Paris, le 14 avril 2025

Réponse au rapport de Reclaim Finance sur l'action climatique de la Caisse des Dépôts

La Caisse des Dépôts est convaincue que la transformation écologique du pays passe par une mobilisation forte de la finance. Pionnière en la matière, elle en est un acteur clef et joue son rôle, en initiant des projets collectifs qui favorisent la prise en compte des enjeux climatiques et de biodiversité par la sphère financière et les entreprises.

Les critiques de Reclaim Finance témoignent d'une méconnaissance des principes d'investissement et d'exercice des responsabilités actionnariales qui prévalent au sein de la Caisse des Dépôts. Reclaim Finance applique à la Caisse des Dépôts, placé sous la surveillance du Parlement, une grille d'analyse simpliste et inappropriée, ne tenant compte ni de la réalité des actions ambitieuses de transformation écologique impulsées par la Caisse des Dépôts au sein de son portefeuille d'investissement, ni des enjeux nationaux et territoriaux de souveraineté, d'infrastructures, d'emploi, d'innovation, et de pérennisation des atouts français, qu'elle doit, comme investisseur public de long terme, traiter avec responsabilité.

L'action positive de la Caisse des Dépôts en matière de transformation écologique est massive et reconnue, et les méthodes de ses professionnels raisonnées et efficaces. Nous partageons avec Reclaim finance, la même ambition de transformation de notre pays, mais il nous revient de décider et de mettre en œuvre la gestion la plus adaptée.

Ainsi, la Caisse des Dépôts s'est engagée à mobiliser 100 Md€ sur 5 ans (2024 – 2028) en faveur de la transformation écologique et énergétique du pays. Sur la seule année 2024 ce sont déjà 27,9 Md€ qui ont été mobilisés sur cet axe. Rappelons qu'entre 2018 et 2023, le Groupe avait prévu de mobiliser 60 Md€ en faveur de la TEE. Sur cette période, la Caisse des Dépôts a dépassé cette enveloppe prévisionnelle d'investissement dans la transformation écologique en déployant 80 Md€. **La transformation écologique de notre pays est donc sans conteste possible, le premier axe stratégique de la Caisse des Dépôts.**

En matière de gestion d'actifs plus précisément, il convient d'abord de rappeler que la Caisse des Dépôts respecte les meilleures pratiques en matière d'investissement responsable, telles qu'élaborées par les Principes pour l'Investissement responsable des Nations Unies, et des associations et coalitions d'acteurs de l'investissement responsable. Elles font l'objet d'engagement retranscrits dans la « Charte Finance Responsable » du Groupe, la politique climat du Groupe et ses annexes sectorielles (notamment celle sur le secteur « pétrole et gaz »), ainsi que dans la politique de vote de la Gestion d'actifs. **La Cour des comptes note d'ailleurs dans son rapport sur notre politique durable qu'*« en tant qu'investisseur, la Caisse des Dépôts fait partie des « bons élèves »* ».**

S'agissant des points mis en exergue par Reclaim Finance, la Caisse des Dépôts entend apporter des réponses précises pour contester les affirmations contenues dans ce document :

1- « Un grand investisseur institutionnel public qui manque de transparence sur son action climatique » selon Reclaim Finance :

Interne

La Caisse des Dépôts assume son choix de ne pas publier le nom des entreprises dans lesquelles elle investit pour privilégier un dialogue actionnarial constructif avec les entreprises.

Toutefois, **la Caisse des Dépôts publie chaque année, dans son rapport d'investissement responsable, des informations très détaillées sur plus de 140 pages sur les expositions de ses portefeuilles aux risques climatiques et aux secteurs très émetteurs de CO2, ainsi que sur son dialogue actionnarial, ses votes en Assemblée générale par secteur, le nombre d'entreprises en portefeuilles alignées sur une trajectoire 1.5°C etc.**

La publication systématique par la Caisse des Dépôts, principal investisseur public français, de ses détentions, et de l'évolution de celles-ci, fournirait aux divers intervenants de marché des informations qui ne manqueraient pas d'être commentées, interprétées et utilisées, notamment dans le cadre de stratégies spéculatives ; enfin, la doctrine de la Caisse des Dépôts est d'accompagner les entreprises sur le long terme plutôt que de les exclure avec, lorsque cela est possible, une détention moyenne entre 7 et 10 ans, afin de les faire progresser, notamment en matière RSE. A ce titre, un dialogue de qualité est nécessaire et un de ses préalables est la confidentialité des votes et des détentions.

2- « la Caisse des Dépôts ne s'est pas dotée d'une stratégie robuste d'engagement actionnarial et de vote pour inciter ces entreprises à adopter un plan climat crédible » :

La Caisse des Dépôts constate au contraire les résultats concrets d'un dialogue actionnarial constructif et exigeant.

La Caisse des Dépôts incite toutes les entreprises en portefeuille à aligner leurs modèles économiques sur une trajectoire d' 1,5°C, par le dialogue actionnarial et par les votes en assemblées générales relatifs aux trajectoires climat présentées par les entreprises. Elle a en outre adopté des critères de dialogue actionnarial renforcés et exigeants en matière d'alignement 1,5°C sur la base de trajectoires validées par un tiers sur les 3 scopes, diversification des activités, … pour les entreprises du secteur pétrole et gaz, publiés sur son site internet depuis 2022 et appliqués rigoureusement par ses gestionnaires d'actifs. **Comme démontré dans nos publications sur l'exercice des droits de vote, il a été fixé un objectif global de 80 % d'entreprises en portefeuille (actions et obligations) ayant une trajectoire d'alignement avec les objectifs de l'Accord de Paris validée par le programme Science Base Targets (SBTi). Il est déjà rendu compte de ce suivi de manière publique dans le Rapport Investissement Responsable publié chaque année.**

Le dialogue actionnarial de la Caisse des Dépôts vis-à-vis des sociétés sur ce thème se focalise donc sur deux éléments : le suivi de l'évolution dans le temps du couple trajectoire/réalisé et la comparaison avec les trajectoires d'entreprises équivalentes.

La Caisse des Dépôts publie, de manière volontaire, son guide de vote et, chaque année, le bilan de ses votes à mi-année à la suite de la saison des assemblées générales et également à la fin de l'exercice, avec un détail statistique sur les votes relatifs aux résolutions climatiques internes et externes, y compris par sous-thématique environnementale. Le commentaire qualitatif qui l'accompagne permet, notamment aux épargnants, de disposer d'une information claire et plus accessible que le détail des votes ; le Rapport Investissement Responsable met en évidence les statistiques de dialogue actionnarial par thématique et les exemples de mises en œuvre (par exemple, trois certifications de plans de transition et un plan

Interne

d'actionnariat salarié mis en place suite au dialogue) ; la Caisse des Dépôts a renforcé cette démarche de transparence sur les votes climatiques en les publiant en pourcentage d'approbation par secteur.

Ces rapports montrent très clairement que la Caisse des Dépôts fait preuve de fermeté lorsque certaines entreprises ne respectent pas leurs engagements notamment sur le plan climatique **: seules deux résolutions say on climate ont d'ailleurs reçu un avis favorable de l'institution lors des AG 2024 et le taux de contestation global y dépasse les 30%,** comme indiqué dans notre Rapport investissement responsable (cf rapport 2023 chapitre dédié au dialogue actionnarial et votes en AG). **Ces informations sont publiques comme le détail statistique sur les votes relatifs aux résolutions climatiques internes et externes, y compris par sous-thématique environnementale.**

Notre doctrine d'actionnaire responsable, qui repose sur un dialogue avec les entreprises vaut aussi pour les obligations d'entreprises. Nous réalisons une politique d'engagement bilatérale à l'égard des émetteurs obligataires en associant les gérants actions et obligations lorsque la Caisse des Dépôts est investie sur la même valeur ou, dans le cas contraire, avec les seuls gérants obligataires.

La Caisse des Dépôts préfère donc l'accompagnement responsable et exigeant de la transformation des entreprises à la facilité de telle ou telle règle d'exclusion a priori. En effet, dans la période d'incertitude actuelle, qui détiendra le capital de grandes entreprises françaises (engagées dans des plans de transition énergétique) si les investisseurs institutionnels français comme la Caisse des Dépôts les quittent ?

3- **Concernant la gestion externe des actifs de la Caisse des Dépôts:**

Avant tout, la gestion d'actifs de la Caisse des Dépôts se distingue en gérant en direct 97 % de ses encours, sans véhicule d'investissement, alors que plusieurs institutionnels regroupent leurs détentions dans des véhicules dédiés ; la direction des gestions d'actifs opère une gestion de portefeuille et non une gestion de participations individuelles à objectif stratégique ; le niveau de détention dans ces entreprises cotées, sur un temps long, évolue en permanence dans une logique de gestion de portefeuille. Comme le mentionne le rapport de Reclaim finance, seuls 3% des actifs sont gérés par des sociétés de gestion.

Cette gestion dite « déléguée » ne concerne pas la gestion par des grands « gestionnaires d'actifs» mais la gestion déléguée des actifs immobiliers de la Caisse des Dépôts, la souscription dans des fonds de capital investissement qui permettent notamment de soutenir des entreprises de petites et moyennes capitalisations françaises que la Caisse des Dépôts accompagne pour progresser en matière d'intégration des enjeux climatiques notamment. Il ne s'agit donc pas ici de portefeuilles pouvant contenir des titres d'entreprises du secteur fossile. Notre politique climat et notre Charte Finance responsable décrivent très précisément la façon dont nous appliquons nos engagements climat d'alignement sur un scenario 1,5°C à cette partie résiduelle de la gestion de nos encours. Pour les actifs immobiliers, nous appliquons même une politique dédiée très détaillée et ambitieuse en matière climatique.

L'activité de sélection de fonds est orientée pour faire progresser les entreprises en priorité françaises et européennes au même titre que la gestion directe. **La Caisse des Dépôts avait**

Interne

pourtant bien pris le temps d'expliquer aux équipes de Reclaim, que s'agissant des fonds non cotés par exemple, chacun était noté suivant une grille exigeante ; que nous appliquions selon un principe de « best effort » nos exclusions, que la gouvernance des sociétés de gestion devait être exemplaire comme la Caisse des Dépôts le demande aux grandes capitalisations ; que les salariés soient formés et l'intégration d'équipes dédiés à l'ESG ; que les pratiques favorables à l'environnement soient solides ; que les critères ESG soient pris en compte systématiquement dans la gestion etc.

Il convient de noter que lorsque la CDC participe à des initiatives de place avec d'autres investisseurs, comme les initiatives de fonds à impact environnemental fort « Objectif Climat » lancée fin 2019 et « Objectif Biodiversité » lancée en 2024, la gestion de ceux-ci est confiée, après appel d'offre, à des gestionnaires d'actifs. La gestion de ces fonds est encadrée par un comité scientifique, qui inclut des experts des enjeux climatiques et de préservation des écosystèmes.

Nous agissons comme une locomotive pour que la finance de marché soit un levier efficace auprès des entreprises.

Dans le contexte actuel de mouvement anti-ESG (aux US), l'action de la Caisse des Dépôts avec celle de la place parisienne maintient la France à la pointe de l'ESG.

4. **Concernant l'exposition résiduelle de la Caisse des Dépôts au secteur fossiles, le rapport de Reclaim Finance opère des raccourcis trompeurs** :

S'agissant des « 10 Md d'euros d'investissements dans les entreprises actives dans le secteur des énergies fossiles » mentionnés par Reclaim Finance, la Caisse des Dépôts tient à souligner que ce chiffre est erroné :

- **l'exposition globale de ses portefeuilles d'actifs demeure inférieure à 5 md € comme le rapport investissement responsable, très transparent , le montre**
- **comme nous le publions déjà également, moins de 1% des entreprises du portefeuille ont un % de CA lié à une activité fossile supérieur à 50 %**
- **l'estimation effectuée de 10 md € ne constitue pas une exposition aux fossiles mais intègre toutes les entreprises qui peuvent avoir un actif fossile même très minoritaire et comprend des obligations vertes, des services aux collectivités et des énergies renouvelables**

Reclaim Finance oublie de rappeler que **la Caisse des Dépôts s'engage depuis près de cinq ans à ne pas augmenter l'exposition totale de ses portefeuilles d'actifs dans les entreprises qui développent de nouveaux projets d'exploration ou de production de pétrole, qu'elle plafonne son exposition au secteur en pourcentage de son portefeuille, qu'elle veille à ce que les quelques entreprises de ce secteur qu'elle garde en portefeuille représentent moins de 20% des développements de production pétrolière dans le monde et qu'elle exclut :**

- **Les entreprises dont le chiffre d'affaires est exposé à plus de 10 % au énergies fossiles non conventionnelles,**
- **Les entreprises du secteur pétrolier n'ayant pas de plan de réduction de leur production pétrolière**

Interne

- **Les entreprises dont le chiffre d'affaires est exposé à plus de 5% au charbon thermique et qui n'ont pas de plan de sortie**

Concernant le charbon metallurgique : la politique climat de la Caisse des Dépôts précise que " *La Caisse des Dépôts incite les entreprises de l'industrie métallurgique dont elle est actionnaire ou qu'elle finance à réduire sa consommation de charbon. Le Groupe encourage ces entreprises à développer des projets pour tester et industrialiser différentes options technologiques qui doivent permettre à cette industrie de remplacer le charbon dans ses opérations*".

Reclaim Finance choisit d'ignorer que l'investissement dans les entreprises énergétiques est aussi un enjeu de souveraineté qui touche à la sécurité et à l'autonomie stratégique du pays. Ces enjeux de souveraineté sont au cœur des missions de la Caisse des Dépôts, qui intègrent, comme nous l'avons montré, des facteurs bien plus complexes que ce qui est rapporté dans le rapport de Reclaim finance.

Pour finir, il est à souligner que nous entretenons des liens solides et durables avec plusieurs associations ou Think tank qui militent comme nous, pour que la finance soit utilisée pour transformer vertueusement notre pays. Nous soutenons depuis des années plusieurs travaux de recherche sur ce sujet de la transformation écologique qui nous aident aussi à construire une vision commune d'une France respectueuse de son environnement.

Interne