérir de quelque autre manière des armes nucléaires ou autres dispositifs nucléaires explosifs, ou le contrôle de telles armes ou de tels dispositifs explosifs. » Le TNP n'a pas d'impact sur l'activité proprement nationale.



1.3

Produits financiers selon la classification SFDR

Le règlement SFDR (*Sustainable Finance Disclosure Regulation*, UE 2019/2088) impose aux acteurs financiers (gestionnaires d'actifs, assureurs, etc.) de divulguer des informations sur l'intégration des critères ESG (environnementaux, sociaux et de gouvernance) dans leurs produits et processus, afin de lutter contre le *greenwashing* et d'orienter les flux vers une finance durable.

Il distingue notamment les produits article 6 (produits sans objectif ESG), article 8 (intégrant la promotion de caractéristiques ESG) et article 9 (avec un objectif d'investissement durable).

Liste des produits financiers en vertu du règlement SFDR

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 article 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).

86 % des fonds actions cotés (hors ETF) sont classifiés SFDR 8 ou 9.

Gestion déléguée	Classification SFDR	Encours (NAV) au 31.12.2025 (en millions d'euros)	% des encours en NAV ⁽¹⁾
Fonds actions cotées CDC Croissance	Produits article 8	3 725,00	97 %
	Produits article 9	118,00	3 %
	Total	3 843,00	100 %
Fonds actions cotées (hors CDC Croissance, y compris ETF)	Produits article 6	454,00	13 %
	Produits article 8	2 794,00	79 %
	Produits article 9	292,00	8 %
	Total	3 540,00	100 %
Fonds de capital non cotés	Produits non reclassés	3 552,01	76 %
	Produits article 8	1 003,07	21 %
	Produits article 9	129,51	3 %
	Total	4 684,59	100 %
Fonds de dette	Produits non reclassés	432,68	15 %
	Produits article 8	2 160,55	73 %
	Produits article 9	373,37	13 %
	Total	2 966,60	100 %
Fonds immobiliers – Gestion déléguée	Produits article 6	318,56	21 %
	Produits article 8	1 127,56	74 %
	Produits article 9	68,28	5 %
	Total	1 514,40	100 %
La Forestière – Gestion déléguée	Produits article 8	914,77	100 %
	Produits article 9	0,06	0 %
	Total	914,83	100 %

Au vu du nombre de fonds constituant le portefeuille de fonds de capital non cotés (plus de 270 fonds), la reprise d'historique sur des fonds antérieurs à 2021 et qui seraient potentiellement Article 6 / 8 / 9 n'a pas été entièrement réalisée pour cet

exercice. Sur ce périmètre, les nouveaux investissements dans des produits Article 8 ou article 9 réalisés depuis le 1^{er} mars 2021 représentent 61 % des flux en valeur de marché. Ce taux atteint 98 % pour le périmètre des fonds de dette.

(1) NAV (Net Asset Value), valeur liquidative.

1.4

Émission d'obligations vertes et durables par la Caisse des Dépôts

L'Établissement public du Groupe, par le biais de ces émissions, contribue au développement de ce marché de finance durable.

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 2025 comme 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*.

Une partie des actifs adossés à ces émissions obligatoires vertes et durables correspondant à des actifs immobiliers respectant les critères ci-dessus du présent périmètre Article 29 de la loi énergie-climat, le reste correspondant à des actifs de la Banque des Territoires (en dehors de ce périmètre).

Principes clés

Les obligations vertes et durables de la Caisse des Dépôts sont cohérentes avec les trois priorités stratégiques de la Caisse des Dépôts :

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

La sélection des actifs adossés aux émissions répond 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 :
 1. le financement et le refinancement, et
 2. 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. Les actifs verts adossés aux émissions sont notamment sélectionnés au regard de leur performance vis-à-vis de la taxonomie européenne. Ceux-ci doivent respecter *a minima* le respect de la contribution substantielle à un objectif de durabilité. À l'issue de l'exercice 2025, la majorité des projets classifiés comme « verts » constituant le portefeuille d'émissions étaient pleinement alignés à la taxonomie (90,3 % de la poche « verte » selon la nomenclature du document-cadre d'émission).

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 émission obligataire, et publie annuellement un rapport agrégé présentant :

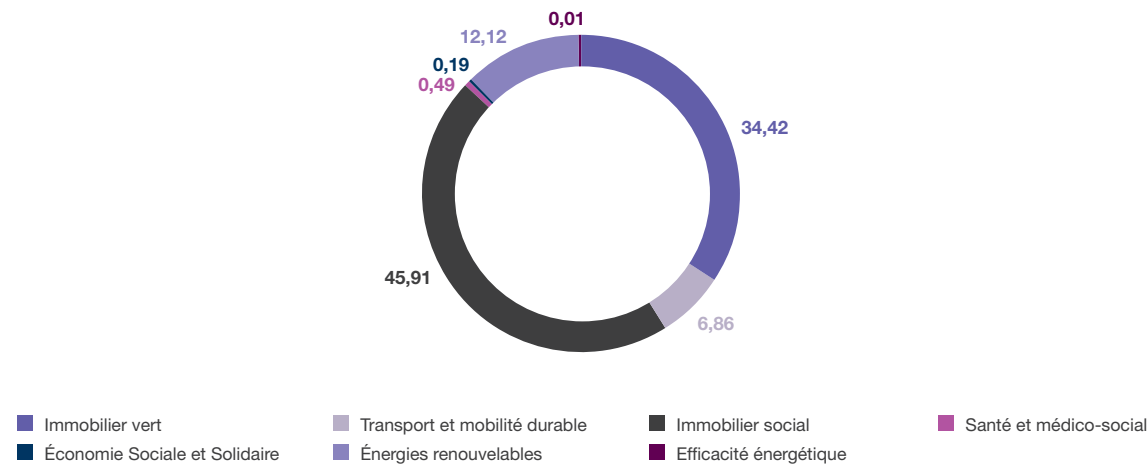
1. l'avis d'assurance de bonne allocation des flux ;
2. le certificat de conformité des projets aux critères d'exigibilité ; et
3. les indicateurs de performance et d'impact environnementaux et sociaux relatifs aux projets.

La gestion des fonds est réalisée via un portefeuille dont le montant correspond ou dépasse l'encours des obligations vertes, sociales ou durables en circulation. L'objectif est de ne pas avoir de ressources non encore affectées en trésorerie.



Principaux chiffres clés

MONTANTS ALLOUÉS PAR TYPE D'ACTIFS (en %)



	Obligation durable (2022)	Obligation durable (mai 2023)	Obligation durable (octobre 2023)	Obligation durable 2024	Obligation durable 2025
ISIN	FR001400DCH4	FR001400I3M4	FR001400LFC1	FR001400PU76	FR0014013G74
Format	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)	Aa2 (Moody's)/ AA (S&P)	Aa3/AA/A+ (Moody's/ S&P/Fitch)
Montant	500 M€	500 M€	500 M€	1 Md€	1 Md€
Date de l'opération	12.10.2022	23.05.2023	11.10.2023	25.04.2024	09.10.2025
Date d'échéance	25.11.2027	25.05.2028	25.11.2030	25.05.2029	16.10.2030
Coupon annuel	3,00 %	3,00 %	3,375 %	3,00 %	2,75 %

Pour plus d'information, se référer à la librairie Investisseurs incluant :

- les documents-cadres d'émission présentant les principes selon lesquels les émissions peuvent être émises et les conditions d'éligibilité pour qualifier les actifs de « vert », « durable » ou « social » dans les émissions ;
- les certifications des *Second Party Opinion* ;
- les certifications des commissaires aux comptes sur la bonne allocation du flux vers les projets éligibles,
- les rapports annuels d'allocation et d'impact.

Lien : <https://www.caissedesdepots.fr/investisseurs/obligations-vertes-sociales-et-durables>

1.5

Promotion et influence

1.5.1 Principales adhésions

La Caisse des Dépôts est un investisseur institutionnel engagé de longue date. Elle compte parmi les membres fondateurs des Principes pour l'Investissement Responsable (PRI), lancés en 2006 par des investisseurs institutionnels, et fait aussi partie des membres fondateurs de la *Net-Zero Asset Owner Alliance* (NZAOA) depuis 2019.

Les gestions d'actifs jouent un rôle de place important en faveur d'une finance plus responsable, notamment à travers leur participation à des initiatives internationales de premier plan, telles que la *Net-Zero Asset Owner Alliance* (NZAOA), au sein de laquelle le directeur de la gestion des placements des gestions d'actifs, Josselin Kalifa, a été élu en 2026 membre du conseil d'administration.

Les gestions d'actifs contribuent également à des initiatives de place qu'elles initient et coordonnent, à l'image des fonds « Objectifs 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, les gestions d'actifs ont lancé en 2024 « Objectif Biodiversité », nettement renforcé en 2025, en fédérant plus de 20 investisseurs avec l'objectif de valoriser la biodiversité dans leurs portefeuilles de placements financiers. Ces initiatives sont soutenues par le Programme des Nations Unies pour l'Environnement (PNUE) et le Pacte Mondial des Nations Unies.

Net Zero Asset Owner Alliance (NZAOA)

La Caisse des Dépôts fait partie de l'Alliance depuis sa création en septembre 2019. Pour les gestions d'actifs, la NZAOA est un vecteur essentiel de son rôle de place et de son influence. L'alliance est le cadre via lequel ses objectifs de décarbonation sont fixés ; c'est également l'instance pour l'international qui permet collectivement de perfectionner les méthodologies d'intégration des enjeux climatiques dans la gestion.

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 !).
- 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.).
- Se fixer des trajectoires spécifiques à certains secteurs très émissifs.

Les engagements pris à ce titre par la Caisse des Dépôts répondent aux trois premiers objectifs.

Face au mouvement anti-ESG qui progresse aux États-Unis depuis quatre ans, la NZAOA est l'organe et la démonstration du maintien des ambitions climatiques d'investisseurs de nombreux pays, notamment européens.



La Caisse des Dépôts a joué un rôle clé pour maintenir la cohésion et le niveau d'ambition de l'Alliance. Les gestions d'actifs ont mené une campagne offensive pour cette élection ; **Josselin Kalifa** a convaincu en portant un message « ambition – simplification - expansion » avec pour promesses le maintien d'une ambition élevée, un équilibre entre les investisseurs de taille et géographie diverses dans une logique coopérative, et l'objectif de recrutement de nouveaux investisseurs dans les deux prochaines années.



Principes pour l'investissement responsable (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, 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 2025, 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.

Association française des investisseurs institutionnels (AF2I) : travaux

La Commission Investissement Responsable de l'AF2I est présidée par le directeur du département de la gestion des placements de la Caisse des Dépôts (Joël Prohin puis Josselin Kalifa depuis le 1^{er} septembre 2025). Elle a lancé en novembre 2024 un groupe de travail sur l'ESG et le financement du nucléaire civil, qui s'est réuni jusqu'en septembre 2025. Pour ses réflexions, le groupe de travail a reçu des experts, gestionnaires, fournisseurs d'indices et entreprises. Il a conduit à la mise en ligne en novembre 2025 d'un dossier « ESG & financement de l'industrie du nucléaire civil » ⁽¹⁾.

Le rapport conclut que face à l'urgence climatique et aux tensions géopolitiques, le nucléaire civil s'impose comme une énergie bas-carbone intéressante, mais son financement se heurte à des enjeux ESG complexes : perception des

risques, cadre réglementaire fragmenté (taxonomie européenne, labels ISR) et besoins en capitaux longs. Le dossier réalisé vise notamment à :

- clarifier les critères ESG (sûreté, gestion des déchets, transparence) et faciliter l'inclusion du secteur dans les portefeuilles responsables ;
- proposer des solutions de financement adaptées aux spécificités industrielles (projets longs, cycle du combustible) ;
- renforcer le dialogue entre investisseurs, industriels et régulateurs, dans une logique de transition juste et souveraine.

À noter, la Caisse des Dépôts, dans ses financements du secteur nucléaire civil, a choisi de respecter les critères de la taxonomie européenne des activités durables.

Finance for Biodiversity

L'Établissement public Caisse des Dépôts est membre actif de la *Finance for Biodiversity Foundation* (FFB), qui accompagne les institutions financières dans leurs initiatives visant à lutter contre la perte de la nature et générer un impact positif. La Caisse des Dépôts est notamment co-lead du groupe de travail *Target Settings* ayant pour objectif de soutenir les institutions financières dans la définition d'objectifs crédibles pour contribuer aux objectifs du cadre mondial pour la biodiversité Kunming Montréal. L'une des priorités clés du groupe de travail pour 2025 a été de développer une annexe au cadre dédié aux détenteurs d'actifs (travail toujours en cours).

Par ailleurs, la Caisse des Dépôts a reçu lors du premier Sommet de la FFB à Amsterdam un prix saluant l'ambition et la portée de sa politique Nature. La FFB a notamment salué :

- l'intégration de la biodiversité dans le cadre ESG : de plus en plus de données et d'analyses qualitatives sur les différentes classes d'actifs qui viennent notamment enrichir le dialogue avec les entreprises investies (31 entreprises en 2024 sur les thématiques biodiversité & nature) ;
- l'application de critères d'exclusions qui limitent l'exposition du Groupe aux risques de déforestation, à la production et vente de pesticide, ou encore à la production d'hydrocarbures non conventionnels et au charbon thermique.
- la mesure d'empreinte biodiversité des portefeuilles : la direction des gestions d'actifs publie la mesure de l'empreinte biodiversité de ses investissements en actions cotées, obligations d'entreprises et obligations souveraines soit environ 97 % de ses actifs. Une mesure du potentiel de biodiversité de ses actifs forestiers est également en cours de déploiement.

(1) https://www.af2i.org/wp-content/uploads/Dossier_ESGFinancement_Nucleaire_Civil.pdf

1.5.2 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 Engagements à respecter des principes ESG détaillés dans le pacte.
	2006	Principles for Responsible Investment 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 : - 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+ 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 gaz à effet de serre.
	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.
	1992	Programme des Nations Unies pour l'environnement 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) 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) dans un objectif de neutralité carbone 2050, selon des objectifs intermédiaires tous les cinq ans ; - mener un dialogue proactif avec au moins 120 entreprises en portefeuille d'ici à 2025 ; - accroître les financements en faveur de la transformation écologique.
	2020	Finance for Biodiversity Les signataires s'engagent sur cinq points à l'horizon 2024 : - 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.



Engagement	Date	Précisions sur l'engagement
	2021	Initiative FAIRR : réseau d'investisseurs responsables pour l'encadrement des pratiques du secteur agroalimentaire - 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 sur la lutte contre la déforestation importée liée notamment à l'élevage.
	2024	Investor Initiative on Hazardous Chemicals (IIHC) : pilotée par ChemSec, cette initiative réunit plus de 75 institutions financières. Engagement collaboratif qui cible les entreprises du secteur de la chimie et porte sur l'amélioration de la transparence, l'élimination des polluants persistants, la réduction des substances dangereuses, l'augmentation de la part d'alternatives plus sûres.

1.5.3 Publications

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

Contenu	Moyen	Fréquence	Lien Internet
Rapport Investissement Responsable	Site internet	Annuelle	https://www.caissedesdepots.fr/sites/cdc.fr/files/2025-07/Rapport%20investissement%20responsable%202024.pdf
Rapport de durabilité	Site internet	Annuelle	https://www.caissedesdepots.fr/sites/cdc.fr/files/2025-11/RAPPORT_DURABILITE_2024.pdf
Politique de vote et principes de gouvernement des entreprises cotées 2025	Site internet	Annuelle	https://www.caissedesdepots.fr/sites/cdc.fr/files/2025-06/Politique%20de%20vote%20et%20principes%20de%20gouvernement%20des%20entreprises%20cot%C3%A9es%202025.pdf
Charte Finance Responsable	Site internet	À chaque nouvelle mise à jour	https://www.caissedesdepots.fr/sites/cdc.fr/files/2025-06/Charte%20finance%20responsable.pdf
Bilan saison AG	Site internet		Bilan saison AG – Année complète 2024 https://www.caissedesdepots.fr/sites/cdc.fr/files/2025-07/Bilan%20des%20votes%20aux%20assembl%C3%A9es%20g%C3%A9n%C3%A9ral%202024.pdf
	Site internet	Semestrielle	Bilan saison AG – S1 2025 https://www.caissedesdepots.fr/sites/cdc.fr/files/2025-07/04-25-Bilan-Mi-Annee-AG-25-PL-28-7-25-ODS.pdf

Contribution au groupe de travail Biodiversité du *Think Tank* « 2030, Investir Demain »

Le 14 octobre 2025 avait lieu un événement de restitution du *think tank* « 2030, Investir Demain ». Cette initiative réunissait de nombreux acteurs depuis la rentrée 2024, autour de six thèmes à enjeu. La direction des gestions d'actifs de la Caisse des Dépôts était représentée dans le groupe de travail dédié à la Biodiversité.

Les réunions de travail ont réuni divers experts, y compris de CDC Biodiversité, et ont permis d'aborder de nombreux thèmes clés pour avancer sur l'intégration du sujet biodiversité : localisation des impacts, indicateurs et outils, trajectoires, restauration de la biodiversité.

Une partie des réflexions est présentée dans un livrable ⁽¹⁾ qui liste dix recommandations pour une meilleure prise en compte de la biodiversité dans les investissements. Notre participation à ce *think tank* aura notamment permis d'insister sur la troisième recommandation émise dans ce document, pour inciter les investisseurs à ne pas confondre risque et dépendance à la nature en ne pénalisant des secteurs ou des entreprises au motif d'une forte dépendance écologique.

Une synthèse des travaux de l'ensemble du *think tank*, sur les six thèmes, a également été publiée ⁽²⁾.



(1) <https://2030investirdemain.com/wp-content/uploads/2025/10/2025-10-biodiversite-bonnes-pratiques.pdf>

(2) https://2030investirdemain.com/wp-content/uploads/2025/10/livre-blanc_version-finale.pdf

Livre blanc « Finance durable & Handicap : pour une inclusion réelle et mesurable »

La question du handicap en entreprise est actuellement un angle mort de l'investissement responsable. Le manque de données et d'une approche holistique envers les PSH (personnes en situation de handicap) oblige les investisseurs à se concentrer uniquement sur le quota de PSH dans les entreprises investies, quand cette donnée est disponible. Bien souvent, les aspects pluridimensionnels du handicap sont négligés, alors qu'il est essentiel d'aller au-delà de la seule question du taux d'emploi. Les investisseurs responsables ont un rôle à jouer pour garantir un accès égal à tous à l'emploi, mais aussi aux services et produits, selon les capacités de chaque individu.

En mars 2024, le FIR (Forum pour l'Investissement Responsable) a lancé des travaux avec des acteurs de place, dont des investisseurs institutionnels, afin de rédiger un livre blanc « Finance durable & Handicap : pour une inclusion réelle et mesurable » ⁽¹⁾ pour mettre en lumière les meilleures pratiques et indicateurs pertinents, afin que l'ensemble des investisseurs puissent mieux intégrer la question du handicap dans leurs activités. Dans le cadre de ce groupe de travail, les gestions d'actifs ont pu rencontrer avec d'autres investisseurs plusieurs associations actives sur la question du handicap pour mieux

comprendre leurs enjeux et comment les investisseurs peuvent contribuer à une meilleure prise en compte de ces questions. Pendant plus d'un an, les investisseurs et les experts ont travaillé ensemble pour dresser un état des lieux des meilleures pratiques de marché et des indicateurs les plus pertinents. L'ensemble des conclusions a été partagé avec l'ensemble de la place à travers un Livre blanc.



(1) https://www.frenchsif.org/isr_esg/wp-content/uploads/FIR_Finance-Handicap-WEB.pdf



2.

Moyens internes déployés par l'entité

Des équipes dédiées à l'ESG et la RSE

P. 30

Ressources financières

P. 31



2.1

Des équipes dédiées à l'ESG et la RSE

La démarche de développement durable du Groupe est pilotée par le Département politique durable qui coordonne et assure le suivi des politiques de l'ensemble du Groupe.

Spécifiquement sur le périmètre Article 29 LEC, une équipe dédiée au sein des gestions d'actifs est en charge de :

- l'analyse et l'intégration des facteurs ESG ;
- l'engagement et du vote ;
- la conception de solutions d'investissement durable ;
- le suivi des indicateurs clés de durabilité des portefeuilles ;
- la participation aux travaux et initiatives de place sur la finance responsable.

Ce service investissement responsable se positionne de manière transverse en appui des différentes équipes de gestion et de toutes les classes d'actifs. Les analystes du service sont spécialisés autour des thématiques suivantes : climat, biodiversité, gouvernance et éthique des affaires, social et sociétal, et gestion de données. Ce service est composé de 9,5 ETP (non permanents compris).

Par ailleurs, l'objectif est que chaque gérant intègre l'ESG dans son rôle quotidien d'analyse.

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), les gestions d'actifs organisent des formations régulières de leurs équipes pour s'assurer de l'adéquation des compétences avec les dernières évolutions ESG. En 2025, 100 % des collaborateurs des gestions d'actifs ont été formés ou sensibilisés à des enjeux ESG et RSE.

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

Entité	2024	2025
Gestions d'actifs (hors filiales)	6,5 %	7,3 %

PART DES COLLABORATEURS FORMÉS AUX ENJEUX ESG ET RSE

Entité	Part des collaborateurs formés	
	2024	2025
Gestions d'actifs	100 %	100 %

2.2 Ressources financières

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. Le choix a été fait de présenter ces ressources, rapportées aux ressources totales du périmètre du rapport (les gestions d'actifs) et non par rapport aux encours totaux.

En 2025, les ressources financières et techniques ont augmenté pour atteindre 1,4 million d'euros. Ces dépenses concernent principalement des prestations externes, notamment l'achat de services intellectuels, de logiciels, de licences et de formations. Elles représentent 6,1 % des dépenses totales des gestions d'actifs.

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

Gestions d'actifs	2024	2025
MONTANT (en millions d'euros)	1.1	1.4
Part (en %)	5,6 %	6,1 %

3.

Gouvernance de la politique ESG de la Caisse des Dépôts

Gouvernance ESG du Groupe

P. 34

Intégration des critères environnementaux
et sociaux dans la politique de rémunération

P. 37



3.1

Gouvernance ESG du Groupe

Les enjeux de Finance durable sont intégrés des opérationnels jusqu'au comité exécutif et à la Commission de surveillance.

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

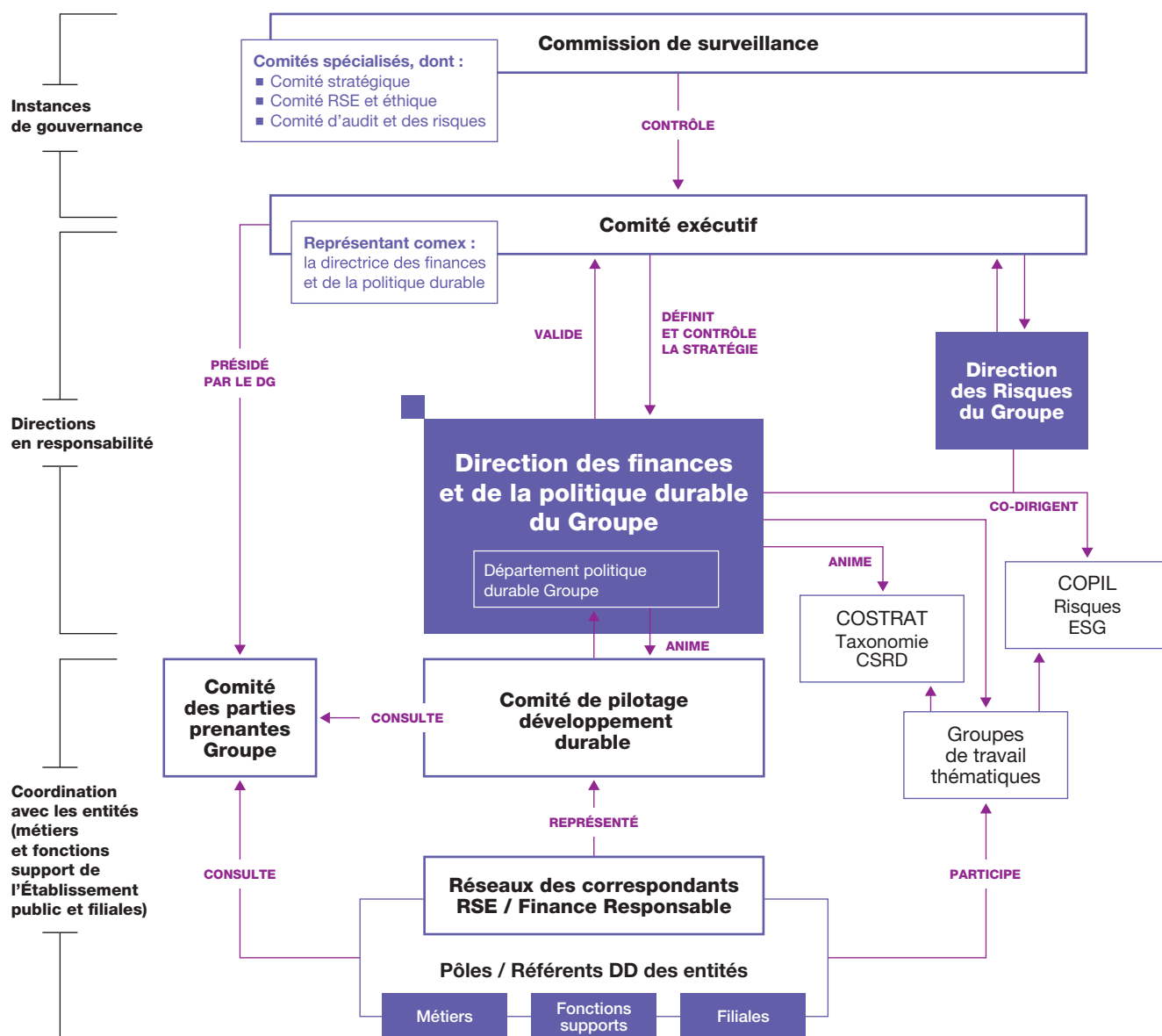
- la Commission de surveillance contrôle et encadre les décisions majeures relatives au groupe Caisse des Dépôts. Elle délibère notamment sur les orientations stratégiques, les opérations d'investissement supérieures à 150 millions d'euros et adopte le budget ;
- le comité exécutif et la Commission de surveillance s'assurent du bon déploiement de la Charte de Finance Responsable ;
- le département politique durable du Groupe élabore et suit le déploiement des politiques durables du Groupe, en particulier la Charte Finance Responsable, en lien avec un réseau de correspondants des différentes entités financières du Groupe (comprenant les gestions d'actifs, CDC Investissement immobilier, La 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.

Par ailleurs, 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 »).

GOUVERNANCE DE LA CAISSE DES DÉPÔTS



Le détail de la gouvernance du Groupe est précisé au chapitre 1.2 « Notre gouvernance en matière de durabilité » du rapport de durabilité 2025.



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 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.

Voir le rapport de durabilité du groupe Caisse des Dépôts pour davantage de précisions sur 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 des engagements pris par les métiers et filiales financiers dans les politiques environnementales et sociales du Groupe. Ils valident les nouveaux engagements, arbitrent les potentiels impacts stratégiques et sont informés des travaux et de l'exposition du Groupe aux risques financiers climatiques et environnementaux.

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.

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), des *Think Tanks*, des centres de recherche (I4CE, Finance Watch), 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

Intégration des critères environnementaux et sociaux dans la politique de rémunération

3.2.1 Critères ESG dans l'intéressement 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, dont :

- **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.

La part de rémunération variable conditionnée à des critères ESG par rapport à l'ensemble de la part variable de rémunération doit :

- dépasser 25 % pour les mandataires sociaux exécutifs du Groupe et les membres du comité exécutif ;
- être **comprise entre 10 % et 25 % de la prime variable** sur objectif (PVO) pour le reste du périmètre concerné par la recommandation.

Sur l'exercice 2025, 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.

3.2.3 Rémunération variable des gérants d'actifs

Les gérants disposent d'indicateurs ESG avec une pondération entre 10 % et 25 % dans le total de leur rémunération variable. Les critères retenus doivent, dans la mesure du possible, être présentés sous forme de métriques quantitatives

pertinentes pour l'activité, et si possible, reliés aux cibles pour l'Établissement et/ou le Groupe. Cette pondération est adaptée en fonction de la nature des fonctions occupées par la personne concernée et du souhait du manager.

4.

Engagement

Dialogue actionnarial et obligataire
Exercice des droits de vote

P. 40

P. 45



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. Les gestions d'actifs s'assurent que les entreprises dans lesquelles elles investissent restent mobilisées en faveur des enjeux environnementaux et sociaux. Cette stratégie d'engagement se décline suivant différents outils avec des processus spécifiques comme :

- **le dialogue** (4.1) 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** (4.2) 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.

4.1

Dialogue actionnarial et obligataire

4.1.1 Modalités et thématiques du dialogue

La stratégie de finance 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.

La relation bilatérale avec les entreprises, **menée 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.

Pour les 3 % d'actifs gérés de manière indirecte, ce dialogue est également poursuivi via un engagement actif auprès des sociétés de gestion, visant à promouvoir l'intégration des enjeux ESG et à assurer la cohérence avec les exigences du Groupe.

Ce dialogue constructif est mené par les équipes des gestions d'actifs 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 les gestions d'actifs y contribuent par leur démarche d'influence et d'accompagnement. Les changements de pratiques des entreprises sont multifactoriels et sont menés en premier lieu par les salariés. Le dialogue et l'engagement réalisé n'aboutissent que grâce à la volonté des directions et des salariés, les évolutions de la réglementation et le travail de toutes les parties prenantes.

4.1.1.1 Engagement pour la gestion directe, soit 97 % du portefeuille

Au total, sur 2025, les gestions d'actifs ont engagé 140 émetteurs sur des sujets ESG, ce qui représente 198 entretiens dédiés à l'ESG. Les émetteurs ainsi engagés représentent près de 56 % des encours des portefeuilles d'actions cotées et d'obligations d'entreprises en gestion

directe. L'engagement bilatéral des gérants de portefeuille avec les sociétés détenues est l'occasion pour les gestions d'actifs 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 Caisse des Dépôts, avec une attention particulière portée aux enjeux de sécurité des produits et services et de cybersécurité.

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 2025, le plan d'engagement ciblé a permis d'interroger plusieurs secteurs sur des enjeux clés.

Au total, ce sont 69 entreprises qui ont été questionnées sur les enjeux sociaux et sociétaux (représentant 26 % des encours investis), dont :

- 56 sur les enjeux internes, relatifs aux conditions de travail des salariés (soit 18 % des encours investis) ;
- 16 sur les enjeux sociaux amont, se rapportant à l'approvisionnement (soit 4 % des encours investis) ;
- 40 sur les enjeux sociaux aval, incluant les consommateurs et utilisateurs finaux (soit 9 % des encours investis).

LES SPÉCIFICITÉS DES CONDITIONS DE TRAVAIL AU JAPON

Lors d'un échange avec une société japonaise, des différences culturelles entre le Japon et la France sur le congé paternité et la mobilité professionnelle ont été mises en évidence. Si la France encadre le congé paternité par la loi et en fait un droit socialement accepté, cette société reconnaît son adoption limitée au Japon (17 % des pères en 2024), freinée par des normes traditionnelles et la crainte de représailles professionnelles. Face à une mobilité professionnelle en hausse – autrefois taboue dans un pays marqué par l'emploi à vie –, l'entreprise mise sur des réseaux d'anciens salariés pour fidéliser et réintégrer les talents, une approche encore marginale mais stratégique. « It's a social trend », résume un interlocuteur, soulignant l'inévitabilité de ces évolutions malgré des résistances persistantes. Ces contrastes illustrent comment les entreprises japonaises adaptent leurs politiques RH à des dynamiques globales tout en composant avec leur héritage culturel.

Enjeux éthiques des affaires

En 2025, les gestions d'actifs ont poursuivi le dialogue sur la thématique de l'éthique des affaires, auprès des entreprises du secteur bancaire et de quelques entreprises d'autres secteurs, qui ont été interrogées 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. Bien que restreinte à une approche qualitative, l'analyse de l'éthique des affaires permet un dialogue riche et constructif avec l'entreprise.

Au global, 11 entreprises ont ainsi été interrogées (soit 11 % des encours investis). Le dialogue autour de l'éthique des affaires s'est concentré sur la cybersécurité, la fiabilité de la technologie et des données ainsi que les enjeux éthiques liés à l'utilisation de l'IA.

En 2025, l'engagement autour de l'intelligence artificielle (IA) dans le secteur bancaire a fait l'objet d'une attention renforcée. Les établissements bancaires, historiquement dépendants de la donnée, intègrent des modèles d'intelligence artificielle depuis plusieurs années (dès 2016 pour les précurseurs en France). L'IA s'étant imposée comme un levier stratégique incontournable, les instances de gouvernance commencent à structurer leur approche sur le sujet. Toutefois, cette dynamique reste encore peu transparente pour les parties prenantes externes. Le dialogue permet d'approfondir l'appréhension du sujet par les gérants de la Caisse des Dépôts.

L'ensemble du panel analysé possède un cadre de conformité et de cybersécurité robuste. En revanche, les enjeux plus éthiques liés à l'IA ne sont pas systématiquement mis en lumière. Il reste difficile d'évaluer la bonne appréhension du sujet et les usages pertinents et encadrés de l'IA, au regard de la disparité de qualité des entretiens.

Enjeux biodiversité

Les gestions d'actifs encouragent 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 sur la biodiversité.

En 2025, les gestions d'actifs ont dialogué avec 35 entreprises sur la thématique biodiversité. Elles représentent 9 % des encours investis. Des entreprises des secteurs des machines agricoles, de la medtech, de la logistique et de l'infrastructure 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 type SBTn ou TNFD, existence d'une mesure d'empreinte biodiversité par l'entreprise) ;

- d'autre part des éléments correspondants **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 23 reprises, soit pour près de deux tiers des rendez-vous d'engagement sur la thématique de la biodiversité (soit 2 % des encours investis). Les discussions ont également intégré pour 26 entreprises les enjeux de pollution (plus de 6 % des encours investis) et pour 24 entreprises sur les sujets liés à la surexploitation et à la pollution de l'eau (près de 5 % des encours investis).



Enjeux climatiques : atténuation

Dans le cadre de leur dialogue sur l'atténuation du changement climatique, les gestions d'actifs s'appuient sur :

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

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 une 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.

Ainsi, en 2025, les réflexions sur l'alignement des sociétés sur une trajectoire 1,5 °C se sont poursuivies, 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 gaz à effet de serre (périmètres, volumes de réduction, horizon de temps), et les actions concrètes pour y parvenir (investissements cohérents en capex, recours raisonné aux mécanismes de compensation).

Enjeux climatiques : adaptation

En 2025, 50 sociétés ont été interrogées sur les enjeux d'adaptation au changement climatique. Elles représentent 28 % des encours investis dans les entreprises. Des entreprises des secteurs bancaires, des machines agricoles et de la logistique ont ainsi été interrogées sur leurs pratiques dans la prise en compte des risques climatiques physiques et sur leur plan d'adaptation. Afin de faire valoir et de cadrer les exigences de la Caisse des Dépôts, les gestions d'actifs s'appuient sur la politique d'adaptation au changement climatique du Groupe.

En 2025, 89 sociétés ont été interrogées sur les **enjeux d'atténuation du changement climatique** (soit 41 % des encours investis), sur des secteurs variés, dont le secteur pétrole et gaz. En particulier, les gestions d'actifs ont initié un dialogue avec des entreprises du secteur bancaire, des machines agricoles ou encore de la logistique. De plus, les gestions d'actifs ont dialogué avec une société présentant une résolution climatique interne *Say on Climate* à son Assemblée Générale.

Les gestions d'actifs ont également dialogué avec les sociétés ayant émis des obligations vertes pour lesquelles elles ont jugé pertinent d'engager une discussion, afin de s'assurer du contenu des dites obligations vertes.

Le plan d'engagement sur l'année a été marqué par un accès aux entreprises dans lesquelles les gestions d'actifs ont souscrit des obligations, et une demande forte d'échanges et de retours de la part des entreprises, offrant un espace privilégié pour faire passer les messages clés de la Caisse des Dépôts.

De manière générale, les entretiens ont montré que les enjeux du changement climatique sont de mieux en mieux appréhendés par les sociétés interrogées. Via le dialogue constructif qui se poursuit année après année, les gestions d'actifs notent des améliorations notables pour diverses entreprises notamment sur la compréhension des enjeux complexes liés aux validations scientifiques des cibles de décarbonation.

Des avancements ont été constatés cette année : les sociétés interrogées ont réalisé des analyses de leur exposition aux risques physiques, avec des scénarios pertinents et divers horizons de temps. En revanche, des disparités dans les stades d'avancement des sociétés sont toujours visibles. L'accent a été mis cette année sur l'intégration de la chaîne de valeur dans les analyses de risques physiques, et sur les plans d'adaptation, encore en attente de formalisation.

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

En complément du plan d'engagement ciblé direct, les gestions d'actifs engagent aussi les sociétés de gestion dans lesquelles elles prennent des parts de fonds :

- **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 les gestions d'actifs interrogent son univers de société de gestion (114 fonds) lors d'une campagne ESG annuelle (taux de réponse 2025 : 92 %). 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 6,6/10 en 2025, globalement stable par rapport à 2024 (variation de - 0,1 point). Les gestions d'actifs peuvent ainsi partager les meilleures pratiques et encourager les sociétés de gestion à les adopter.

- **Fonds non cotés** : les gestions d'actifs ont investi dans 358 fonds gérés par 168 sociétés de gestion. Le questionnaire a obtenu un bon taux de réponse en 2025 (84 %), en amélioration par rapport à 2024 (81 %). Les 3 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/cdc.fr/files/2025-06/Politique%20climat%20Groupe%20CDC.pdf>

4.1.2 Bilan du dialogue sur l'année 2025 pour les gestions d'actifs

4.1.2.1 Dialogue par les gestions d'actifs

BILAN DU DIALOGUE DES GESTIONS D'ACTIFS AU TITRE DE 2025

	Nombre de sociétés traitées	Part des encours couverts
ESG Global	140	57 %
Climat (atténuation)	89	41 %
Climat (adaptation)	50	28 %
Biodiversité	35	9 %
Pollution	26	6 %
Eau (surexploitation et pollution)	24	5 %
Déforestation	23	2 %
Enjeux sociaux externes	0	0 %
Enjeux sociaux aval	40	9 %
RH sans la chaîne d'approvisionnement	56	18 %
Gouvernance et éthique	69	37 %

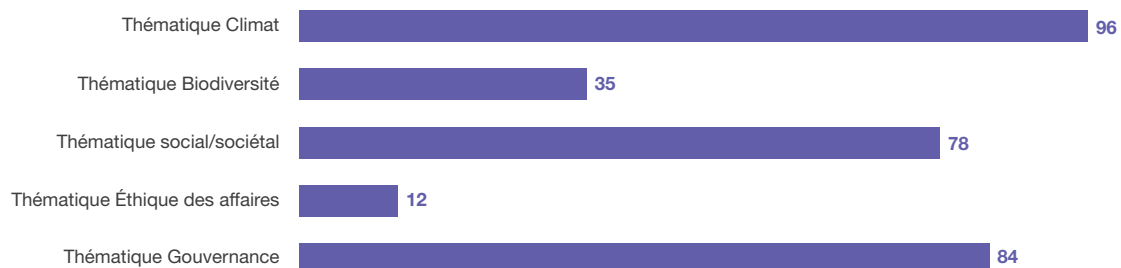
Pour le détail du dialogue par secteur, notamment sur le pilier Gouvernance, se référer au rapport d'exercice des droits de vote de la gestion d'actifs de la Caisse de Dépôts 2025 : <https://www.caissedesdepots.fr/sites/default/files/2025-03/02-25-Bilan-AG-EXE-VDEF-ODS.pdf>.

Ces indicateurs considèrent uniquement l'engagement bilatéral réalisé sur les détentions directes ; l'engagement réalisé sur les détentions indirectes avec les sociétés de gestion n'est pas inclus dans ces chiffres.

Les gestions d'actifs réalisent chaque année un roulement des secteurs d'activité engagés. Un secteur donné peut donc

représenter un encours plus limité et ainsi impacter le chiffre de l'année. Par exemple, le nombre d'entreprises engagées par les gestions d'actifs sur les enjeux d'atténuation du changement climatique est en constante augmentation depuis 2020 avec un volume multiplié par 2,5 sur la période.

THÉMATIQUES ABORDÉES LORS DU DIALOGUE 2025



En 2025, les thématiques suivantes ont été abordées autant de fois que renseignées lors des 198 entretiens bilatéraux avec des entreprises détenues en direct.

4.1.2.2 Dialogue de l'année 2025 pour CDC Croissance

L'engagement de CDC Croissance auprès des entreprises s'articule autour de deux axes :

- Un accompagnement individualisé : CDC Croissance pratique un dialogue actif qui vise à promouvoir des meilleures pratiques et à inciter au développement de politiques robustes d'intégration des critères dans le domaine ESG ;
- Influence de place : cette approche vise à participer à des conférences ainsi qu'à mobiliser l'écosystème national et européen dans le but d'aider les petites et moyennes entreprises cotées à prendre le tournant de la transition ESG.

En 2025, CDC Croissance a mené des actions de dialogue sur 46 % de ses encours.

Pour plus de détails, consulter son rapport Article 29 de la loi énergie-climat (29LEC).



4.1.3 Efficacité du dialogue

Le tableau ci-dessous illustre l'efficacité des démarches d'engagements menées durant l'année 2025, en détaillant une sélection de résultats concrets et de points de blocage identifiés.

	Succès d'engagement	Limites
Climat	Deux entreprises du secteur de l'énergie ont été engagées sur le renforcement de leurs trajectoires climatiques et la transparence sur les risques physiques. À l'issue de ces échanges, ces deux sociétés ont respectivement rehaussé l'ensemble de leurs objectifs à horizon 2030 et renforcé l'information publiée sur les risques physiques dans leurs rapports.	L'intégration de critères climatiques dans la politique de rémunération d'une institution financière est jugée insuffisante en raison de l'absence de cibles, de définitions précises et de périmètre clairement établi. Par ailleurs, un acteur du secteur bancaire public n'a pas répondu aux demandes relatives à l'évaluation de la performance énergétique des bâtiments financés par des obligations vertes, remettant en question la transparence de ses engagements.
Biodiversité	Les gestions d'actifs ont engagé un dialogue avec une entreprise du secteur MedTech qui indiquait dans son rapport annuel ne pas avoir de site en zone de stress hydrique. Or, ce même document fournissait des données de localisation de ses sites. Les gestions d'actifs ont pu démontrer que certains sites se situaient effectivement en zone de stress hydrique. L'entreprise a rapidement corrigé cette erreur dans son rapport public après avoir réévalué ses données.	Des entreprises de plusieurs secteurs indiquent ne pas être intéressées par la mesure d'empreinte biodiversité ou le suivi de cadres reconnus (TNFD, SBTN, etc.), estimant que le sujet n'est pas matériel. Pourtant, les gestions d'actifs considèrent que cette mesure constitue une étape clé pour éclairer l'analyse de matérialité elle-même. Elle permet en effet de révéler des sous-thèmes parfois négligés, mais dont l'impact peut être significatif – et souvent plus simple à traiter qu'anticiper.
Social	En 2025, les sociétés du secteur des télécommunications ont notamment été interrogées sur le thème de l'IA, enjeu majeur de ce secteur et priorité stratégique suivie de près par la Caisse des Dépôts. Toutes publient des informations sur les formations aux salariés, avec parfois des objectifs clairement définis, mais une société se démarque par sa maturité et l'ambition de ses programmes d'upskilling (IA, adaptation numérique, cybersécurité) et considère la maîtrise de l'IA comme une compétence professionnelle indispensable pour tous ses employés.	Deux sociétés du secteur des télécommunications ne publient pas de données ou objectifs liés au handicap, à rebours des attentes de la Caisse des Dépôts et de nombreux investisseurs (Livre blanc 2024), qui prône une analyse multidimensionnelle du handicap, incluant emploi et accessibilité.
Gouvernance	Les gestions d'actifs ont demandé aux sociétés, lors de leurs entretiens bilatéraux en amont des assemblées générales, de publier les honoraires liés à la certification des rapports de durabilité. Au moins 8 entreprises françaises se sont engagées à les publier dès début 2025.	Les gestions d'actifs ont demandé plus de transparence sur les plans de succession d'une entreprise qui voit sa gouvernance arriver en fin de mandat. Depuis 3 ans, les gestions d'actifs attendaient des annonces de nomination. L'entreprise a pris le parti de prolonger sa gouvernance pour un mandat supplémentaire, nécessitant des modifications statutaires afin de permettre aux personnes actuellement en poste de rester.

4.2 Exercice des droits de vote

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 elles investissent. 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 en se référant aux principes qui formalisent leurs attentes en matière de gouvernance d'entreprise. Cette revue constitue le socle de référence du dialogue entretenu tout au long de l'année par les gérants-analystes internes à la Caisse des Dépôts et avec les entreprises détenues en portefeuille. Le dialogue permet à l'Établissement public d'apprécier la pertinence des résolutions soumises au vote en assemblées générales et donc d'exercer de façon éclairée sa responsabilité d'actionnaire engagé.

8 003 RÉSOLUTIONS VOTÉES EN 2025

À retenir en 2025 : 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, les gestions d'actifs se positionnent en soutien des résolutions externes, avec un taux d'approbation supérieur à 70 %, 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 de la gestion 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 des gestions d'actifs en 2025.

Le taux de contestation global des gestions d'actifs s'élève à 26,9 %, marquant une légère baisse par rapport à 2024 (30,1 %).

4.2.1 Politique de vote

Chaque année, les gestions d'actifs renforcent leurs exigences à l'égard des entreprises en cohérence avec des plans de progression individuels et déclinent sur les autres marchés leurs savoir-faire éprouvés 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 2025.

Pour cette nouvelle période, les équipes des gestions d'actifs ont notamment mis en œuvre les mesures suivantes :

- la demande d'un renforcement du périmètre de calcul du ratio d'équité (écart entre la rémunération des dirigeants et le salaire moyen ou médian des salariés) avec l'objectif que les entreprises s'engagent dans une démarche **pour tendre vers 30 % minimum des ETP dans le calcul du ratio d'équité appliqué à la rémunération des dirigeants** ;
- l'enrichissement de la grille d'analyse sur les rapports de durabilité et les comptes non financiers avec une évolution de la méthodologie d'analyse ;
- le renforcement des exigences sur les compétences avérées et identifiables des administrateurs en matière de RSE et la formation régulière des conseils aux sujets émergents et d'actualité ;
- l'alignement avec **la loi Attractivité en France** pour les augmentations de capital sans droit préférentiel de souscription.

Les gestions d'actifs en direct (GDA) ont voté à 551 assemblées au cours de l'année 2025, soit 8 003 résolutions.

Les principaux thèmes de contestation restent inchangés. La composition du conseil (manque d'indépendance notamment) et la rémunération (en lien avec le ratio d'équité notamment) restent les principaux sujets de désaccord. Le taux de contestation global, qui comprend les votes Contre et les Abstentions, ressort à 26,9 %.

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.

Soucieuses d'approfondir le dialogue, les gestions d'actifs maintiendront ces échanges les années suivantes afin de préparer au mieux les évolutions de la politique de vote et la saison des assemblées générales.



4.2.2 Exercice de vote en 2025

Résolutions externes

Sur la saison de vote 2025, les gestions d'actifs ont voté à 227 ⁽¹⁾ résolutions externes sur leur périmètre (291 en 2024) réparties comme suit :

BILAN DE LA SAISON DE VOTE DE GDA AU TITRE DE 2025

Thèmes	Nombre de résolutions	Répartition	Nombre de votes favorables	Taux d'approbation
Climat	35	15,4 %	28	80,0 %
Biodiversité	16	7,0 %	16	100,0 %
Social	57	25,1 %	49	86,0 %
Gouvernance	119	52,4 %	68	57,1 %
TOTAL	227	100 %	161	70,9 %

Les résolutions externes déposées par les actionnaires peuvent concerner tous les thèmes environnementaux, sociaux et gouvernance, avec une prépondérance pour la gouvernance qui représente plus de la moitié des résolutions externes. La gestion d'actifs s'accorde 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 41 résolutions anti-ESG (ayant entraîné un vote Contre des gestions d'actifs sur l'ensemble de ces résolutions), portées par des *think tanks* conservateurs. Ces résolutions exploitent tous les angles ESG pour réduire

l'ambition : révision à la baisse des cibles de décarbonation et de la stratégie climatique, 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, les gestions d'actifs observent 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 GDA sur les résolutions externes environnementales

Sous-thèmes	Nombre de résolutions	Répartition	Nombre de votes favorables	Taux d'approbation
Stratégie climat	16	45,7 %	10	62,5 %
Cibles climatiques	5	14,3 %	4	80,0 %
Lobbying climatique	4	11,4 %	4	100,0 %
Transition juste	2	5,7 %	2	100,0 %
Reporting climat	8	22,9 %	8	100,0 %
TOTAL – CLIMAT	35	100,0 %	28	80,0 %
Plastique	9	56,3 %	9	100,0 %
Dépendances et impacts	4	25,0 %	4	100,0 %
Bien-être animal	3	18,8 %	3	100,0 %
TOTAL – BIODIVERSITÉ	16	100,0 %	12	100,0 %

La saison 2025 a vu le dépôt de 35 résolutions externes climatiques, contre 26 en 2024, notamment sur la stratégie climat (dont les cibles de décarbonation) et le reporting climat. Comme 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 16 résolutions externes sur la biodiversité (15 en 2024) confirment la prépondérance des enjeux liés au plastique et au recyclage, tout en intégrant des thématiques connexes telles que les impacts sur la biodiversité et le bien-être animal, soulignant l'attention des actionnaires à la manière dont les activités économiques interagissent avec les écosystèmes et les ressources naturelles.

(1) Les 41 résolutions externes anti-ESG sont exclues du décompte des résolutions ainsi que les *voti di lista* (pour les entreprises italiennes).

Résolutions sociales

Positionnement GDA sur les résolutions externes sociales

Sous-thèmes	Nombre de résolutions	Répartition	Nombre de votes favorables	Taux d'approbation
Conditions de travail	12	21,1 %	7	58,3 %
Droits humains	13	22,8 %	12	92,3 %
Diversité & Inclusion	6	10,5 %	6	100,0 %
Parties prenantes	13	22,8 %	12	92,3 %
Lobbying	6	10,5 %	6	100,0 %
Cybersécurité	7	12,3 %	6	85,7 %
TOTAL – SOCIAL	57	100 %	49	86,0 %

Le bilan de la saison 2025 fait état de 57 résolutions externes portant sur des sous-thèmes sociaux (vs. 113 en 2024), en nette diminution par rapport à l'exercice précédent. Cette baisse significative s'explique principalement par le contexte de réaction défavorable aux initiatives ESG observé aux États-Unis. Malgré cette évolution, le nombre de résolutions externes sociales demeure significatif et reflète un intérêt toujours marqué des actionnaires pour ces enjeux.

Certains sous-thèmes de résolutions externes continuent de constituer une partie majeure du thème social : droits humains (22,8 %), parties prenantes (22,8 %) et conditions de travail

(21,1 %). 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 11 résolutions externes.

Les résolutions externes en lien avec le comité controverses

Les gestions d'actifs se sont opposées à 37 résolutions à cause des controverses soulevées au sein des entreprises concernées. Le vote contre ou l'abstention se sont portés sur des renouvellements d'administrateurs ou le quitus aux administrateurs, en lien avec les décisions du comité controverses des gestions d'actifs.

Par ailleurs, certains votes de contestation relèvent des enjeux de durabilité pour des entreprises qui ne répondent pas, à ce stade, à l'intégralité des objectifs ESG des gestions d'actifs. Le vote s'inscrit alors dans une démarche d'escalade.

4.2.3 Say on Climate

La résolution « say on climate » présentée aux assemblées générales des entreprises cotées permet de faire voter les actionnaires sur la politique climat de l'entreprise lors d'une assemblée générale.

Les gestions d'actifs, en tant qu'actionnaire participent activement aux décisions concernant la stratégie et la mise en œuvre des politiques climat des émetteurs. Pour rappel :

- En 2021, première année d'apparition des *Say on Climate* sur le portefeuille, les gestions d'actifs avaient souhaité encourager les émetteurs dans leur démarche, puis ont affirmé leurs exigences et ont voté avec plus de fermeté l'année suivante.
- En 2022, sur un total de 20 résolutions, les gestions d'actifs avaient voté quatre fois favorablement, s'étaient abstenues sur sept résolutions et s'étaient opposées à neuf résolutions.
- En 2023, les gestions d'actifs avaient réitéré leur ambition, en mettant l'accent notamment sur l'alignement des sociétés sur une trajectoire 1,5 °C.
- En 2024, l'accent avait été mis sur les politiques d'adaptation des sociétés afin de comprendre leur résilience au changement climatique. Sur les sept résolutions des sociétés concernées, après analyse approfondie, les gestions d'actifs avaient voté deux fois favorablement et

s'étaient opposées à une résolution jugée insatisfaisante, pour laquelle l'engagement n'avait pas permis d'éclaircir leurs doutes. Les gestions d'actifs s'étaient également abstenues à quatre résolutions de sociétés dont les efforts dans le temps ont été reconnus, mais dont la stratégie climatique pourrait encore gagner en ambition.

En 2025, les gestions d'actifs ont poursuivi leur ligne de vote stricte sur le climat, en lien avec la politique climat du Groupe :

- 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 gaz à effet de serre (périmètres, volumes de réduction, horizon de temps), le suivi des engagements et des indicateurs (calendriers des progrès et de l'approbation aux actionnaires) ainsi que l'analyse des risques physiques de la société ont à nouveau été évalués.
- Afin de pouvoir comparer les ambitions climatiques des sociétés tant *ex-ante* que *ex-post*, les gestions d'actifs ont conservé leur grille d'analyse rigoureuse spécifique aux *Say on Climate* afin de maintenir leur exigence sur le volet climatique aux assemblées générales, notamment sur l'analyse des risques physiques liés aux changements climatiques ou encore sur les cibles de décarbonation.



- Les gestions d'actifs ont ainsi continué de s'appuyer sur leur force d'engagement pour juger la sincérité des ambitions climatiques des sociétés et approfondir des points spécifiques en lien avec leur grille d'analyse, mais également pour faire passer des messages forts sur les ambitions climatiques de la gestion d'actifs, et en évaluer les applications dans le temps par les entreprises dans lesquelles la Caisse des Dépôts investit.

Sur les **cinq résolutions Say on Climate** des sociétés investies en direct, après analyse approfondie, les gestions d'actifs ont voté deux fois favorablement et se sont opposées à une résolution jugée insatisfaisante, pour laquelle l'engagement n'a pas permis d'éclaircir leurs doutes. Les gestions d'actifs se

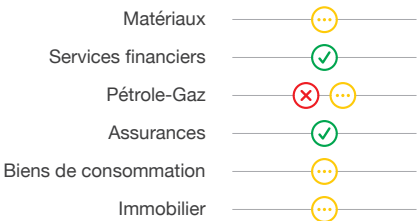
sont également abstenues à deux résolutions de sociétés dont les efforts dans le temps ont été reconnus, mais pour lesquelles la stratégie climatique pourrait encore gagner en ambition.

Ainsi, cette année, **seules deux sociétés présentant une résolution climatique ont reçu un vote favorable de la part des gestions d'actifs** : ces sociétés ont fait preuve d'efforts tangibles sur leur stratégie climatique, suivent leurs cibles de manière cohérente et présentent de réelles ambitions climatiques. Le vote CONTRE et les deux votes ABSTENTION ont été motivés par un recul de la transparence, des objectifs de Capex, ou encore un recul des stratégies climatiques.

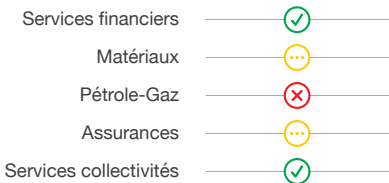
Indicateurs	2024	2025
Taux d'approbation des résolutions Say on Climate	29 %	40 %

RÉPARTITION DES VOTES SELON LES SECTEURS

SAY ON CLIMATE 2024



SAY ON CLIMATE 2025



✓ Pour ✗ Contre ●●● Abstention

Pour en savoir plus : <https://www.caissedesdepots.fr/sites/cdc.fr/files/2026-04/Bilan%20des%20votes%20aux%20assembl%C3%A9es%20g%C3%A9n%C3%A9rales%202025.pdf>

5.

Taxonomie européenne et combustibles fossiles

Informations relatives à la taxonomie européenne	P. 50
Exclusions relatives aux énergies fossiles	P. 52
Expositions aux énergies fossiles	P. 53



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 LEC.

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, et prennent en compte les évolutions de calcul issues du Règlement Délégué (UE) 2026/73. À ce titre :

- les analyses s'appuient sur les informations publiées par les contreparties européennes soumises à la CSRD ;
- les expositions sur les entreprises non soumises à la CSRD sont désormais exclues du dénominateur, mais peuvent être intégrées de manière volontaire dans la mesure où celles-ci publient volontairement des informations en lien avec la taxonomie ;
- les expositions sur les administrations centrales, les banques centrales et le portefeuille de négociation demeurent exclues des calculs.

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'analyse suivants ont ainsi été déployés :

- les investissements dans des entreprises soumises à la CSRD 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'investissement peuvent être analysées 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.

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

L'année 2025 est marquée par une évolution méthodologique avec l'adoption par la Caisse des Dépôts de la nouvelle méthodologie de calcul introduite par le règlement délégué (UE) 2026/73, conduisant à un recentrage du périmètre couvert au dénominateur du ratio d'alignement. Afin d'assurer une comparabilité de la performance en matière de durabilité, les indicateurs de performance en valeur monétaire sont également publiés à des fins de suivi de l'évolution des encours alignés.

5.1.2 Résultats 2025

Les encours des gestions d'actifs présentent une éligibilité de 37,2 % en approche pondérée par le chiffre d'affaires (CA), et de 43,5 % en approche pondérée par les dépenses d'investissement (Capex). Cette part d'encours éligibles représente le périmètre autorisé d'analyse de l'alignement.

Elle connaît une hausse sensible en 2025 du fait du recentrage du périmètre couvert sur les seules entreprises européennes soumises à la CSRD.

Le taux d'alignement s'établit quant à lui à 11,3 % en approche pondérée par le CA et à 14,3 %, en approche pondérée par les Capex.

INDICATEURS DE PERFORMANCE DES INVESTISSEMENTS – APPROCHE RÉGLEMENTAIRE

		Rappel 2024		2025	
		Éligibilité	Alignement	Éligibilité	Alignement
Indicateurs de performance %	CA	22,6 %	5,7 %	37,2 %	11,3 %
	Capex	25,3 %	7,6 %	43,5 %	14,3 %
Exposition (millions d'euros)	CA	36 807	9 227	33 930	10 301
	Capex	41 305	12 377	39 695	13 085

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

Les pourcentages renseignés sur l'exercice 2025 sont conformes aux dispositions du règlement délégué (UE) 2026/73 introduisant un nouveau mode de calcul du dénominateur. Les pourcentages renseignés sur l'exercice 2024 représentent les analyses auditées au cours du précédent exercice et n'intègrent ainsi pas les nouvelles dispositions réglementaires.

En 2025, le montant des encours alignés (en équivalent CA) est en hausse (+1,1 milliard par rapport à 2024), démontrant un verdissement du portefeuille qui ne se limite pas au changement de méthodologie de calcul du dénominateur. Le ratio des actifs alignés sur les actifs éligibles passe de 25,2 % en 2024 à 30,3 % en 2025.

L'alignement est en majorité porté par les achats d'obligations vertes et durables, représentant plus de 6 milliards de l'actif durable aligné.

Les encours les moins performants en matière d'alignement à la taxonomie demeurent les expositions bancaires, lesquelles présentent des taux d'alignement encore faibles et une appropriation des nouvelles dispositions de simplifications réglementaires encore limitée.



5.2

Exclusions relatives aux énergies fossiles

La politique sectorielle 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	• Objectif de sortie du charbon : atteindre une exposition au charbon thermique de ses portefeuilles d'investissement 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⁾ : • 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	• Objectif de sortie des énergies fossiles non conventionnelles (sables bitumineux, pétrole issu de l'Arctique, gaz et pétrole de schiste) avant 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	• 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 est devenu 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 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 gaz à effet de serre sur les scopes 1, 2 et 3 et diversifient leurs activités vers les énergies renouvelables.

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 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 »). 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 des gestions d'actifs 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.

Plus d'informations : Le détail de la ligne sectorielle Energies fossiles est disponible sur la librairie ESG de la Caisse des Dépôts :

<https://www.caissedesdepots.fr/sites/cdc.fr/files/2025-06/Politique%20climat%20du%20Groupe%20-%20secteur%20P%C3%A9trole%20et%20Gaz.pdf>

5.3 Expositions aux énergies fossiles

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**.

- **Part d'exposition aux entreprises actives dans les fossiles (comptabilisée à 100 % du CA)** : 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 (CA). Cette approche inclut dans le calcul l'ensemble des encours d'une contrepartie exposée aux énergies fossiles, quel que soit son chiffre d'affaires effectif dans le secteur des énergies fossiles. Un investissement dans une entreprise dont 4 % du chiffre d'affaires provient des énergies fossiles et 96 % des énergies renouvelables est ainsi comptabilisé à 100 %. Par défaut et conformément aux méthodologies réglementaires, les encours des *Green Bonds* dans des entreprises actives dans le secteur des énergies fossiles sont comptabilisés comme des expositions fossiles, et ne sont pas exclus.

- **Part d'exposition aux énergies fossiles (pondérée par le CA)** : les entreprises concernées pouvant avoir une activité diversifiée, cette analyse d'exposition a été complétée par un second indicateur utilisant une pondération des encours de chaque contrepartie par la part effective du secteur des énergies fossiles dans le chiffre d'affaires total de l'entreprise.

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 à partir du croisement des données sectorielles et des données de revenus fossiles, venant de deux prestataires de données.

Ces deux types d'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.
- Le deuxième concerne le périmètre total des encours des gestions d'actifs.

EXPOSITION AUX ÉNERGIES FOSSILES EN VALEUR BILAN

	Périmètre	2023	2024	2025
Exposition aux entreprises actives dans le secteur des énergies fossiles (comptabilisées à 100 % de leur chiffre d'affaires)	Montant d'exposition (en Md€)	9,306	9,940	9,778
	Part sur l'intégralité des portefeuilles (en %)	3,399 %	3,207 %	3,238 %
Exposition aux énergies fossiles (pondérée par le chiffre d'affaires) *	Montant d'exposition (en Md€)	4,736	5,035	4,822
	Part sur l'intégralité des portefeuilles (en %)	1,762 %	1,632 %	1,617 %
Dont Exposition au charbon thermique (pondérée par le chiffre d'affaires)	Montant d'exposition (en Md€)	0,052	0,043	0,024
	Part sur l'intégralité des portefeuilles (en %)	0,019 %	0,014 %	0,008 %
Part des actifs détenus au-dessus des seuils des politiques Charbon et Pétrole & Gaz	GDA	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	☑	☑	☑
Pas d'augmentation de l'exposition totale dans les entreprises qui développent de nouveaux projets d'exploration ou de production de pétrole (en % et en absolu)	GDA	☑	☑	☑

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

*hors CDC Croissance pour laquelle les données pondérées par le chiffre d'affaires ne sont pas disponibles.

En 2025, les expositions aux énergies fossiles (expositions des entreprises actives pondérées par leur chiffre d'affaires effectif dans le secteur) correspondent à 1,617 % des encours des gestions d'actifs (hors CDC Croissance).

A noter, 13,6 % de l'exposition à des entreprises actives dans le secteur des énergies fossiles (comptabilisées à 100 % de

leur chiffre d'affaires) correspond à des investissements dans des obligations durables et vertes de ces entreprises.

Par ailleurs, l'exposition totale dans des entreprises qui développent de nouveaux projets d'exploration ou de production de pétrole n'a pas augmenté.

6.

Stratégie d'alignement avec les objectifs de l'Accord de Paris

Engagements Climat	P. 56
Décarbonation des portefeuilles et plan de transition	P. 58
Plan d'action d'adaptation au changement climatique	P. 64



6.1

Engagements Climat

6.1.1 Une politique climat alignée sur une trajectoire de Groupe visant à limiter le réchauffement climatique à 1.5 °C à horizon 2100

Le groupe Caisse des Dépôts a pour ambition de participer à une transformation écologique juste et résiliente, visant à la neutralité carbone 2050, tout en préservant la biodiversité et gérant durablement ses ressources.

Cette ambition se concrétise, entre autres, dans les engagements de la **politique Climat du Groupe** autour des axes suivants :

- évaluer et gérer les risques climatiques ;
- intégrer le climat dans la gouvernance et l'ensemble des leviers d'action, incluant le pilotage des risques ;
- rendre les activités compatibles avec un développement bas-carbone et les aligner progressivement sur des scénarios 1,5 °C (notamment par le dialogue pour les entités financières) dans une perspective de contribution à la neutralité carbone collective d'ici à 2050 sous réserve des politiques publiques climatiques correspondantes ;

- encadrer strictement les énergies fossiles ;
- contribuer au financement des objectifs nationaux sur le climat : en 2023, le Groupe s'est fixé une cible de 100 milliards d'euros en faveur de la transformation écologique entre 2024 et 2028, revue depuis à 130 milliards d'euros ;
- 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 aux dates présentées dans le tableau ci-dessous.

Titre	Périmètre	Dernière version	Révision prévue
Politique Climat Groupe	Groupe	2022	2026-2027
Lignes sectorielles du groupe Caisse des Dépôts en matière de financement du pétrole et du gaz	Groupe	2022	2026
Lignes sectorielles pour l'immobilier	Groupe	2025	2027-2028
Lignes sectorielles pour les transports	Groupe	2022	2026-2027
Politique d'adaptation au changement climatique	Groupe	2025	2027-2028

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

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. Les principaux engagements font l'objet d'un suivi annuel présenté aux instances de gouvernance.

6.1.2 Cadre et mise en œuvre pour les métiers d'investissement

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 d'ici à 2100. Cet engagement inclut ses portefeuilles de placements financiers, ses financements et investissements dans des projets territoriaux et dans les entreprises.

En outre, en tant qu'investisseur responsable, le groupe Caisse des Dépôts s'est également engagé à accompagner ses contreparties, territoires et entreprises, dans leurs efforts pour contribuer à la neutralité carbone et faire face aux risques de transition. Pour mener à bien ces deux objectifs, les actions suivantes sont mises en place :

- formalisation d'une stratégie ambitieuse de réduction des émissions financées ;
- 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 sur les risques climatiques ;
- mise en place des engagements SBTi ou équivalent ;
- mise en place d'une gouvernance favorisant le dialogue avec les parties prenantes et l'intégration des 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.

6.2

Décarbonation des portefeuilles et plan de transition

6.2.1 Mesure de l'intensité carbone des portefeuilles

Les gestions d'actifs suivent annuellement l'intensité carbone de leurs portefeuilles selon la méthodologie PCAF (*Partnership for Carbon Accounting Financials*), couvrant les scopes 1 et 2 de ses contreparties d'une part, et le scope 3 d'autre part, ce dernier n'étant pas publié (cf. encart). La mesure porte sur 85 % des portefeuilles (en montant d'encours).

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.

SCOPE 3

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 gaz à effet de serre 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.

6.2.2 Alignement avec les objectifs de l'Accord de Paris

Pour suivre son ambition d'aligner l'ensemble de ses activités sur un scénario 1,5 °C figurant dans sa raison d'être, le groupe Caisse des Dépôts a déployé depuis 2023 un indicateur sur la part des encours alignés 1,5 °C ou couverts par des cibles de décarbonation alignées avec les objectifs de l'Accord de Paris pour ses portefeuilles financiers.

Cet 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).

Il est calculé 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 plus de détails).

Les résultats sont présentés ici sur le seul périmètre « article 29 » de la Caisse des Dépôts.

Au 31 décembre 2025, 93 % des encours des gestions d'actifs consolidés (hors comptes courants et taux court terme) étaient alignés ou couverts par des cibles alignées avec les objectifs de l'Accord de Paris, correspondant principalement :

- aux portefeuilles couverts par une cible NZAOA (actions cotées, obligations d'entreprises et immobilier sous gestion interne ou *club deals* dont la quote part est supérieure ou égale à 25 %)
- aux encours souverains de pays ayant une cible explicite alignée avec les objectifs de l'Accord de Paris.

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⁾

	Situation au 31 décembre 2024	Situation au 31 décembre 2025
Total des actifs financiers ⁽²⁾ (en Md€)	271	266
Montant total des portefeuilles d'actifs couverts par des cibles 2 °C ou moins (en Md€)	94	96
Valeur des actifs dont les contreparties se sont dotées de cibles de décarbonation alignées avec les objectifs de l'Accord de Paris (en Md€)	158	151
Valeur des actifs alignés (actifs verts, en faveur de la transformation écologique) (en Md€)	1	1
Total des actifs alignés ou couverts par des cibles alignées avec les objectifs de l'Accord de Paris (en Md€)	252	248
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 (EN %)	93 %	93 %

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 des gestions d'actifs (incluant les fonds détenus chez CDC Croissance, CDCII et La Forestière), hors comptes courants et taux court terme.

6.2.3 Décarbonation des portefeuilles actions et obligations d'entreprise

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**.

6.2.3.1 Précisions méthodologiques

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 2025 est calculée avec les émissions de gaz à effet de serre des entreprises de l'année 2024 (année N-1). La somme des investissements est calculée sur l'année 2025 (année N). L'intensité carbone au 31 décembre 2025 est calculée sur la base des titres détenus en direct à cette date.

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.

Pour les gestions d'actifs, l'année de référence prise en compte est l'intensité carbone calculée au 31 décembre 2019.



En 2024, les gestions d'actifs ont fait évoluer leur 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.

6.2.3.2 Résultats 2025

Les intensités carbone (en tCO₂e/K€ investis) sont mesurées trimestriellement pour le portefeuille des gestions d'actifs.

Les émissions de gaz à effet de serre financées en scope 1 et 2 font l'objet d'une forte concentration sectorielle. Ainsi, sur

le périmètre des actions cotées, 91 % des émissions sont produites par trois secteurs : Construction et matériaux (43 %), Services aux collectivités (27 %) et Pétrole et gaz (21 %).

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

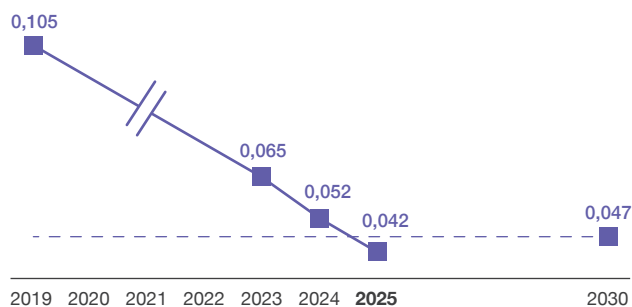
Périmètre	Indicateur	Unité	31.12.2019	2024	2025	Cible 2020-2025	Cible 2020-2030
Actions (direct)	Intensité carbone en tCO ₂ e/1 000 € investis année N*	tCO ₂ e/k€	0,105	0,052	0,040	0,084	0,047
	Part de réduction de l'intensité carbone en cumulé par rapport au 31.12.2019 (APR)	%		-50,3 %	-61,7 %	-20 %	-55 %
	Variation (annuelle – APR)	%		-19,6 %	-22,9 %		
Obligations (direct) (y compris obligations convertibles)	Intensité carbone en tCO ₂ e/1 000 € investis année N*	tCO ₂ e/k€	0,054	0,025	0,022	0,043	0,024
	Part de réduction de l'intensité carbone en cumulé par rapport au 31.12.2019 (APR)	%		-53,7 %	-59,2 %	-20 %	-55 %
	Variation (annuelle – APR)	%		-21,9 %	-11,8 %		

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€ investis à 0,040 tCO₂e/K€ investis au 31 décembre 2025 pour les actions cotées et de 0,054 tCO₂e/K€ investis à 0,022 tCO₂e/K€ investis pour les obligations d'entreprises.

En 5 ans, les gestions d'actifs ont réduit de près de 60 % l'empreinte carbone de leurs portefeuilles actions cotées et obligations d'entreprises (en gestion directe), dépassant les objectifs initiaux pour 2025, ainsi que ceux fixés pour 2030. L'enjeu pour les prochaines années est de maintenir ces bons résultats dans un contexte économique et ESG difficile.

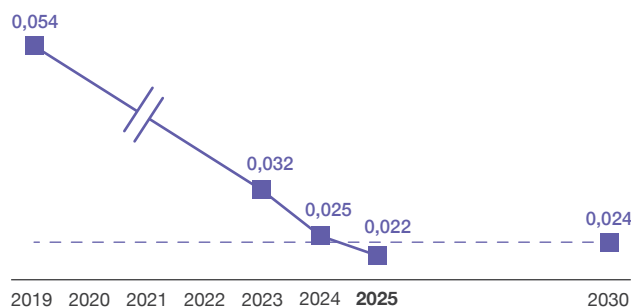
INTENSITÉ CARBONE DES PORTEFEUILLES ACTIONS DE GDA SCOPES 1 ET 2 (EN TCO₂E/K€ INVESTIS)

Actions cotées en gestion directe



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

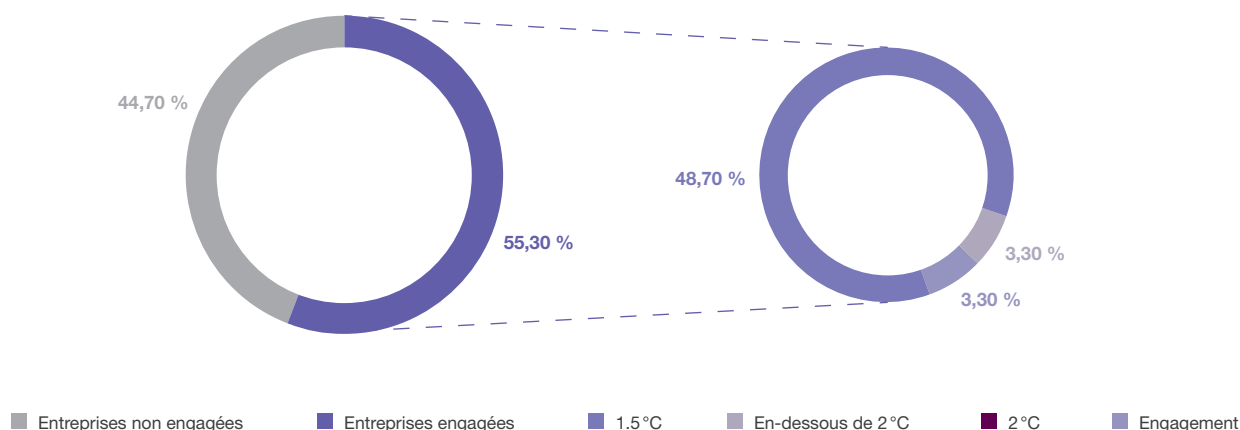
Obligations d'entreprises en gestion directe



(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>

Alignement des entreprises des portefeuilles actions et obligations des gestions d'actifs avec les trajectoires SBTi

ALIGNEMENT DES ENTREPRISES DES PORTEFEUILLES ACTIONS ET OBLIGATIONS AVEC LES TRAJECTOIRES SBTi



Les entreprises engagées dans une démarche SBTi s'engagent publiquement à définir des objectifs climatiques alignés avec l'Accord de Paris. Les cibles doivent être soumises dans un délai de 24 mois.

En 2025, **56 %** des sociétés en portefeuille ont engagé une démarche d'alignement avec une trajectoire SBTi, en progression par rapport à 2023 (52 %) et à 2024 (53 %). Par ailleurs, **25** sociétés du portefeuille qui étaient en attente de certification SBTi fin 2024 n'ont pas reçu, ou pas encore, l'agrément demandé.

En termes d'encours, la part du portefeuille engagée dans une démarche est plus élevée : **64 % en valeur bilan (61 % en 2024) et 68 % en valeur de marché (66 % en 2024)**.

6.2.4 Décarbonation du portefeuille immobilier de placement

Les portefeuilles immobiliers de placement des gestions d'actifs sont gérés par CDC Investissement immobilier (CDCII). 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 immobilier de **-15 % sur la période 2020-2025 et -50 % sur la période 2020-2030**.

6.2.4.1 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, avec une hausse des exigences portant sur les émissions de gaz à effet de serre. Quant aux investissements neufs tertiaires, la RE2020 entrée en application en juillet 2022 définit des niveaux de performance exemplaires.

Concernant les investissements dans des actifs immobiliers tertiaires 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.

6.2.4.2 Méthodologie d'évaluation des émissions

Les émissions de gaz à effet de serre sont obtenues à partir des données collectées :

- pour les actifs gérés par les équipes internes, elles sont basées sur les consommations énergétiques des diagnostics de performance énergétique (DPE) ou des audits énergétiques réalisés ;
- pour les actifs gérés par des asset managers tiers (fonds, actifs étrangers, actifs français avec une typologie spécifique, etc.), elles sont basées sur la donnée remontée

annuellement. Cette dernière peut être issue de différentes sources : *Energy Performance Certificate* (équivalent du DPE français), données réelles, données estimées par des bureaux d'études, etc.

La collecte de nouvelles informations permet de mettre à jour rétroactivement les intensités énergie et carbone des immeubles depuis 2020. Les indicateurs ont ainsi été mis à jour dans le présent rapport.



Les émissions de gaz à effet de serre sont utilisées pour qualifier l'évolution de l'empreinte carbone du portefeuille NZAOA chaque année, exprimée en intensité ($\text{kgCO}_2/\text{m}^2\cdot\text{an}$).

- Le périmètre retenu pour la cible NZAOA correspond à l'ensemble des lignes à l'exception des foncières et des fonds pour lesquels la quote-part CDC II est inférieure à 25 %, 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 considération du portefeuille à périmètre courant, les données de l'année de référence (2020) sont régulièrement recalculées pour prendre en

compte les nouvelles acquisitions. L'enjeu est de porter l'ambition 1,5 °C sur l'ensemble des actifs, qu'ils fassent partie du stock ou soient nouvellement acquis, qu'ils soient neufs ou nécessitant des travaux.

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 %). À partir de 2024, CDC Investissement immobilier a considérablement amélioré ses processus de collecte de données, en particulier pour la gestion déléguée, et utilise désormais les données collectées sur ces lignes. En 2025, seul 1,2 % n'a 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). Aucun recalcul de la trajectoire n'a été effectué pour les années 2021 à 2023.

6.2.4.3 Trajectoire de décarbonation

Dans le cas de la *Net-Zero Asset Owner Alliance*, les gestions d'actifs se sont fixé un objectif de réduction de -50 % d'intensité carbone (en $\text{CO}_2\text{e}/\text{m}^2\cdot\text{an}$) entre 2020 et 2030 sur leur périmètre en contrôle opérationnel (actifs en gestion interne et les *club deals* en gestion déléguée dont la quote-part est supérieure ou égale à 25 %). En outre, une partie du portefeuille tertiaire est assujettie au dispositif Éco-Énergie Tertiaire.

Afin d'atteindre ses objectifs, 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 faisant l'objet d'un plan de travaux visant à améliorer leur performance environnementale et la cession d'actifs qui peuvent être peu performants ;
- la conduite d'actions et travaux sur les bâtiments conservés en portefeuille pour les aligner avec l'ambition portée.

Les équipes de gestion de CDC Investissement immobilier travaillent pour intégrer, dans leurs plans pluriannuels de travaux et dans le pilotage de l'exploitation, des actions d'amélioration des performances énergétiques et carbone. Les acquisitions sont arbitrées notamment sur la base de leurs qualités environnementales et leurs capacités à s'aligner aux objectifs fixés.

Concernant les nouveaux développements en neuf et les restructurations, ceux-ci doivent viser l'atteinte d'un seuil d'émissions de gaz à effet de serre liées aux consommations énergétiques en exploitation. Ce seuil doit permettre aux actifs de contribuer à l'atteinte de l'ambition 1,5 °C du portefeuille.

Pour les actifs immobiliers sur lesquels le Groupe ne dispose pas de contrôle opérationnel, à savoir les actifs gérés par des Asset Managers tiers, un dialogue est initié 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.

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

	Indicateur	Unité	2020	2024	2025	Cible
Réduction de l'intensité carbone des portefeuilles par rapport au 31.12.2019 : Immobilier majoritaire direct	Intensité carbone par m^2/an ⁽¹⁾	$\text{kgCO}_2\text{eq}/\text{m}^2\cdot\text{an}$	26,6	21,9	20,2	
	Variation de l'intensité carbone par rapport à l'année de référence (scopes 1 et 2) (31.12.2019)	%		-18 %	-24 %	-15 % entre 2020 et 2025 ; -50 % entre 2020 et 2030 (NZAOA)
Consommation d'énergie du portefeuille immobilier	Intensité énergétique du portefeuille immobilier ⁽²⁾	$\text{kWh}/\text{ep}/\text{m}^2\cdot\text{an}$	316,4	252,9	252,6	-

1) Les émissions de gaz à effet de serre (scopes 1 et 2) sont calculées par rapport aux consommations d'énergie primaire par m^2 de surface utile ($\text{kWh}/\text{ep}/\text{m}^2\cdot\text{an}$) associées aux usages de la réglementation thermique (chauffage, ECS, refroidissement, éclairage, ventilation, auxiliaires) (base DPE).

2) Intensité énergétique en consommation d'énergie primaire sur le périmètre NZAOA hors actifs en gestion déléguée et hors surfaces pour lesquelles des données de consommation énergétique ne sont pas disponibles.

L'intensité carbone (en $\text{kgCO}_2\text{eq}/\text{m}^2\cdot\text{an}$) a diminué de 24 % passant de 26,6 $\text{kgCO}_2\text{eq}/\text{m}^2\cdot\text{an}$ en 2020 à 20,2 $\text{kgCO}_2\text{eq}/\text{m}^2\cdot\text{an}$ en 2025, reflétant ainsi la constante évolution de la qualité du portefeuille immobilier. L'intensité énergétique quant à elle reste quasi stable.

6.2.5 Financement de transition et de la stratégie nationale bas carbone

Financement de la transformation écologique

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 entre 2024 et 2028. En 2025, cette ambition a été réévaluée à 130 milliards d'euros pour la même période.

Les gestions d'actifs contribuent directement à l'atteinte de cette cible Groupe. En 2025, leur mobilisation en faveur de la transformation écologique s'élève à 1,87 milliard d'euros, dont 85 % en obligations vertes. Cette contribution représente plus de 20 % du montant de l'investissement dans les flux de transformation écologique consolidé Groupe (8,96 milliards d'euros sur un total d'investissements et de prêts à 35 milliard d'euros en 2025).

Pour mesurer ces montants en faveur de la transformation écologique, les gestions d'actifs ont élaboré une méthodologie qui s'appuie sur deux fournisseurs de données distincts et sur la taxonomie européenne. Des recherches complémentaires approfondies sont menées permettant d'utiliser l'information la plus à jour fournie par l'émetteur.

Par ailleurs, une liste de surveillance est établie pour les obligations vertes investies par les gestions d'actifs. 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.

Fonds Climat : poursuite de l'initiative de place « Objectif Climat »

En 2019, un collectif d'investisseurs institutionnels a lancé une initiative de place unique : « 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 d'actifs de la Caisse des Dépôts 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).

En 2023, trois ans après la création de ces fonds, la Caisse des Dépôts et les onze investisseurs ont rendu public un bilan. Les groupes de travail ont associé la gestion de fonds de la Caisse des Dépôts, 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 avaient récolté les données relatives aux entreprises dans lesquelles les fonds ont investi et avaient alors participé aux calculs des métriques attendues.

Ainsi, en 2024, 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. Cette démarche a été approfondie par le lancement d'une étude économétrique, construite en collaboration avec une doctorante de l'Université Paris Dauphine – PSL et le comité scientifique.

En parallèle, depuis 2024, les gestions d'actifs participent à l'un des trois groupes de travail constitués lors de la prorogation de l'initiative. Ces groupes associent des membres du comité scientifique, des investisseurs volontaires et, le cas échéant, les sociétés de gestion. Les travaux portent sur un reporting homogène commun en vue d'une publication issue de ce partenariat unique entre investisseurs institutionnels, chercheurs académiques et sociétés de gestion. Ce partenariat a permis d'établir un bilan à l'issue des six ans de collaboration.

À fin 2025, ces trois fonds représentent 661 millions d'euros d'encours sous gestion.

6.3

Plan d'action d'adaptation au changement climatique

6.3.1 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.

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 la mesure de leur exposition, la gestion des 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.

Les gestions d'actifs 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.

Actions et obligations d'entreprises détenues en direct

En 2025, les gestions d'actifs ont mobilisé les deux leviers identifiés sur ces classes d'actifs pour ouvrir leur 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.

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

Placements immobiliers (CDC Investissement immobilier)

En 2025, CDC Investissement immobilier (CDC II) a mis à jour la cotation des risques physiques des actifs de l'ensemble de son portefeuille géré en interne intégrant l'analyse de vulnérabilité sur les aléas vagues de chaleur, précipitations/inondations, feux de forêt, via la nouvelle version de l'outil Bat'Adapt. Sur cette base, CDC II va prioriser en 2026 l'identification des actifs sur lesquels des solutions fondées sur la nature peuvent être déployées. CDC II intègre une analyse systématique 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 poursuivi en 2025 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 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 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 Forestière assure une gestion qui vise la résilience de la forêt par la diversité des essences et des pratiques sylvicoles.

Axes d'amélioration 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	• Analyse des risques physiques sur l'ensemble des portefeuilles de la Caisse des Dépôts. • 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 auprès d'entreprises sélectionnées. • Patrimoine immobilier (CDC Investissement immobilier) : les immeubles en gestion directe font l'objet d'une analyse d'exposition aux aléas climatiques. • Actifs forestiers détenus par la Caisse des Dépôts et gérés par La Forestière : 100 % des actifs font l'objet d'actions d'adaptation. • Gestion des participations stratégiques : formation des administrateurs représentant la Caisse des Dépôts au dialogue sur l'adaptation.
2024	• Patrimoine immobilier : • 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 introduite dans les échanges avec les participations. • 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. • Gestion des participations stratégiques : suivi annuel des politiques d'adaptation des filiales et participations en conseil d'administration.
2025	• Actions et obligations d'entreprises en gestion directe : l'adaptation est intégrée dans le plan d'engagement annuel. • Obligations souveraines : un score de niveau d'adaptation a été progressivement consolidé dans le score ESG des émetteurs. • Patrimoine immobilier en gestion directe : mise à jour des analyses de risques climatiques avec la nouvelle version de Bat-ADAPT. • En gestion déléguée, le sujet de l'adaptation est déployé dans les due diligences d'acquisitions et dans la politique d'engagement. • Investissement dans des fonds : lancement de la réflexion pour prise en compte de l'enjeu d'adaptation.



6.3.2 Résultats 2025

Résultats des démarches d'adaptation

En 2025, 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 :

Indicateur	Périmètre	2025
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)	95 %
Part des encours gérés ou détenus couverts par une démarche d'adaptation (en %)	GDA (consolidé)	56 %

Hors immobilier, compte/courant et trésorerie

Résultats du dialogue

En 2025, le dialogue 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) :

Dialogue	GDA
Nombre d'entreprises concernées par le dialogue lié au Climat : adaptation	50
Part des entreprises en portefeuille (en encours) ayant fait l'objet d'un dialogue sur les sujets liés à l'adaptation au changement climatique	28 %

En 2025, les gestions d'actifs (GDA) ont interrogé 50 sociétés sur les enjeux d'adaptation au changement climatique. Ces contreparties représentent 28 % des encours investis dans les entreprises. Des avancements ont été constatés cette année : les sociétés interrogées ont réalisé des analyses de leur exposition aux risques physiques, avec des scénarios

pertinents et divers horizons de temps. En revanche, des disparités dans les stades d'avancement des sociétés sont toujours visibles. L'accent a été mis cette année sur l'intégration de la chaîne de valeur dans les analyses de risques physiques, et sur les plans d'adaptation, encore en attente de formalisation.

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. 68

Mesure d'empreinte Biodiversité

P. 71

**Contribution des gestions d'actifs en faveur
de la biodiversité**

P. 74

7.1

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

En 2025, le Groupe a adopté une politique Nature visant à répondre aux enjeux de la polycrise liée à l'érosion de la biodiversité et aux enjeux hydriques. Cette politique pose en préambule de grands principes s'appliquant à l'ensemble de ses métiers (activités financières et non financières ainsi que fonctionnement interne), intégrant en transversal les thématiques liées à la sobriété et à la circularité, 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 et des mers, les pollutions, l'exploitation des ressources naturelles, le changement climatique et les

espèces exotiques envahissantes ou invasion biologique. Cette politique cherche à inscrire plus clairement le Groupe dans le cadre des objectifs du cadre mondial Kunming-Montréal.

Cette politique Nature contient deux grandes parties reprenant des engagements biodiversité, d'une part, et eau, d'autre part.

Elle est consultable sur le site internet du Groupe à la page librairie ESG : https://www.caissedesdepots.fr/sites/cdc.fr/files/2025-11/Politique%20Nature_0.pdf

Les gestions d'actifs s'inscrivent dans le respect de cette politique Groupe.

7.1.1 Engagements biodiversité

Intégration de la biodiversité dans la politique d'investissement

Les engagements « biodiversité » du Groupe sont structurés autour de quatre axes :

- **mesurer ses impacts et ses risques** afin de pouvoir ensuite être en mesure de construire des plans d'action pour maîtriser les impacts ;
- **réduire ses impacts négatifs directs et indirects du Groupe sur la biodiversité**. Pour les métiers financiers, cela passe notamment par l'intégration de critères dans l'analyse ESG des contreparties financées, l'engagement pour promouvoir l'amélioration des pratiques des entreprises investies, et enfin l'exclusion des activités les plus nocives ;

- **amplifier la dynamique en faveur de la biodiversité en accroissant les impacts positifs du Groupe sur la biodiversité** en développant des produits et services en faveur de la biodiversité ;
- **accompagner le changement pour une meilleure prise en compte de la biodiversité** à travers notamment du financement de la recherche et la formation (1,35 million d'euros par an d'ici à 2030).

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.

Politique d'exclusion

Les investisseurs du Groupe ont pris, dans le cadre de la politique Groupe Nature, l'engagement d'exclure de leur portefeuille toutes les entreprises dont **20 % du chiffre d'affaires provient de la vente ou production de pesticides** ⁽¹⁾. Cet engagement a été tenu à date pour les trois entités du Groupe précitées.

Les entités financières du Groupe se sont également engagées, sous réserve de données disponibles, à exclure de leur univers d'investissement et de financement, les **exploitants et négociants de commodities agricoles à haut risque de déforestation (soja, palme, hévéa, cacao, café, bétail et bois)** ne disposant pas de politique zéro déforestation robuste. Pour les gestions d'actifs, la banque

postale, La Banque Postale, La Banque Postale Asset management et CNP Assurances, cet engagement est mis en œuvre sur les commodités pour lesquelles la donnée est disponible (soja, hévéa, café, cacao, palme, bétail et bois).

L'ensemble des entités financières du Groupe excluent enfin le financement et l'investissement d'une part, dans **des entreprises dont les activités concernent exclusivement ou quasi exclusivement l'exploitation de mines en eaux profondes (« deep sea/seabed mining »)** et d'autre part, le financement de **projet d'exploitation de mines en eaux profondes**. Cet engagement est pris sous réserve de la disponibilité de la donnée par des prestataires de données ESG reconnus et supervisés.

(1) Hors CNP Assurances, LBPAM et Sfil qui sont en phase d'analyse sur ce sujet. Hors Bpifrance qui privilégiera un dialogue actionnarial renforcé sur cette question. Les refinancements des crédits export de Sfil étant dédiés à financer des projets identifiés, l'exclusion s'applique au projet finance.

7.1.2 Engagement eau

Les engagements « Eau » du Groupe sont structurés en trois grands volets :

1. mesurer et comprendre ses risques ;
2. s'inscrire dans un objectif de sobriété hydrique et ;
3. 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.

7.1.3 Contribution du Groupe aux objectifs internationaux de la convention pour la diversité

Plusieurs des engagements pris dans le cadre de la politique Nature 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)	Contributions de la politique biodiversité
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. »	• 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.
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. »	• 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.
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. »	• Suivi des controverses liées au non-respect d'entreprises ne respectant pas les dispositions de la CITES. • Principes de dialogue 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.
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. »	• Principe de dialogue 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.
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. »	• Exclusion des entreprises dont le chiffre d'affaires dépend à plus de 20 % de la production et vente de pesticides. • Dialogue 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 avec les entreprises pour réduire les impacts négatifs, dont pollution notamment plastique.
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. »	• Exclusion des entreprises dont le chiffre d'affaires 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. exclusions 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).



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

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. »

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. »

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. »

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 : 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. »

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 »

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. »

Contributions de la politique biodiversité

- Adoption de pratiques de gestion durable pour les actifs forestiers du Groupe, promotion de ces bonnes pratiques par La Forestière pour ses autres clients institutionnels et particuliers.
- Définition d'une méthodologie spécifique par la La Forestière Label Bas Carbone (« Ville arborée ») et déploiement d'une offre spécifique.
- Dialogue 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).
- Financement et déploiement de solutions fondées sur la nature par diverses entités du Groupe (dont la Banque des Territoires). Investissement (Réseau de Cocagne, Foncière Terres de Liens, FEVE, Fonds ELAN, Terre et cité, ICOSYSTEME, Mimosa Transition, etc.).
- Programme Nature 2050 piloté par CDC Biodiversité (en 2024, les entités du Groupe ont contribué à hauteur de 888 milliers d'euros pour 17,8 hectares).
- STOA a pour ambition dans les prochaines années 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). LBP finance le projet pilote en agroécologie développé par Agoterra et Noé (suivi par l'IAPB).
- 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.
- 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 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 de durabilité.
- Adoption de la sobriété et de l'économie circulaire comme principes à l'échelle Groupe.
- Dialogue 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. Investissement dans une SAS de lutte contre le gaspillage alimentaire en Bretagne.
- 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.
- Les gestions d'actifs de l'Établissement public ont lancé en 2025 avec d'autres investisseurs de la Place la deuxième poche du fonds « Objectif Biodiversité » destiné à investir en *private equity* dans des entreprises « solutions » (pour rappel, la première poche de ce Fonds de Place, qui avait pour objectif d'investir dans des entreprises en transition de l'univers du coté, avait été lancée en marge de la COP 16 de Cali en 2024).
- La Banque des Territoires, qui a reçu le mandat de gestion du fonds « Entrepreneurs du vivant » en 2024, a mobilisé en 2025 toute son expertise pour la réussite des objectifs de ce mandat en favorisant l'investissement dans des fonds en soutenant notamment le développement de l'agriculture biologique et le renouvellement des générations de paysans.
- LBP AM a lancé le fonds Tocqueville Biodiversity ISR en 2022 (les encours du fonds au 31 décembre 2025 sont de 155,7 millions d'euros).

7.2 Mesure d'empreinte Biodiversité

L'Établissement public et ses filiales financières ont pris, dans le cadre de la politique biodiversité du Groupe, l'engagement de réaliser une mesure d'empreinte de leur portefeuille financier d'ici à fin 2025. Au niveau des gestions d'actifs, une mesure d'empreinte est réalisée depuis 2022 grâce à l'outil *Global Biodiversity Score* (GBS).

7.2.1 Méthodologie

L'outil *Global Biodiversity Score* (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 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).

À noter, 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 débuté 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. En particulier, 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 pression en fonction des trois écosystèmes (terrestre, aquatique et marin) utilisés par le *Global Biodiversity Score*.

ipbes Facteur de pressions	Terrestre	Aquatique	Marin
Changement d'usage des sols	■ Utilisation des terres ■ Fragmentation des milieux naturels ■ Empiètement humain	■ Conversion des zones humides	Pas encore couvert
Exploitation des ressources	■ Pressions liées à l'extraction des ressources	■ Perturbation hydrologique due aux usages directs de l'eau	
Changement climatique	■ Changement climatique	■ Perturbation hydrologique due au changement climatique	
Pollution	■ Dépôts aériens azotés ■ Écotoxicité terrestre	■ Usage des sols dans le bassin versant (rivières et zones humides) ■ Eutrophisation de l'eau douce ■ Écotoxicité aquatique	
Espèces exotiques envahissantes (EEE)	Pas encore couvert		

IPBES (2019)

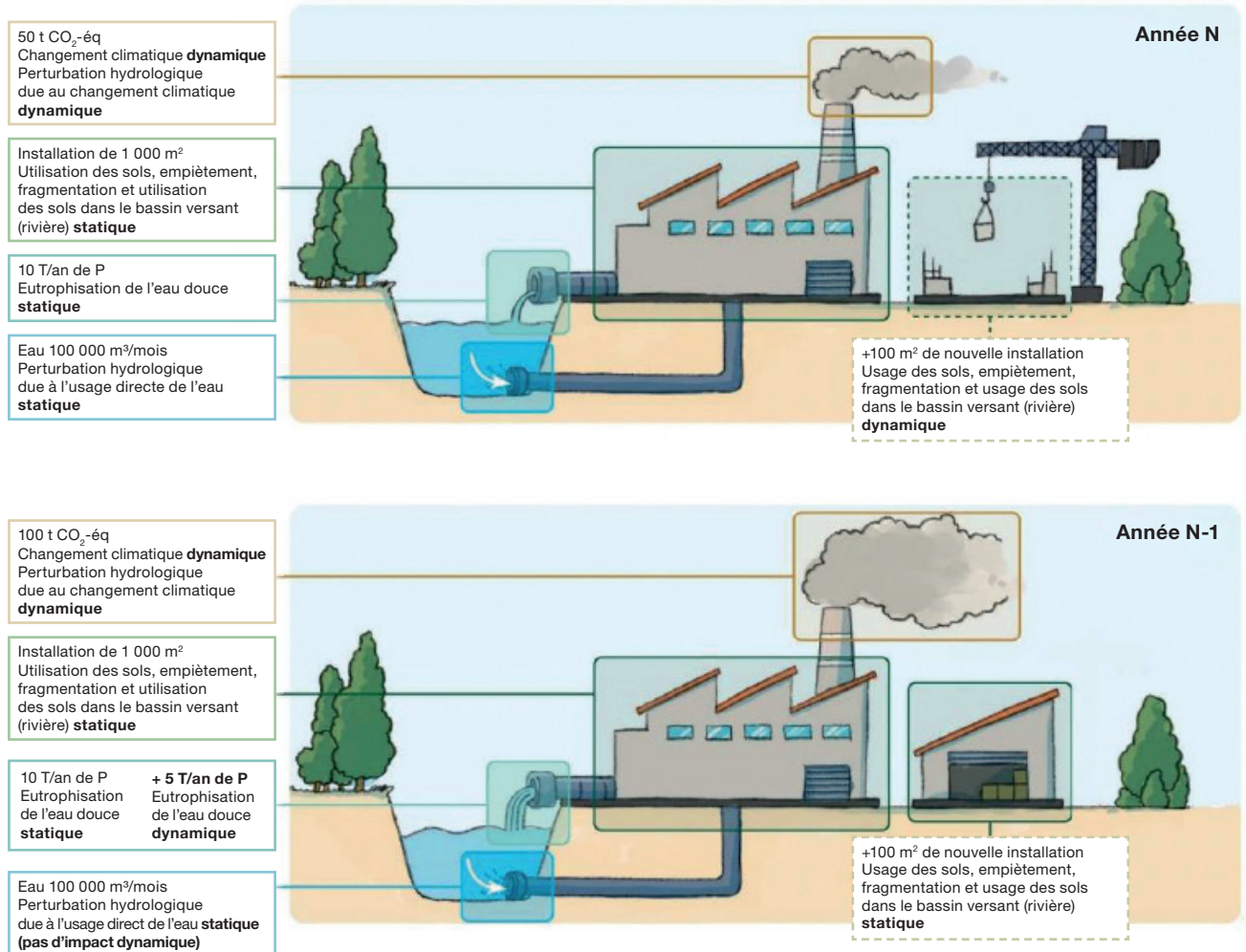
(1) Intergovernmental Science-Policy Platform on Biodiversity and Ecosystem Services : plateforme intergouvernementale scientifique et politique sur la biodiversité et les services écosystémiques.

(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'outil *Global Biodiversity Score (GBS)* 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.

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 % reconnue par la communauté scientifique comme une des métriques permettant de mesurer l'abondance moyenne des espèces en un lieu donné. Les valeurs de MSA vont de 0 % à 100 %, 100 % représentant un écosystème intact non perturbé.

Les mesures d'empreinte, réalisées au niveau des entreprises à l'aide du *Global Biodiversity Score*, peuvent ensuite être agrégées dans le but de calculer les empreintes biodiversité des portefeuilles d'investissement et de financement d'entreprises. CDC Biodiversité propose deux solutions s'appuyant sur le GBS à destination des institutions financières :

- Pour les actifs cotés : la base de données *Biodiversity Impact Analytics powered by the Global Biodiversity Score (BIA-GBS)*, co-développée avec Carbon4 Finance, est proposée. 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⁾.
- 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.

En mars 2025, la méthodologie de calcul du BIA GBS a évolué pour améliorer la fraîcheur et la granularité des données utilisées, avec notamment les modifications suivantes :

- une nouvelle sous-pression IPBES a été intégrée à l'intérieur de la pression "Pollution" : les impacts de l'écotoxicité liés aux substances organiques ;
- des nouvelles données financières ont été collectées impactant les données ;
- les données émissions de gaz à effet de serre utilisées pour calculer le GBS ont été actualisées selon deux approches :

(1) Pour plus d'informations : <https://www.cdc-biodiversite.fr/publications/global-biodiversity-score-mise-a-jour-2021/>

(i) une approche bottom-up permettant de collecter directement ou de calculer les émissions en fonction des indicateurs physiques publiés par les entreprises et (ii) une approche top-down sectorielle fournissant une estimation des émissions de gaz à effet de serre plus granulaires et spécifiques au secteur basée sur des échantillons d'entreprises. Cette

dernière approche a été déployée sur 5 secteurs : Traitement et distribution d'eau / Extraction de minerais métalliques / Fabrication de produits diversifiés (équipements, véhicules automobiles, produits électroniques, produits chimiques, etc.) / Construction d'infrastructures diversifiées & services / Immobilier.

7.2.2 Résultats 2025

7.2.2.1 Empreinte biodiversité des portefeuilles actions cotées et obligations d'entreprises

EMPREINTE BIODIVERSITÉ - APPROCHE PAR L'ACTIVITÉ EN MSA.M²/K€ DE CHIFFRE D'AFFAIRE

Actions cotées (gestion directe) et crédit	31 décembre 2024	31 décembre 2025	Variation
Impact terrestre dynamique	45	44	-2,6 %
Impact terrestre statique	206	202	-1,9 %

NB: Pour générer 1 000 euros de chiffre d'affaires, les activités des organisations financées par les gestions d'actifs maintiennent un impact (statique) sur la biodiversité terrestre de 202 MSA.m² et créent un nouvel impact (dynamique) de 43,7 MSA.m².

EMPREINTE BIODIVERSITÉ - APPROCHE PAR LA VALEUR EN MSA.M²/K€ INVESTIS

Actions cotées (gestion directe) et crédit	31 décembre 2024	31 décembre 2025	Variation
Impact terrestre dynamique	2,7	3,1	16,9 %
Impact terrestre statique	60	71	19,1 %

Pour générer 1 000 euros investis, les activités des organisations financées par les gestions d'actifs maintiennent un impact (statique) sur la biodiversité terrestre de 71 MSA.m² et créent un nouvel impact (dynamique) de 3,1 MSA.m². En équivalent d'artificialisation, cela se traduit par l'usage d'un parking existant de 71 m² et son extension de 3,1 m² pendant l'année par millier d'euros investis par les gestions d'actifs sur ces organisations.

La variation 2024/2025 s'explique par les mises à jour méthodologiques du GBS notamment une actualisation des données de gaz à effet de serre et des données financières (voir paragraphe sur les évolutions de l'outil GBS à la fin de la partie 7.2.1).

7.2.2.2 Empreinte biodiversité des portefeuilles de dette souveraine

EMPREINTE BIODIVERSITÉ - APPROCHE PAR L'ACTIVITÉ EN MSA.M² /K€ DE PIB

Dette souveraine	31 décembre 2024	31 décembre 2025	Variation
Impact terrestre dynamique	2,4	1,5	-37,4 %
Impact terrestre statique	277	202	-27,2 %

Pour générer 1 000 euros de PIB, les activités des émetteurs souverains, agences et supranationaux (SSA) financées par les gestions d'actifs maintiennent un impact (statique) sur la biodiversité terrestre de 202 MSA.m² et créent un nouvel impact (dynamique) de 1,5 MSA.m².

La variation 2024/2025 s'explique par plusieurs facteurs : la mise à jour des données financières (PIB), l'amélioration de l'approche *consumption-based* et la mise à jour des émissions de gaz à effet de serre selon les dernières données disponibles dans la méthode (base 2021 au lieu de 2019) impactant les pressions liées au changement climatique.

EMPREINTE BIODIVERSITÉ - APPROCHE PAR LA VALEUR EN MSA.M² /K€ INVESTI

Dette souveraine	31 décembre 2024	31 décembre 2025	Variation
Impact terrestre dynamique	2,8	1,6	-43,5 %
Impact terrestre statique	363	218	-39,9 %

Pour 1000 euros investis, les activités des émetteurs souverains, agences et supranationaux (SSA) financés par les gestions d'actifs maintiennent un impact (statique) sur la biodiversité terrestre de 218 MSA.m² et créent un nouvel impact (dynamique) de 1,6 MSA.m². En équivalent d'artificialisation, cela se traduit par l'usage d'un parking existant de 218 m² et son extension de 1,6 m² pendant l'année par milliers d'euros investis.

La variation 2024/2025 s'explique par plusieurs facteurs : la mise à jour des données financières (PIB), l'amélioration de l'approche *consumption-based* et la mise à jour des émissions de gaz à effet de serre selon les dernières données disponibles dans la méthode (base 2021 au lieu de 2019) impactant les pressions liées au changement climatique.

7.3

Contribution des gestions d'actifs en faveur de la biodiversité

7.3.1 Engagement bilatéral en faveur de la biodiversité

Engagement bilatéral

Les investisseurs institutionnels du Groupe s'engagent, dans le cadre de leur dialogue, 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 cherche aussi à accompagner 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.

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.

BIODIVERSITÉ

- Les gestions d'actifs ont pu montrer à une entreprise qui indiquait dans son rapport annuel ne pas avoir d'usine située en zone de stress hydrique que ce n'était pas exact, à partir d'une analyse que nous avons réalisée. L'entreprise a très bien intégré l'information qu'elle a mise à jour dans son rapport annuel.
- Les gestions d'actifs ont engagé trois entreprises spécialisées dans les machines agricoles. Les questions portaient sur la mesure et la réduction de l'impact de ces sociétés sur la biodiversité, mais aussi sur leur capacité à accompagner la transition agricole via la réduction du travail du sol, le développement de l'agroforesterie, et la diminution des pollutions induites par certaines pratiques agricoles.

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 bilatéral 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.

7.3.2 Initiatives pour la biodiversité

INITIATIVE DE PLACE « OBJECTIF BIODIVERSITÉ » : LE NOMBRE D'INVESTISSEURS A DOUBLÉ EN 2025.

Sur le modèle d'« Objectif Climat », la CDC (les gestions d'actifs) a lancé « Objectif Biodiversité » en 2024 avec un groupe d'investisseurs institutionnels français, pour valoriser les enjeux de biodiversité dans les portefeuilles de placements financiers. Appuyés par un comité d'experts scientifiques (chercheurs, universitaires), les investisseurs ont le même objectif de développer des méthodologies performantes, et *in fine* de faire progresser les entreprises en portefeuille dans la prise en compte de la biodiversité.

L'initiative de place « Objectif Biodiversité » a connu des développements importants en 2025 avec le lancement

d'un deuxième fonds, non coté, après le lancement du fonds coté en 2024 ; dédié aux segments du capital-investissement (capital-innovation, capital-développement, capital-transmission), ce fonds investira prioritairement dans des entreprises non cotées européennes et françaises, actives dans la préservation et la restauration des écosystèmes et les solutions « MRV » (Mesure, Reporting, Vérification) en s'appuyant sur un cadre méthodologique robuste et des outils technologiques innovants.

L'année 2025 a également été marquée par un attrait croissant de la place pour le modèle de l'initiative « Objectif Biodiversité » qui fédère désormais plus d'une vingtaine d'investisseurs (dix au lancement) ; les deux fonds ont d'ailleurs largement dépassé les cibles initiales en réunissant plus de 400 millions d'euros, à peu près à part égales.

INSTALLATION DE COLONIES D'ABEILLES NOIRES EN FORÊT DE NEZER

Dans le cadre de sa politique en faveur de la préservation de la biodiversité, la Forestière, en partenariat avec le Conservatoire des Races a procédé à l'installation des colonies d'abeilles noires au sein du massif forestier du Nezer, en Gironde.

Les abeilles noires des Landes de Gascogne sont des espèces locales aujourd'hui menacées par l'hybridation, l'urbanisation et l'usage de produits phytosanitaires. Elles jouent un rôle crucial dans la pollinisation des écosystèmes forestiers et sont particulièrement adaptées à la floraison tardive.

Ce partenariat, officialisé par une convention signée en avril 2025 pour une durée de cinq ans, repose sur une collaboration complémentaire entre le Conservatoire des races d'Aquitaine qui assure l'installation, le suivi et l'entretien des colonies, ainsi que la transmission des données collectées, et La Forestière qui s'engage à maintenir un environnement favorable à leur développement.

Ce projet commun s'inscrit dans une démarche générale en faveur de la biodiversité pour préserver cette abeille endémique du territoire en voie de disparition.

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. 78
Intégration des risques ESG à la cartographie des risques Groupe	P. 81
Mesure des risques climatiques	P. 82
Mesure des risques liés à la nature	P. 90
Indicateurs de l'appétit aux risques	P. 98



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 également à mesurer les risques liés à la nature. Les gestions d'actifs s'inscrivent dans cette démarche.

8.1.1 Les risques environnementaux

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), des ruptures technologiques 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	• 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).	• 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.

Classe d'actifs	Risques de transition	Risques physiques
Souverain	- 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...).	- 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	- 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.	- 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.
Infrastructures	- 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.	- 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), des ruptures technologiques ou des évolutions 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 copiloté 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 2025 et dispositif de maîtrise des risques associés

En 2025

- Les **risques climatiques** sont cotés en risque critique ⁽¹⁾ (risque brut – cotation constante par rapport à 2024). Le dispositif de maîtrise des risques est jugé opérationnel, en amélioration par rapport à 2024. Au niveau de l'Établissement public, de nombreuses actions ont été menées pour maîtriser les risques climatiques : organisation en ligne de défense, formation de la première ligne de défense au sein des différents métiers, analyse ESG à l'engagement, présence d'indicateurs relatifs aux risques climatiques dans l'APR avec l'intégration d'indicateurs communs aux entités financières du Groupe. La politique des risques climatiques fixe un cadre général qui invite les entités financières à identifier, encadrer et surveiller leur exposition aux risques climatiques. Les filiales financières ont développé des outils de scoring, elles mesurent et gèrent leurs risques climatiques et réalisent leurs propres exercices de stress, en lien avec l'Établissement public. Elles participent activement au réseau climatique du Groupe. Les politiques climat (atténuation et adaptation) contribuent en partie à renforcer la résilience du Groupe face à ces risques.

- Les **risques environnementaux** (autres que climatiques) sont cotés en risque majeur (risque brut). Le dispositif de maîtrise des risques est jugé « en cours de déploiement ». La cotation du risque brut et net est stable par rapport à 2024. À noter, un outil de mesure des risques liés à la nature, intégrant à la fois une analyse sectorielle et géolocalisée a été développé. La politique Groupe « Nature » a été mise à jour en 2024 et vise à mesurer les risques et réduire les impacts négatifs du Groupe en matière de biodiversité.
- Le risque **sociétal** est classé en risque majeur (risque brut). Le dispositif de maîtrise des risques du risque sociétal se maintient à « en déploiement » par rapport à l'année dernière. 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, permet une prise en compte de ce risque, qui ne fait pas encore l'objet de politique formalisée au niveau Groupe. Une politique droits humains est en cours de rédaction et sera publiée courant 2026.

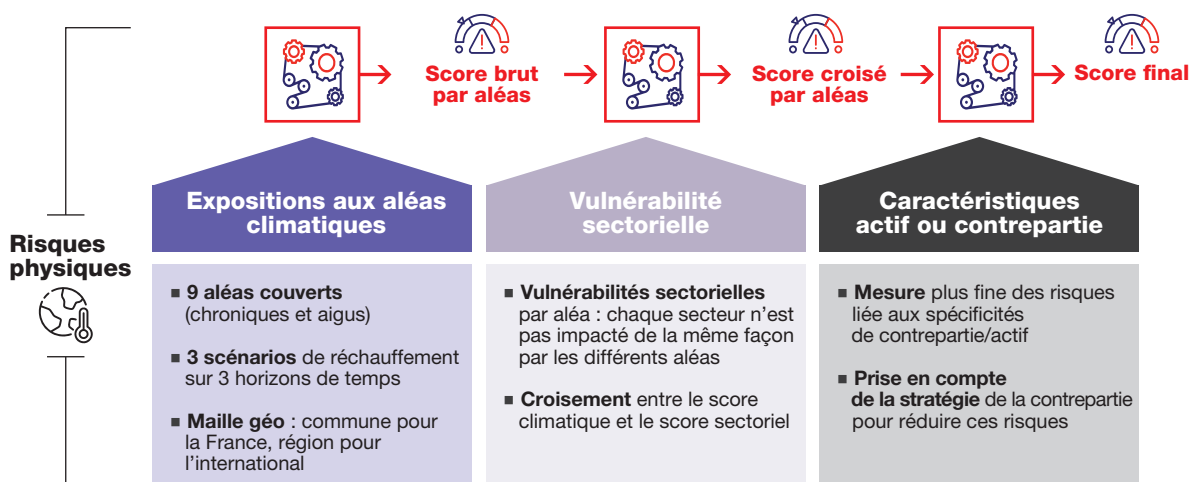
(1) Cette cotation reflète le risque Groupe.

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 physiques et de transition, utilisable à la fois sur le portefeuille de l'Établissement public et sur les nouveaux financements et investissements.

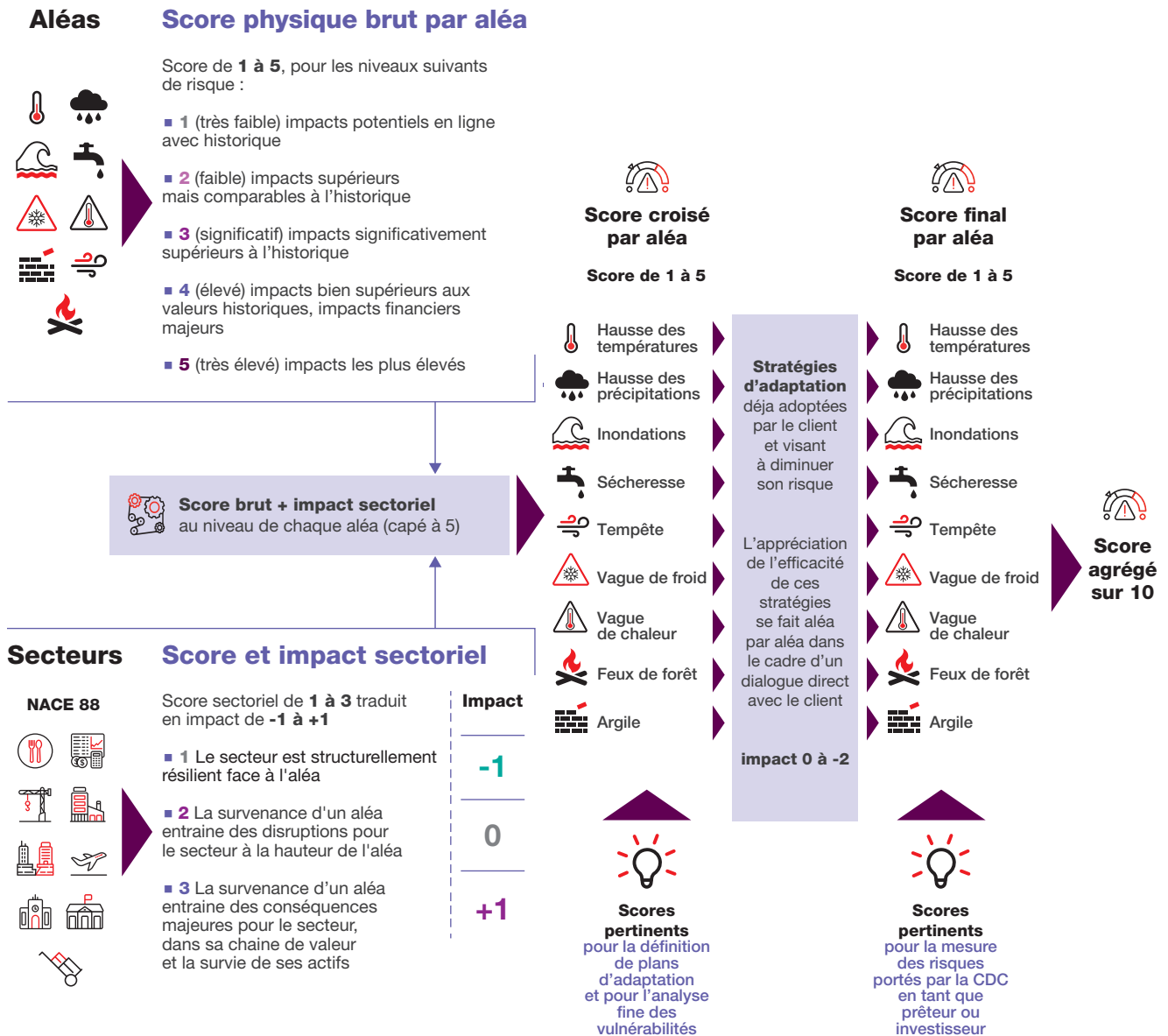
Pour les risques physiques, l'analyse s'effectue en trois étapes :



- L'analyse de l'exposition aux aléas climatiques** : les données climatiques futures sont estimées selon trois scénarios climatiques du GIEC (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.
- La vulnérabilité sectorielle aux différents aléas**, certains secteurs étant structurellement résilients à la matérialisation d'un événement climatique, d'autres étant structurellement vulnérables.
- 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.

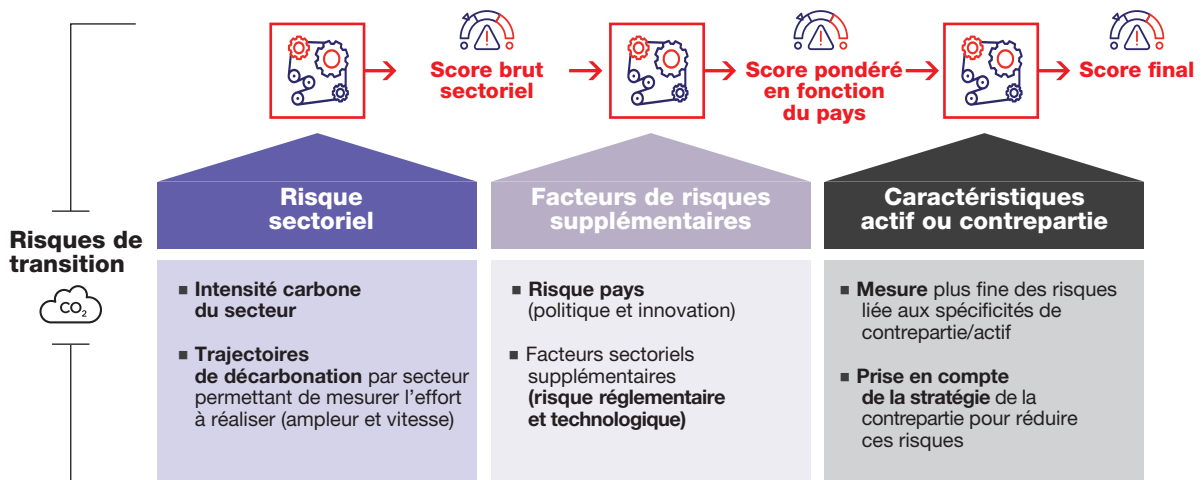
(1) Hausse des températures, hausse des précipitations, vagues de chaleur, vagues de froid, tempêtes, feux de forêt, retrait gonflement des argiles, inondations, sécheresses, submersions côtières.

MÉTHODOLOGIE D'AGRÉGATION DES SCORES DE RISQUES PHYSIQUES





Pour les risques de transition, l'analyse s'effectue de la manière suivante :



1. Une **analyse sectorielle** est réalisée, incluant une mesure de l'intensité carbone actuelle des secteurs d'activité et de 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. Les **données sur les émissions réelles de la contrepartie et sur 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



Échelle 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



Échelle 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 9** Le pays ne met pas en place des politiques de transition et/ou est dépendant des industries extractives
- **10** Pays pétroliers



Impact

-1

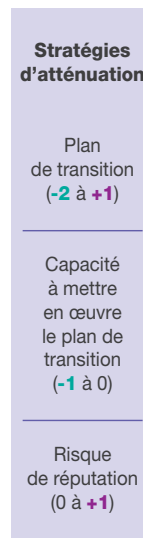
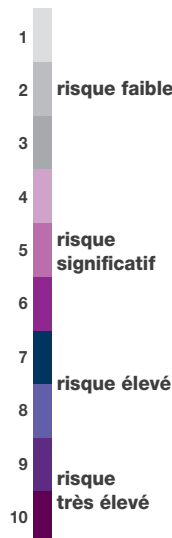
0

+1

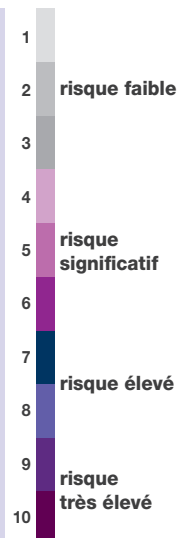
+2



Score croisé



Score final

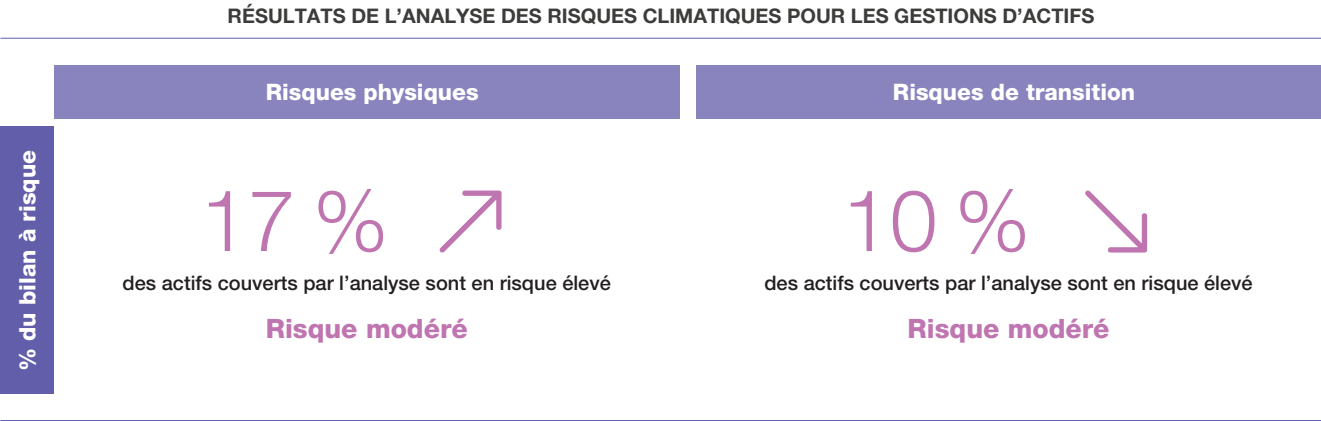


Ces outils et la méthodologie sous-jacente ont été partagés avec les filiales du Groupe (certaines d'entre elles ont élaboré des méthodologies similaires) et sont en cours de déploiement dans les équipes risques et dans les métiers de l'Établissement public.



8.3.2 Résultats

Les résultats présentés dans ce document sont établis sur la base du FINREP (états comptables) au 31 décembre 2025. Le total bilan analysé est de 321 milliards d’euros d’encours.



8.3.2.1 Principaux résultats sur les risques physiques

En 2025, la part du bilan (fonds d’épargne et section générale) fortement ou très fortement exposée aux risques physiques élevés et très élevés est de 17 % (*versus* 16 % en 2024), et de 9 % pour les risques de transition (*versus* 10 % en 2024).

Les variations par rapport à l’année dernière sont principalement liées à :

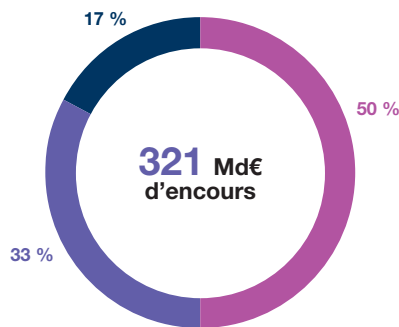
- une couverture plus large du bilan (inclusion des fonds et de l’immobilier dans l’analyse) ;
- l’intégration de la base Trucost qui permet de mieux identifier les principaux sites productifs des entreprises cotées ;

- l’intégration de la base CDP qui fait baisser le score de risque de transition suite à la prise en compte des plans de transition des entreprises cotées (impact de 1 point sur FE et 4 points sur SG).

Selon le scénario RCP 8.5, le portefeuille a 17 % d’actifs en risque élevé (obtenant un score de risque physique agrégé supérieur ou égal à 7/10). 49 % 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.

RÉSULTATS AGRÉGÉS – SCÉNARIO RCP 8.5

(en % d'encours répartis par score)

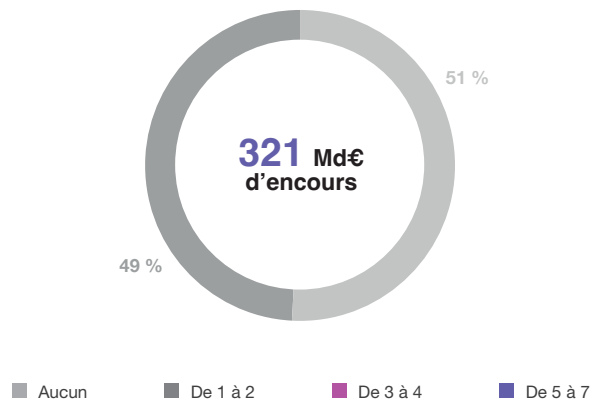


■ Très faible (score 1 à 2) ■ Faible (score 3 à 4) ■ Significatif (score 5 à 6) ■ Élevé (score 7 à 8) ■ Très élevé (score 9 à 10)

Les résultats tiennent compte des données climatiques en fonction de la géolocalisation 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 n'est 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 agréant 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).



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

- Vague de chaleur (43 % du portefeuille est en risque élevé ou très élevé)
- Inondations (25 % du portefeuille est en risque élevé ou très élevé)
- Retrait gonflement des argiles (5 % du portefeuille est en risque élevé ou très élevé)

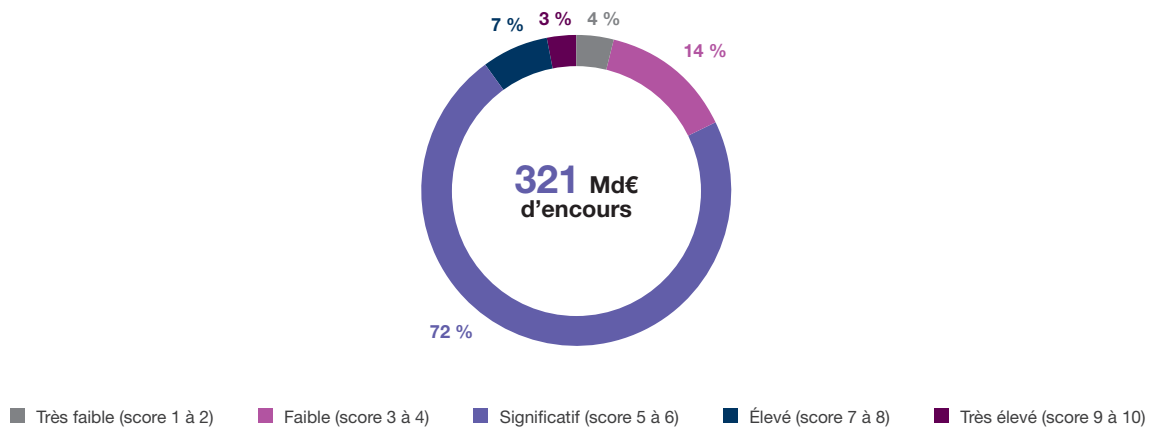
8.3.2.2 Principaux résultats sur les risques physiques

13 % du portefeuille est en risque de transition 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 chimique, la fabrication de produits informatiques, électroniques, l'extraction d'hydrocarbures, l'industrie automobile, les activités des services financiers, les industries alimentaires, l'industrie pharmaceutique, et la fabrication de machines et équipements

PART DU PORTEFEUILLE EXPOSÉ EN RISQUE ÉLEVÉ OU TRÈS ÉLEVÉ À AU MOINS UN ALÉA CLIMATIQUE



Les résultats tiennent compte des principaux secteurs d'activité des contreparties 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 n'est disponible que sur les nouveaux engagements à partir du 1^{er} janvier 2025. Les scores vont de 1 à 10.

8.3.3 Stress test climatique

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 mis en place un cadre de stress climatiques internes à partir de 2023. Ce cadre a été affiné en 2024 puis 2025 et vise à 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).

Le cadre de stress est à présent jugé mature.

8.4 Mesure des risques liés à la nature

8.4.1 Méthodologie

Le comité de pilotage risques ESG a mené une analyse de l'exposition du bilan aux risques liés à la nature.

Risques physiques (dépendances)

Les risques physiques liés à la nature 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 contribution) pour leur bon fonctionnement.

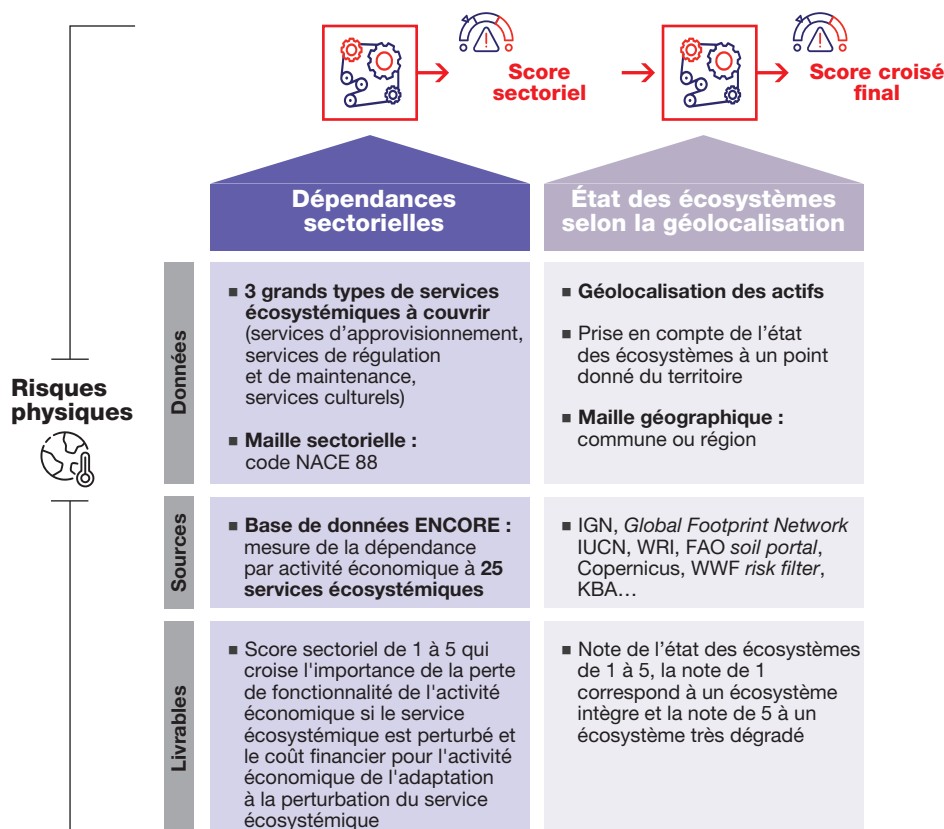
Le score de risques physiques nature – développé en interne conjointement par la direction des risques Groupe et la direction des finances et de la politique durable – a pour objectif d'évaluer les pertes financières potentielles liées à la dégradation ou à l'effondrement des services écosystémiques pour la Caisse des Dépôts à travers ses portefeuilles, sans pour autant chercher à réduire les dépendances aux services écosystémiques. La mesure des risques physiques liés à la nature est faite sur la base des états des écosystèmes actuels : il n'existe pas de projections futures des services écosystémiques.

La méthode pour analyser les risques physiques liés à la nature consiste à analyser les dépendances d'un acteur ou d'une activité

aux 25 services écosystémiques recensés et regroupés en trois familles : les services d'approvisionnement, les services de régulation et de maintenance et les services culturels.

La méthodologie suit les deux étapes suivantes :

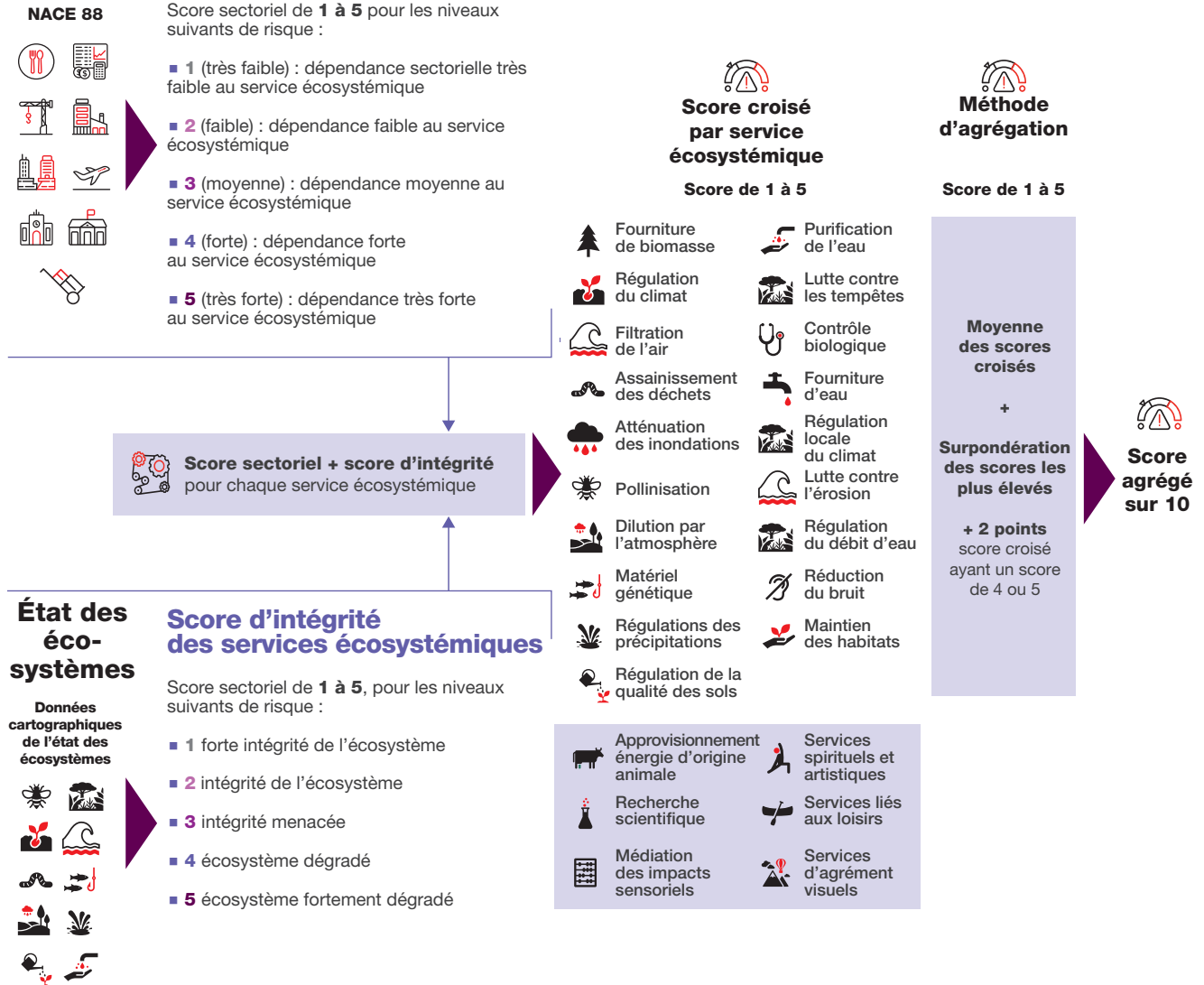
- **réaliser une analyse de l'exposition sectorielle, à partir de la base de données ENCORE ⁽¹⁾** : les dépendances sectorielles aux services écosystémiques sont notées de 1 à 5 (très faible à très forte) ;
- **réaliser une analyse de l'exposition géolocalisée pour identifier les entreprises ou actifs situés dans des zones où les écosystèmes sont dégradés** : pour ces analyses géolocalisées, des recherches cartographiques ont été effectuées et l'état des écosystèmes a été calibré de 1 à 5 (le score de 1 indique que l'écosystème est intègre, le score de 5 que l'écosystème est dégradé). La maille est communale sur la France quand la donnée est disponible, régionale sur le reste du monde.



(1) Exploring natural capital opportunities, risks and exposures, outil développé par Natural Capital Finance Alliance en partenariat avec Unep-WCMC.

Le score est ensuite agrégé en un score unique par contrepartie, allant de 1 à 10, selon la méthodologie ci-dessous.

Secteurs Score sectoriel par service écosystémique



POINT DE VUE – DÉPENDANCE À LA BIODIVERSITÉ : QUEL EST LE RISQUE RÉEL ?

Les services écosystémiques sont une condition *sine qua non* 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.

Les gestions d'actifs considèrent 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. Les gestions d'actifs estiment 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, 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). Le principe des « solutions fondées sur la nature », encouragées par la Caisse des Dépôts, illustre d'ailleurs la volonté de dépendre davantage, mais mieux, de la nature, lorsque ses services écosystémiques sont en bonne santé. La gestion d'actifs considère que les efforts doivent être concentrés sur la réduction des impacts négatifs des sociétés du portefeuille et de générer aussi des impacts positifs. Les gestions d'actifs seront attentifs à la bonne utilisation de ces instruments de mesure.

8.4.1.1 Risques de transition (impacts négatifs)

Les risques de transition liés à la nature sont définis comme les risques de pertes financières liées aux conséquences de la transition vers une économie « positive » pour la nature. Ils peuvent être la conséquence d'évolutions réglementaires (fin des subventions aux activités néfastes pour la nature, réglementation sur la qualité ou l'accès à l'eau, création de zones protégées), d'évolutions de marché (modification des préférences des consommateurs), d'évolutions technologiques, ou d'ordre réputationnel.

La méthode pour analyser les risques de transition liés à la nature consiste à analyser les impacts négatifs d'un acteur ou d'une activité sur la nature en se basant sur les facteurs de pressions sur la biodiversité, recensés par l'IPBES ⁽¹⁾⁽²⁾ et en suivant la méthode recommandée par *Finance for biodiversity* et par la *Task force on nature related financial disclosures*. Ces deux institutions indiquent les étapes incontournables pour réaliser ces mesures de risques :

- **réaliser une analyse de l'exposition sectorielle**, à partir de la base de données SBTN ⁽³⁾ : les impacts négatifs sur les sous-facteurs de pression sont notés de 1 à 3 (non matériel à matériel) ;

- **réaliser une analyse de l'exposition géolocalisée pour identifier l'état des écosystèmes et des facteurs de pression** : l'ensemble des points du territoire sur les sous-facteurs de pression sont notés de 1 à 5 (forte intégrité à forte dégradation) – maille communale sur la France quand les données sont disponibles – maille régionale sur le reste du monde ;
- **réaliser une analyse de l'exposition géolocalisée pour identifier les entreprises ou actifs situés dans des zones sensibles pour la biodiversité** : l'ensemble des points du territoire sont notés de 1 à 5 (faible importance de la biodiversité à forte importance de la biodiversité) – maille communale sur la France quand les données sont disponibles – maille régionale sur le reste du monde ;
- **réaliser une analyse de l'actif ou de la contrepartie** pour tenir compte des mesures de réduction des impacts négatifs sur la nature.

La méthodologie présentée ci-dessous suit ces différentes étapes.

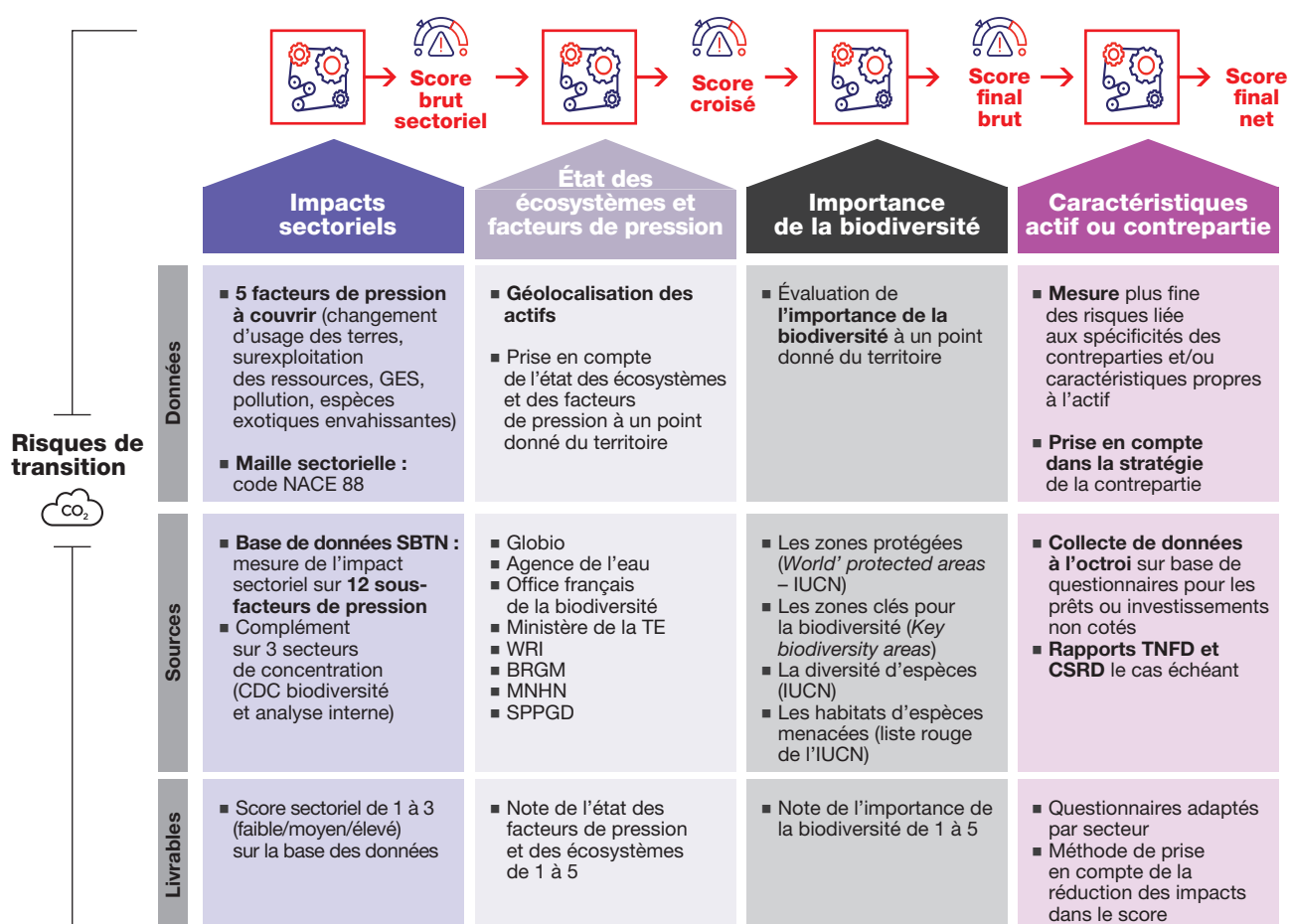
(1) Intergovernmental Science-Policy Platform on Biodiversity and Ecosystem Services (plateforme intergouvernementale scientifique et politique sur la biodiversité et les services écosystémiques).

(2) 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).

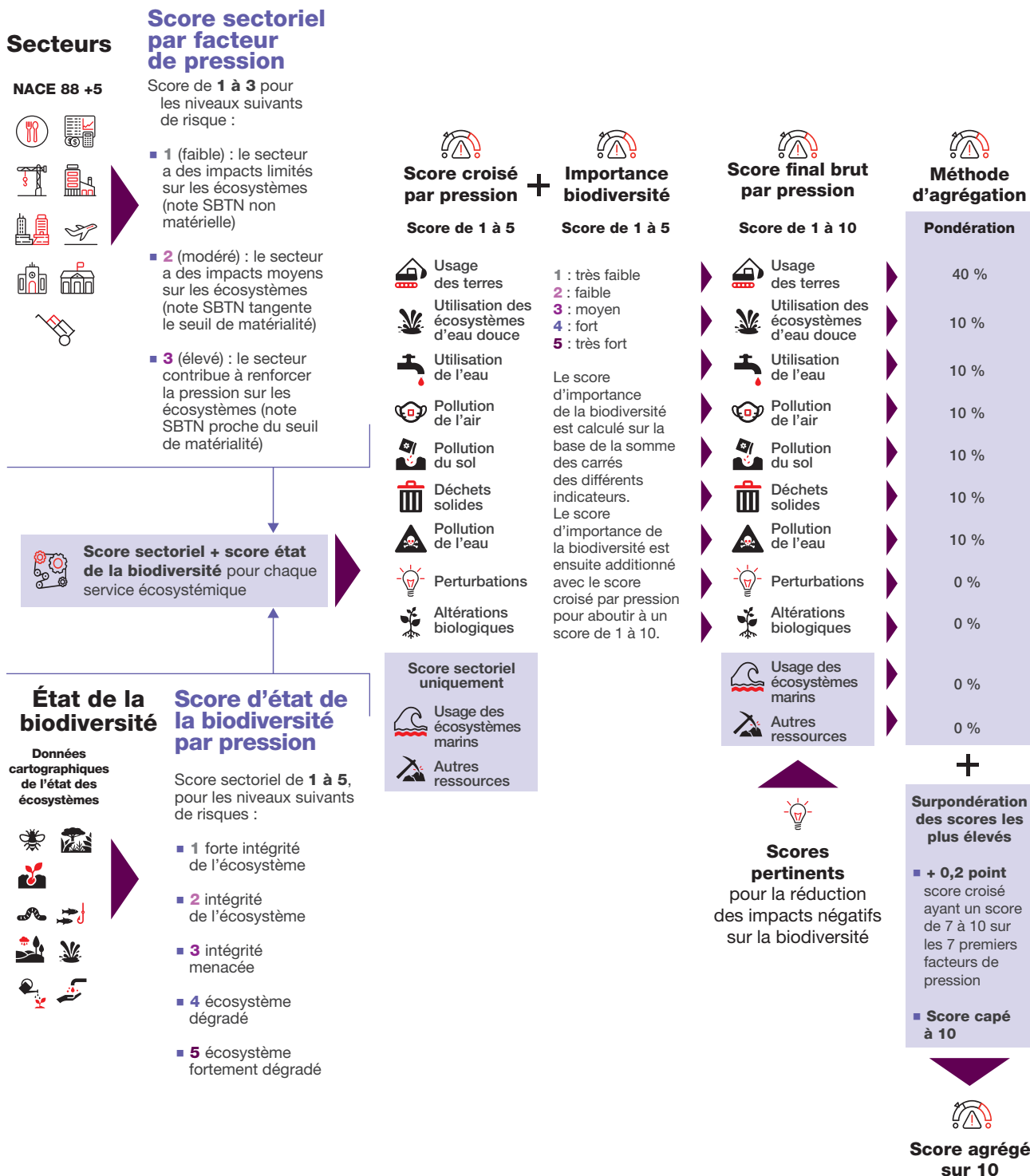
(3) Science-Based Target network (réseau qui publie des lignes directrices et produit des outils à destination des entreprises pour mesurer leurs impacts sur la biodiversité).

Démarche de prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance dans la gestion des risques

Mesure des risques liés à la nature



Le score est ensuite agrégé en un score unique par contrepartie, allant de 1 à 10, selon la méthodologie ci-dessous.



8.4.2 Résultats de l'analyse de l'exposition aux risques nature

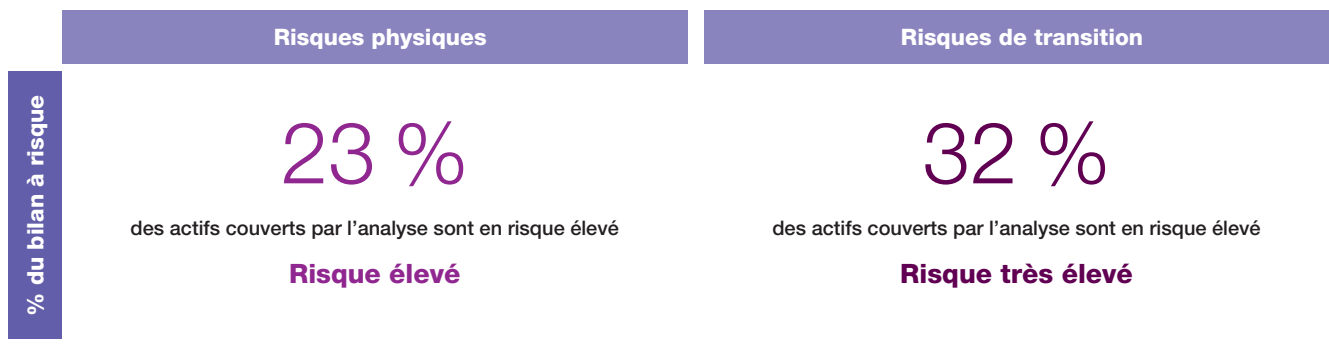
Les résultats présentés dans ce document sont établis sur la base du FINREP (états comptables) au 31 décembre 2025. Les montants présentés ci-dessous diffèrent des montants présentés pour l'analyse des risques climatiques car les obligations souveraines – incluses dans l'analyse des risques climatiques – n'ont pas été analysées à l'aune des risques

nature (la méthodologie d'analyse des souverains étant en cours de développement).

L'approche tient compte des secteurs et de la géolocalisation des actifs du portefeuille. Il s'agit de résultats préliminaires, la méthodologie d'analyse pourra être affinée.

ANALYSE DES PORTEFEUILLES – RISQUES NATURE

Présentation des risques élevés (166 milliards d'euros d'encours)





8.4.2.1 Principaux résultats sur les risques physiques liés à la nature

L'ensemble du portefeuille est dépendant du bon fonctionnement des services écosystémiques. Cependant, certaines parties du portefeuille dépendent très fortement de services écosystémiques dégradés.

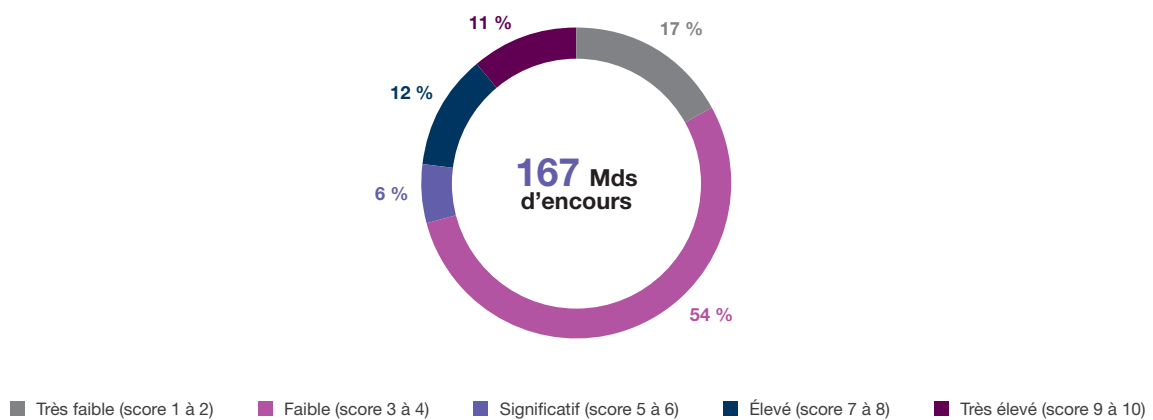
Le portefeuille a 23 % d'actifs en risque élevé (obtenant un score de risque physique agrégé supérieur ou égal à 7/10).

Sur l'ensemble du bilan, les secteurs concentrant les risques physiques liés à la nature les plus importants sont, par encours en risque décroissants (avec un seuil d'encours supérieur à

500 millions d'euros) : industrie pharmaceutique, fabrication de produits informatiques, industrie de l'habillement, production d'électricité, fabrication d'équipements électriques, extraction d'hydrocarbures, commerce de détail, fabrication de boisson, et captage et traitement d'eau.

Les services écosystémiques dont le portefeuille est le plus dépendant sont la régulation du débit d'eau, la lutte contre les tempêtes, la régulation des précipitations, la purification de l'eau, la régulation du climat, la fourniture d'eau, l'atténuation des inondations.

RÉSULTATS AGRÉGÉS RISQUES PHYSIQUES (DÉPENDANCES)
(en % d'encours)



Le graphique ci-dessus présente le score agrégé de risques physiques liés à la nature, pondéré par encours, en tenant compte du secteur d'activité et de la géolocalisation des actifs. Le score agrégé croise les dépendances des secteurs d'activité du portefeuille au bon fonctionnement de 25 services écosystémiques avec l'état de ces services écosystémiques à l'endroit du territoire où sont localisés les actifs du portefeuille. Les scores vont de 1 (très faible) à 10 (très élevé). Le graphique regroupe les scores agrégés en cinq catégories de risque.

8.4.2.2 Principaux résultats sur les risques de transition liés à la nature

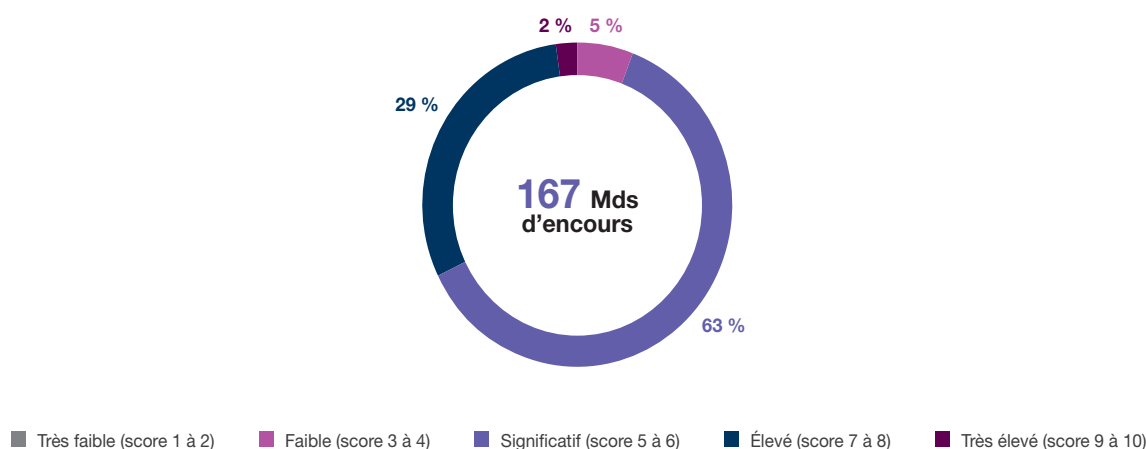
32 % du portefeuille est en risque élevé ou très élevé (note supérieure ou égale à 7).

Les secteurs concentrant les risques de transition les plus importants sont par encours décroissants : activités de services financiers, industrie de l'habillement, production d'électricité, fabrication de produits informatiques, électroniques et optiques, industrie chimique, fabrication d'autres matériels de transport, extraction d'hydrocarbures, industrie pharmaceutique, industrie automobile, activités immobilières. Les facteurs de pression sur lesquels le portefeuille appuie le plus sont les déchets solides, la pollution du sol et la pollution de l'eau.

Le pourcentage élevé de risque s'explique par le fait qu'en moyenne, sur les différents facteurs de pression, 40 % du portefeuille à un impact sectoriel négatif (3/3), les facteurs de pression les plus impactés étant :

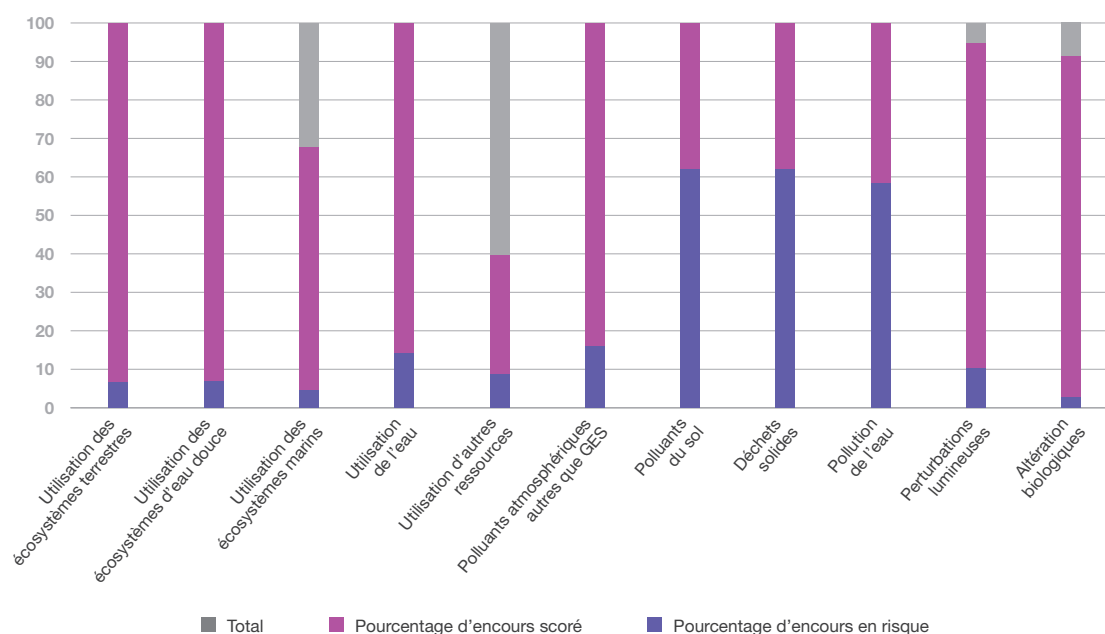
- les polluants du sol avec un impact sectoriel négatif à 93 % de l'encours dont 36 % des actifs cumulent un double enjeu (un impact sectoriel matériel et une localisation dans des zones dont l'état des écosystèmes est soit fortement intègre (23 %) soit fortement dégradé (13 %)) ;
- les déchets solides avec un impact sectoriel négatif à 84 % de l'encours dont 54 % cumulent un double enjeu (un impact sectoriel matériel et une localisation dans des zones dont l'état des écosystèmes est soit fortement intègre (46 %) soit fortement dégradé (8 %)) ;
- la pollution de l'eau avec un impact sectoriel négatif à 87 % de l'encours dont 55 % cumulent un double enjeu (un impact sectoriel matériel et une localisation dans des zones dont l'état des écosystèmes est fortement intègre).

RÉSULTATS AGRÉGÉS RISQUES PHYSIQUES (DÉPENDANCES) (en % d'encours)



Le graphique ci-dessus présente le score agrégé de risque transition lié à la nature, en tenant compte du secteur d'activité et de la géolocalisation des actifs. Le score agrégé croise les impacts négatifs des secteurs d'activité du portefeuille sur les différents facteurs de pression (analyse sectorielle SBTN) avec l'état des facteurs de pression et les zones d'importance de la biodiversité à l'endroit du territoire où sont localisés les actifs du portefeuille (données cartographiques). Les scores vont de 1 (très faible) à 10 (très élevé). Le graphique regroupe les scores agrégés en cinq catégories de risque.

FACTEURS DE PRESSION SUR LESQUELS LE PORTEFEUILLE A LE PLUS D'IMPACT NÉGATIF (en % d'encours)



Les graphiques ci-dessus permettent d'identifier les facteurs de pression sur lesquels le portefeuille appuie le plus. Les barres bleues représentent la partie du portefeuille qui a été scorée par facteur de pression. La barre rouge représente la part à risque, c'est-à-dire la part qui reçoit une note supérieure ou égale à 7/10 par facteur de pression. Ces notes intègrent le secteur d'activité (analyse sectorielle SBTN) et la géolocalisation des actifs pour tenir compte de l'état des facteurs de pression et de l'importance de la biodiversité sur les points du territoire où sont localisés les actifs. Les barres grises représentent la partie du portefeuille pour laquelle les données cartographiques ou sectorielles sont manquantes.



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 ou de limites, 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

P. 100



9.1

Plan d'amélioration continue

AXE D'AMÉLIORATION	ACTIONS CLÉS
Démarche générale	Poursuite de l'intégration ESG et approfondissement de l'impact sur la stratégie de gestion Poursuite des travaux d'engagement corporate par thématique et suivi autant que possible, de l'efficacité du dialogue
Atténuation du changement climatique	Poursuite des travaux pour orienter les flux vers des contreparties en transition ou alignées 1,5°C Mise à jour des lignes sectorielles Maintien dans la durée des trajectoires de décarbonation
Adaptation du changement climatique	Poursuite du travail d'implémentation des plans d'action sur les actifs immobiliers identifiés comme très vulnérables aux risques physiques.
Biodiversité	Poursuite des travaux sur l'exposition au stress hydrique Poursuite des travaux de mesure d'empreinte biodiversité

Annexes :

Notes méthodologiques et glossaire

Note méthodologique du rapport article 29	P. 102
Méthodologie utilisée afin de calculer l'empreinte carbone et de l'alignement 1,5 °C des activités du groupe Caisse des Dépôts	P. 103
Calcul de la part des investissements alignés ou couverts par des cibles alignées avec les objectifs de l'Accord de Paris	P. 104
Note méthodologique de calcul de l'intensité carbone d'une ligne en portefeuille	P. 105
Note méthodologique du calcul de la part des entreprises en portefeuille (en encours) ayant fait l'objet d'un dialogue	P. 106
Note méthodologique du calcul de la part d'exposition aux entreprises actives dans le secteur des énergies fossiles	P. 107
Glossaire	P. 108

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 pour les investissements.

Collecte des indicateurs de durabilité

Les métriques publiées dans ce rapport sont issues de la campagne de reporting finance responsable du groupe Caisse des Dépôts. Le reporting finance responsable Groupe est piloté par le département « Politique durable » de la direction des finances du Groupe (DFID/équipe reporting finance responsable), en collaboration avec les directions transversales du Groupe, les responsables ESG des filiales et métiers de la Caisse des Dépôts, dont les représentants sont réunis dans le réseau des correspondants « reporting finance responsable (FR) Groupe » et les gestions d'actifs. Le reporting est réalisé lors du premier trimestre. La collecte est réalisée via l'outil Rstrate de la société ACT 21.

Le pôle Data ESG du Service Investissement Responsable produit et consolide les métriques extra-financières pour le périmètre des gestions d'actifs, dans le cadre d'un processus collaboratif qui inclue les différentes équipes de gestions. Les indicateurs entrant dans le périmètre du Rapport Investissement Responsable concernent :

- Le suivi des stocks et des flux des portefeuilles financiers ;
- Le suivi des expositions aux énergies fossiles ;
- Le suivi des trajectoires de décarbonation des portefeuilles financiers ;

- Le calcul de la part des encours alignés avec les Accords de Paris ;
- Le suivi du déploiement de la démarche d'adaptation du Groupe CDC au niveau des portefeuilles financiers ;
- Le suivi de l'empreinte biodiversité des portefeuilles financiers ;
- Le suivi du dialogue actionnarial et obligataire et du vote en assemblée générale ;
- Le nombre de sociétés en portefeuille munies de trajectoires vérifiées par la science ;
- La 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 ;
- Le type d'analyse ESG réalisé pour chaque classe d'actifs ;
- Le suivi de la contribution aux flux TEE ;

Le pôle Data ESG du Service Investissement Responsable produit également des éléments narratifs sur la doctrine d'investisseur responsable des gestions d'actifs et le bilan de l'exercice annuel sur l'engagement actionnarial, le vote, les participations aux différentes initiatives internationales etc. Ce document permet de rendre compte de l'application par les gestions d'actifs de la Charte Finance Responsable et des politiques en vigueur au niveau Groupe.

Consolidation du reporting et contrôle des données

Le Service Investissement Responsable, en charge de la production des indicateurs extra-financiers pour les gestions d'actifs, réalise des contrôles de premier niveau sur les indicateurs remontés. Ils visent à assurer la complétude, la cohérence et la validité des données fournies. Ces contrôles sont formalisés au sein d'une fiche de suivi, transmise à l'équipe reporting finance responsable dans le cadre de la campagne.

Des contrôles de cohérence de second niveau sont ensuite effectués par l'équipe finance responsable sur l'ensemble des données qualitatives et quantitatives remontées par les

gestions d'actifs (GDA). Ces vérifications incluent notamment la comparaison des données des gestions d'actifs entre l'année N et l'année N-1. Des réunions peuvent ensuite être organisées entre les équipes des gestions d'actifs et l'équipe reporting finance responsable pour répondre aux interrogations relatives aux variations annuelles des différents indicateurs collectés. L'objectif final est d'enrichir autant que possible le rapport avec des arguments et éléments d'analyse.

Suite aux contrôles, les données sont agrégées pour la rédaction du rapport.

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.

Pour les gestions d'actifs (GDA), la méthodologie de calcul de l'empreinte carbone des portefeuilles financiers, applicable depuis le 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 des gestions d'actifs, 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

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.

$$\text{Indicateur} = \frac{\sum_{e \in \{GDA\}} \text{Encours } VB_e^{\text{Actifs alignés}} + \text{Encours } VB_e^{\text{Ptf alignés}} + \text{Encours } VB_e^{\text{Contreparties alignées}}}{\sum_{e \in \{GDA\}} \text{Encours totaux } VB_e}$$

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 se 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) :

$$\frac{\sum_{i \in \text{Ptf Crédit}} \text{Empreinte carbone absolue}_{\text{titre } i}}{\text{VB Ptf Crédit}} * 1e6$$

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).

(1) Pour plus de détails, consultez le Global GHG Accounting and Reporting Standard : <https://carbonaccountingfinancials.com/files/downloads/PCAF-Global-GHG-Standard.pdf>

A.5

Note méthodologique du calcul de la part des entreprises en portefeuille (en encours) ayant fait l'objet d'un dialogue

Périmètre du dialogue

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 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

Les gestions d'actifs calculent la somme des encours en valeur bilan (VB) des entreprises en portefeuille ayant fait l'objet d'un dialogue sur les sujets ESG.

On rapporte ensuite cette exposition à l'encours total en valeur bilan de l'ensemble des portefeuilles des gestions d'actifs entrant dans le périmètre du dialogue.

$$\text{Encours Dialogue ESG}_e = \sum_{\substack{\text{entreprise } i \in \\ \text{dialogue ESG}}} \text{Encours VB}_i$$

$$\% \text{ Dialogue ESG}_e = \frac{\text{Encours Dialogue ESG}_e}{\text{Encours Périmètre Dialogue VB}_e}$$

A.6

Note méthodologique du calcul de la part d'exposition aux entreprises actives dans le secteur des énergies fossiles

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

L'exposition est obtenue en faisant la somme des encours en valeur bilan

$$Expo\ Fossiles\ 100\%_e = \sum_{\substack{\text{entreprise } i \in \\ \text{sect. fossile}}} Encours\ VB_i$$

Cette exposition est ensuite rapportée à l'encours total en valeur bilan de l'ensemble des portefeuilles de l'entité considérée.

$$\% Expo\ Fossiles\ 100\%_e = \frac{Expo\ Fossiles\ 100\%_e}{Encours\ totaux\ VB_e}$$

Exposition au charbon thermique

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.

Exposition aux entreprises actives dans les fossiles pondérées par le chiffre d'affaires

L'exposition aux énergies fossiles est obtenue en sommant les encours en valeur bilan des entreprises du portefeuille actives dans ce secteur, pondérés par leur part de chiffre d'affaires générée dans les fossiles.

$$Expo\ Fossiles\ \%CA_e = \sum_{\substack{\text{entreprise } i \in \\ \text{sect. fossile}}} Encours\ VB_i \times \%CA\ Fossiles_i$$

Cette exposition est ensuite rapportée à l'encours total en valeur bilan de l'ensemble des portefeuilles de l'entité concernée

$$\% Expo\ Fossiles\ \%CA_e = \frac{Expo\ Fossiles\ \%CA_e}{Encours\ totaux\ VB_e}$$

Le calcul de l'exposition aux énergies fossiles s'effectue par la somme des encours en valeur bilan des entreprises du portefeuille actives dans ce secteur, chacun pondéré par leur part respective de chiffre d'affaires issue des fossiles.

$$Expo\ Charbon_e = \sum_{\text{entreprise } i} Encours\ VB_i \times \%CA\ Charbon_i$$

Cette exposition est ensuite rapportée à l'encours total en valeur bilan de l'ensemble des portefeuilles de l'entité concernée.

$$\% Expo\ Charbon_e = \frac{Expo\ Charbon_e}{Encours\ totaux\ VB_e}$$



A.7

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	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 : - 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 : - 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.
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 CITÉES DANS LE RAPPORT (NON EXHAUSTIF)

BdT (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 Forestière
CDC Croissance	Louvre Banque Privée
CDCI (CDC Investissement immobilier)	Sfil
CNP Assurances	

Retrouvez l'ensemble des rapports annuels 2025 sur sur : <https://www.caissedesdepots.fr/resultats-et-rapports-annuels>

Édition

Groupe Caisse des Dépôts
Direction de la communication

ISSN : 3000-8271



Conception graphique de ce document par PricewaterhouseCoopers Advisory

Contact : fr_content_and_design@pwc.com

Tél. : +33 (0)7 60 66 70 83

Crédits photos : ©Christophe Caudroy - Caisse des Dépôts - 2025 / ©Frédérique PLAS - Caisse des Dépôts - 2020 /
©Caisse des Dépôts/Jean-Marc Pettina

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