



# Rapport annuel Fonds d'épargne

2023



**Caisse  
des Dépôts**  
GROUPE



**Profil** / Au cœur des missions confiées par la loi à la Caisse des Dépôts, le Fonds d'épargne transforme une partie de l'épargne réglementée (Livret A, Livret de développement durable et solidaire et Livret d'épargne populaire) en prêts à long et très long terme, jusqu'à 80 ans.

Ces prêts financent des programmes d'intérêt général en faveur de l'économie responsable et de la transformation énergétique et écologique (TEE) désignés comme prioritaires par l'État : logement social, politique de la ville, investissements de long terme des collectivités locales...

Une partie des ressources est investie de manière responsable en actifs financiers, afin de contribuer à la rémunération de l'épargne et d'assurer sa liquidité, tout en finançant l'économie.

# Sommaire

/

Profil

/4

Un modèle  
unique  
et vertueux

/9

Collecte  
des dépôts

/23

Prêts

/32

Actifs  
financiers

/35

Une gestion  
de l'épargne  
populaire  
responsable  
et engagée

/46

Bilan  
et résultats

# Chiffres clés 2023

**22,9** Md€

de prêts sur Fonds d'épargne mis en place ou modifiés en 2023, dont :



**16,1 Md€** de nouveaux prêts, parmi lesquels :

→ **12,6 Md€**

en faveur du logement social et de la politique de la ville

→ **3,5 Md€**

à destination du Secteur Public Local, pour 773 projets

Dont **10,6 Md€** (66,2 %) de prêts concourant à la transformation écologique

**Prêts réaménagés :**

**4,2 Md€** pour 232 dossiers

**Prêts transférés :**

**2,7 Md€** pour près de 7 000 prêts transférés

**83 741**



nouveaux logements sociaux financés

**105 486**

logements réhabilités

**Encours de prêts**

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

**201,9** Md€

→ dont **180,3 Md€** pour le logement social et la politique de la ville

→ dont **21,5 Md€** de prêts au Secteur Public Local et de prêt transformation écologique

**370,5** Md€

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



**204,3** Md€

de portefeuille d'actifs financiers

# Faits marquants 2023

## Un contexte économique et financier bouleversé

Marquée par la poursuite de la guerre en Ukraine, une inflation forte, le retour de taux élevés et en conséquence une crise de l'immobilier, confirmant la sortie du contexte de taux bas persistant dans lequel s'exerçait

notre activité depuis dix ans, l'année 2023 a également été marquée par une tenue des marchés financiers meilleure qu'anticipé et un fort rebond de notre activité de prêts.

## Renforcement de la contribution du Fonds d'épargne à la transformation écologique et énergétique, à l'adaptation et à l'atténuation du changement climatique du pays

- Début 2023, le Fonds d'épargne a été autorisé par le ministre de l'Économie, des Finances et de la Souveraineté industrielle et numérique à mobiliser d'ici à 2027 un encours maximal de prêts au Secteur Public Local de 28 milliards d'euros en vue de favoriser sa transformation écologique et énergétique et son adaptation au changement climatique, dans des conditions rénovées.
- Au sein de cette enveloppe, les investissements du Secteur Public Local dédiés à la transformation écologique et énergétique bénéficient désormais de conditions rendues plus avantageuses encore, avec une marge ramenée à 0,4 % sur le taux du Livret A.
- Parallèlement, les portefeuilles financiers poursuivent une trajectoire de décarbonation forte, tandis que l'engagement actionnarial s'étend, notamment en matière de biodiversité.

# Activité de prêts

## Une activité de prêts en forte hausse, dans un contexte concurrentiel plus favorable

L'activité de prêts renoue avec un niveau de production élevé, sans équivalent depuis 2017. Il s'explique essentiellement par l'évolution du niveau de notre positionnement concurrentiel dans une situation de hausse des taux et par le déploiement d'une offre refondue au Secteur Public Local. Si le nombre de constructions financées recule légèrement, dans un contexte immobilier très dégradé en France, l'annonce du gel du taux du Livret A et son positionnement concurrentiel relatif ont permis une forte hausse, + 33 %, des prêts à la rénovation et des rénovations financées. Ajouté à une refonte et à une clarification de l'offre, cet effet joue plus encore sur les prêts au Secteur Public Local, dont le volume triple par rapport à 2022, au bénéfice essentiellement des infrastructures d'eau et d'assainissement et de transport propre.

### Principales évolutions de l'offre de prêt :

- **février 2023 : mise en place d'un bouclier financier pour les organismes de logement social (OLS)**, au travers de la prise en

charge d'une partie des intérêts inhérents aux prêts signés en 2023 afin de soutenir la construction ;

- **mars 2023 : expérimentation « seconde vie des bâtiments »**, en accompagnant financièrement les interventions lourdes sur le patrimoine existant pour lui redonner des propriétés équivalentes à de la construction neuve et la remise aux normes actuelles des immeubles autrement voués à la démolition ;
- **juin 2023 : déploiement du nouvel Écoprêt** pour soutenir les rénovations thermiques, avec une simplification de la grille, une maturité allongée et une évolution de certains des critères du prêt ;
- **poursuite de la digitalisation de l'activité de prêts** : en 2023, 92 % des prêts éligibles ont fait l'objet d'une demande en ligne par les clients ([www.banquedesterritoires.fr](http://www.banquedesterritoires.fr)), 91 % des prêts des bailleurs sociaux ont bénéficié de la e-signature, contre 88 % en 2022.

## Une gestion financière active

Dans un contexte d'inflation et de taux en rapide évolution et de fluctuation des marchés, la gestion financière du Fonds d'épargne confirme son caractère proactif. La remontée des taux, qui a fragilisé nombre d'établissements, avait déjà illustré l'excellente anticipation en couverture du Fonds d'épargne et sa capacité à s'adapter rapidement au contexte de marché. L'annonce de la fixité jusqu'en janvier 2025 du taux du Livret A l'a encore démontré, avec la mise

en place extrêmement rapide d'une couverture d'un niveau élevé pour gérer ce qui constitue de fait une bascule temporaire d'un taux variable à un taux fixe. Cette réactivité et la qualité de la réponse illustrent le haut degré de performance financière des équipes de la direction du Fonds d'épargne. Le calendrier et les volumes de couverture engagés ont permis de préserver la marge financière du Fonds d'épargne, dans un contexte de taux volatil.

# Un modèle unique et vertueux

## Sommaire

05

Un modèle  
unique  
et vertueux

08

Conjoncture  
économique

# Un modèle unique et vertueux

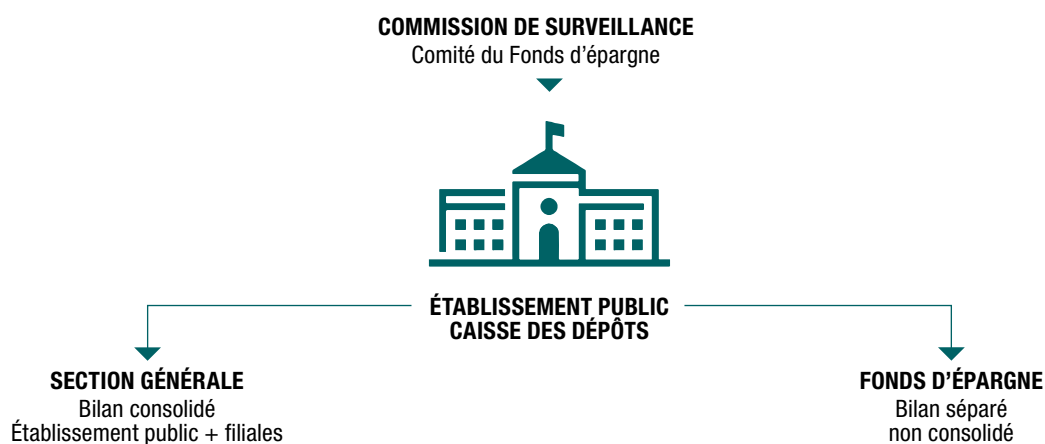
Le modèle du Fonds d'épargne, unique en Europe, a encore démontré en 2023 sa résilience, ses qualités et son utilité. Dans un contexte géopolitique perturbé, de marchés fluctuants, de remontée des taux et de l'inflation, de très forte augmentation de ses ressources, constituées par une partie de l'épargne réglementée, le Fonds d'épargne, en transformant cette collecte en prêts à long terme à destination d'objets d'intérêt général, a fortement

contribué au maintien des investissements dans les territoires et au financement de la transformation écologique de la France.

La part de l'épargne populaire qui lui est confiée est gérée de façon entièrement responsable, au service du logement social, de l'économie responsable, des projets d'intérêt général et de la transformation énergétique et écologique.

## Gouvernance

L'activité du Fonds d'épargne est retracée dans une comptabilité séparée de celle de l'Établissement public. Elle est régulièrement examinée par la Commission de surveillance de la Caisse des Dépôts et, en son sein, par le comité du Fonds d'épargne, constitué en 2003 afin de renforcer sa capacité d'analyse et de surveillance.



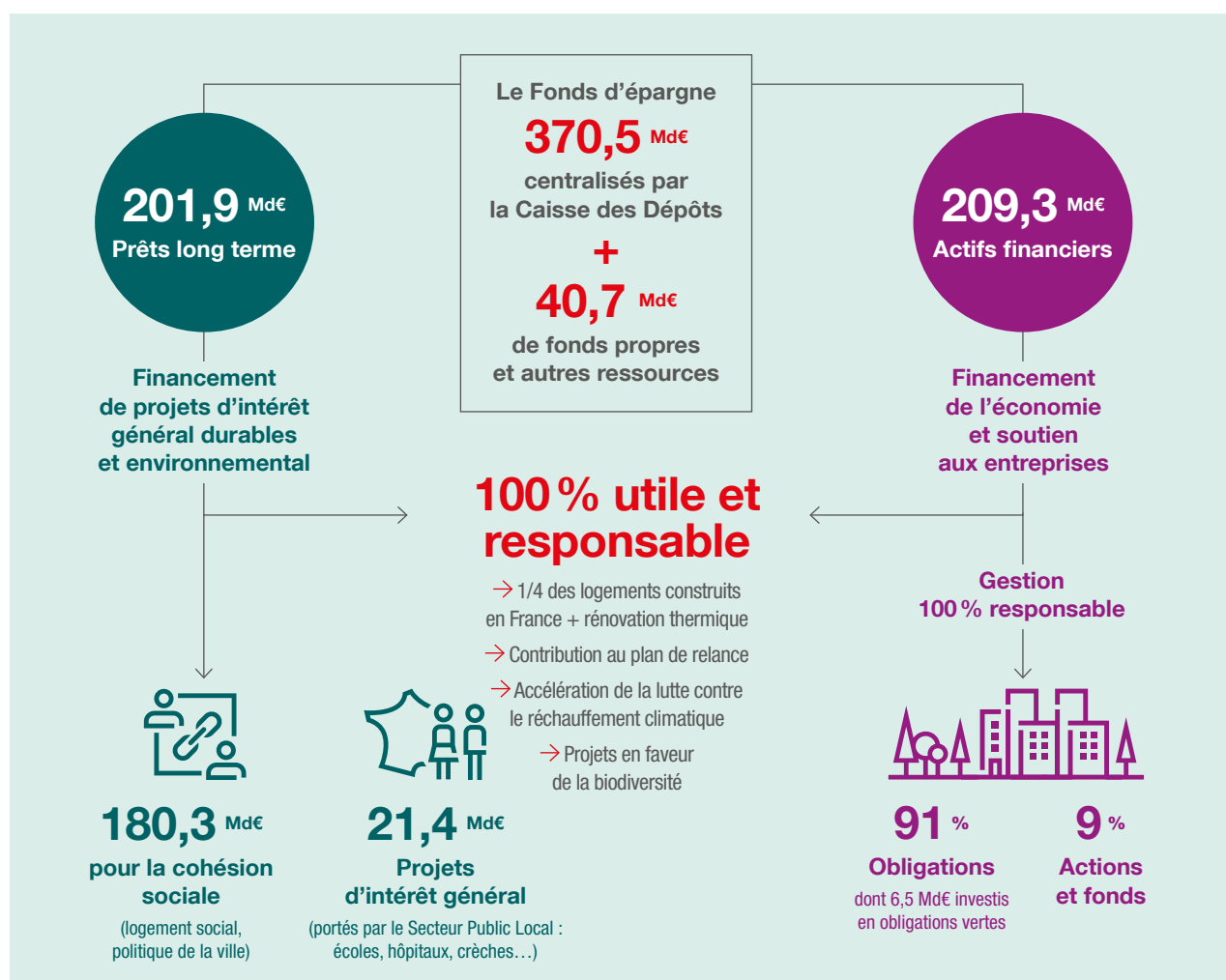
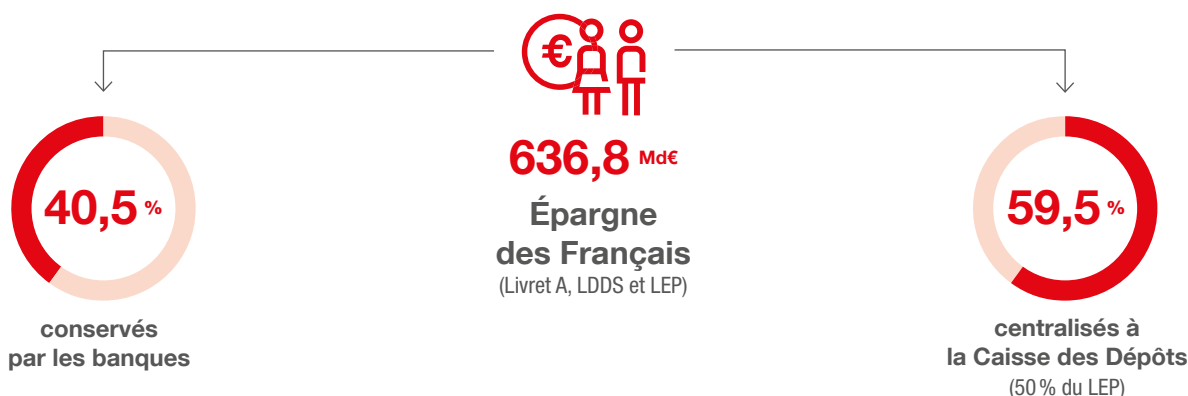
## Organisation

La direction du Fonds d'épargne repose principalement sur deux métiers :

- les prêts sur Fonds d'épargne conçus et déployés par la Banque des Territoires ;
- la gestion des actifs financiers, déléguée au pôle Gestion des actifs de la Caisse des Dépôts.

La direction financière du Fonds d'épargne assure le pilotage financier général et la gestion de la collecte, la gestion actif-passif étant confiée depuis le 1<sup>er</sup> septembre 2023 à un département mutualisé au sein de l'Établissement public CDC, la plateforme ALM (PALM).

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



### En 2023, 16,1 Md€ de prêts nouveaux





## Une gestion de l'épargne utile et responsable

Les Français confient à la Caisse des Dépôts une part de leur épargne au travers du mécanisme de centralisation partielle de la collecte de l'épargne réglementée. Le Fonds d'épargne leur doit en contrepartie la sécurité et la rémunération de cette épargne, mais aussi une gestion de celle-ci responsable et utile à tous.

Inscrite dans celle du groupe Caisse des Dépôts, la politique de développement durable du Fonds d'épargne vise à titre prioritaire des objectifs sociaux et environnementaux<sup>(1)</sup>. Le Fonds d'épargne, à l'instar de l'ensemble du groupe Caisse des Dépôts, a publié pour la deuxième année consécutive les ratios d'éligibilité à la taxonomie européenne. Ainsi, sa part d'éligibilité à l'atténuation et à l'adaptation au changement climatique a été évaluée à fin 2022 à 63 % des actifs couverts<sup>(2)</sup>, niveau élevé principalement lié aux prêts au logement social du Fonds d'épargne. Pour 2023, les calculs des ratios d'éligibilité seront étendus aux quatre autres objectifs environnementaux, à savoir : utilisation durable et protection des ressources aquatiques et marines, transition vers une économie circulaire, contrôle de la pollution, protection et restauration de la biodiversité et des écosystèmes. Par ailleurs, l'année 2023 constituera la première année de publication des ratios d'alignement à la totalité des six objectifs environnementaux de la taxonomie européenne à l'échelle du Fonds d'épargne.

L'utilité des emplois faits de l'épargne qui lui est confiée découle directement des missions confiées par le législateur et le gouvernement au Fonds d'épargne : financer le logement social et la politique de la Ville – plus largement l'économie responsable –, d'une part ; les projets d'infrastructure d'intérêt général des collectivités, d'autre part. Ainsi, **l'ensemble du flux et des encours de prêts présentent un caractère d'utilité sociale**. La quasi-totalité s'inscrivent dans deux des catégories de la transformation écologique et solidaire voulue par les pouvoirs publics, l'économie responsable<sup>(3)</sup> – qui inclut le logement social et la politique de la Ville – et les projets d'intérêt général<sup>(4)</sup>. Sur les 201,9 milliards d'euros d'encours de prêts (IC et ICNE inclus), 180,3 milliards d'euros relèvent ainsi de l'économie responsable, l'essentiel du solde de projets d'intérêt général. Sur les

16,1 milliards d'euros de prêts nouveaux accordés en 2023, 12,6 milliards d'euros, soit 78 %, vont ainsi au logement social et à la politique de la ville et 3,5 milliards d'euros aux projets locaux d'intérêt général.

Cette épargne 100 % utile contribue aussi à la troisième catégorie, **la transformation écologique et énergétique, à hauteur de 10,6 milliards d'euros de nouveaux prêts (+55 %), soit 66,25 % de la production nouvelle. Parmi ces prêts, 9,44 milliards d'euros (+67,4 %) sont financés sur la seule ressource des livrets d'épargne réglementée**. En effet, nombre de projets ont une double vocation, comme le social et la TEE dans le cas de la réhabilitation thermique des logements sociaux. Cet aspect est développé plus largement dans la partie du rapport consacrée aux prêts. De la même façon, **l'intégralité du portefeuille financier du Fonds d'épargne est gérée de façon responsable**, selon les chartes Finance responsable, Climat et Biodiversité du groupe Caisse des Dépôts, déclinées au travers de politiques sectorielles, de politiques d'engagement actionnarial et d'objectifs de réduction massive de son empreinte carbone. Entre 2014 et 2020, cette réduction a atteint 39 % sur les actions cotées et 73 % sur le portefeuille obligataire, largement au-delà des cibles de –20 %. Deux nouvelles cibles ont été fixées, de –20 % à échéance 2025 et –55 % à l'horizon 2030<sup>(5)</sup>. À l'issue d'une démarche particulièrement volontariste, cette réduction est d'ores et déjà effective à près de 29,7 % pour les portefeuilles actions et 51,2 % pour les portefeuilles crédit.

Enfin, cet engagement responsable est renforcé en ce qui concerne les emplois du Livret de développement durable et solidaire, pour lequel l'engagement a été pris en 2017 qu'**un euro collecté et centralisé à la CDC correspond à un euro finançant la TEE**. En 2023, cet engagement est largement tenu, avec plus de **11,32 milliards d'euros d'emplois contribuant à la transformation écologique** (prêts et green bonds confondus) engagés dans la période, **pour près de 6,69 milliards d'euros de collecte LDDS centralisée**. Sur l'ensemble de la période, **de 2017 à 2023, le montant des emplois « verts » atteint 41,05 milliards d'euros, pour une collecte LDDS centralisée de près de 24,88 milliards d'euros**.

(1) ODD 10 « Réduction des inégalités » et 11 « Villes et communautés durables » au titre des prêts au logement social ; et 13 « Lutte contre le changement climatique », 7 « Énergie propre et un coût abordable » et 15 « Vie terrestre » au titre des prêts à la rénovation et à la gestion de nos portefeuilles financiers.

(2) Source : rapport d'engagement sociétal 2022. Calculs au 31 décembre 2023 en cours.

(3) Personnes morales de l'économie sociale et solidaire (cf. article 1<sup>er</sup> de la loi du 31 juillet 2014 relative à l'économie sociale et solidaire), organismes de financement ou établissements de crédit répondant aux conditions prévues au III de l'article L. 3332-17-1 du Code du travail, les prêts en faveur de la construction ou de la rénovation des logements locatifs sociaux.

(4) Prêts au secteur public et à ses satellites.

(5) Sur la base des chiffres au 31 décembre 2019.

# Conjoncture économique

En 2023, la conjoncture économique internationale a été marquée par une activité encore dynamique aux États-Unis, mais en net ralentissement en Europe, dans un contexte de fort resserrement des politiques monétaires compte tenu de tensions inflationnistes encore sensibles, bien qu'en net repli. Ainsi, en France, le PIB a augmenté de +0,9% sur l'ensemble de l'année (contre +2,5% en 2022). L'inflation sur un an est passée de 5,9% en décembre 2022 à 3,7% en décembre 2023, tandis que l'inflation sous-jacente est passée de 5,3% à 3,4% sur la même période. Hors tabac, l'inflation est passée de 6,0% à 3,6%.

L'année 2023 a marqué un nouveau pivot dans le contexte économique et financier avec la fin du cycle de hausses des taux de la Fed et de la BCE. Depuis 2022, l'emprise inflationniste a impliqué des réponses fortes de la

part des grandes banques centrales, qui ont sensiblement augmenté leurs taux directeurs pour combattre l'inflation. Dans ce cycle haussier, les banques centrales ont jugé, dans la seconde partie de l'année 2023, que la politique monétaire devenait suffisamment restrictive pour combattre efficacement l'inflation. Désormais, les taux directeurs sont considérés à leur pic. Les marchés ont ainsi sensiblement réévalué leurs anticipations, intégrant dès la fin 2023 un contexte monétaire et financier à venir bien plus accommodant, se traduisant par une hausse des prix des actifs.

Finalement, sur l'année, le taux Ester augmente sensiblement par rapport à 2022, passant de 1,9% à 3,9%. Le taux de l'OAT 10 ans finit l'année à 2,6%, en baisse de -56 points par rapport à la fin 2022. Le CAC 40 a augmenté de +16,5% en 2023.

# Collecte des dépôts

## Sommaire

10

Collecte  
des dépôts

# Collecte des dépôts

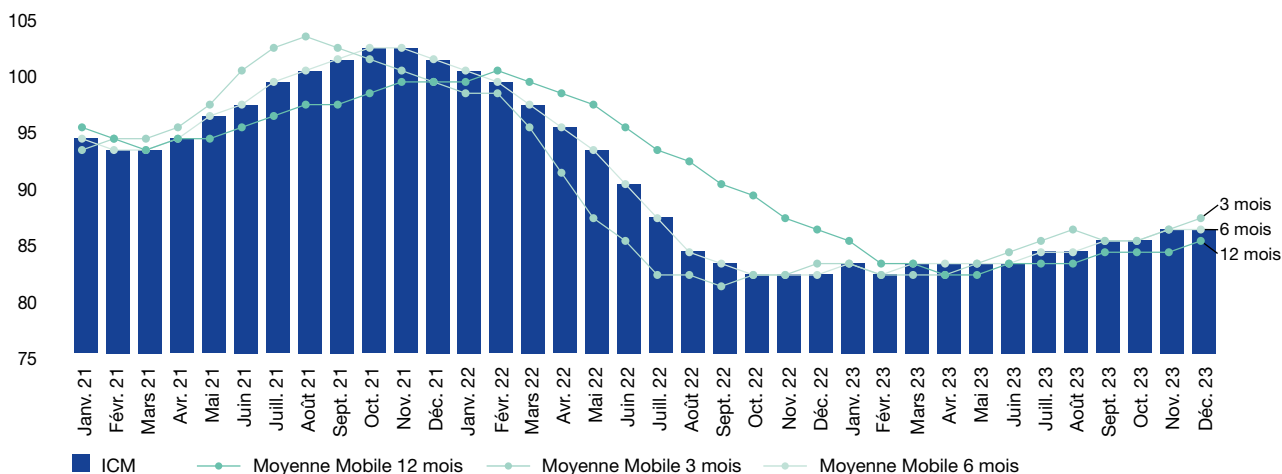
## Dans une année marquée par une épargne encore massive, l'évolution des rendements des produits d'épargne s'est traduite dans les choix d'arbitrage des ménages

L'inflation totale pour 2023 ressort à 4,9% sur l'année (4,8% pour l'inflation hors tabac). L'inflation n'est qu'en relatif et progressif repli en 2023 après avoir progressé fortement en 2022, dans la continuité des tensions d'approvisionnement en sortie de crise sanitaire, avec le conflit russo-ukrainien et les tensions induites dans les prix énergétiques et alimentaires. Ce repli partiel de l'inflation provient de l'alimentaire dont les prix ont continué de progresser, atteignant un point haut au mois de mars (+15,9% sur un an) avant de ralentir pour finir l'année à +7,2%. Les prix de l'énergie se sont également assagis, ne progressant que peu au cours de l'année écoulée (divisé par 4, à +5,6% en moyenne sur l'année, par rapport à 2022).

À l'inverse, l'inflation sous-jacente a continué de croître et atteint sur l'année 5,1% en moyenne (après 3,9% en 2022).

L'indice de confiance des ménages s'améliore en 2023, sur la fin de l'année, par rapport aux points bas atteints en 2022, mais reste fortement marqué par le pessimisme. Les ménages expriment toujours des craintes sur les prix et une dégradation de leur niveau de vie future matérialisées par une diminution de l'opportunité de faire des achats importants qui reste en territoire négatif au profit de la constitution d'une épargne de précaution qui progresse et se rapproche des plus hauts niveaux historiques.

### Évolution de l'indice synthétique de confiance des ménages depuis janvier 2021



Parallèlement, la consommation des ménages a été peu dynamique et a oscillé au cours de l'année, progressant au premier et au troisième trimestre et à peine au-dessus de l'équilibre au deuxième trimestre et à peine en dessous au quatrième trimestre. Sur l'année, la consommation totale ne croît que de 0,6% et reste portée par les services tandis que la consommation de biens demeure en léger repli quasi régulier sur l'année. Des comportements de modération sur l'alimentation se sont dessinés au cours de l'année. À l'inverse, les dépenses liées au poste énergie ont progressé au cours de l'année, notamment portées par les hausses de prix du gaz et de l'électricité au cours de l'année.

Le pouvoir d'achat du revenu disponible brut (RDB) des ménages est plus que résilient en 2023 et progresse fortement, tiré par les revenus d'activité

et les revalorisations des prestations sociales et notamment par l'indexation sur l'inflation des retraites de base. La progression du revenu disponible est irrégulière, mais toujours positive, et atteint 7,3% sur l'année 2023, dépassant l'inflation et permettant donc une progression du pouvoir d'achat des ménages, plus dynamique que l'activité.

Conséquent, le taux d'épargne financière est plus dynamique que l'an passé, à 7,0% en 2023 (contre 6,2% en 2022), et évolue toujours à un niveau plus élevé que sa tendance historique (5,4% en moyenne sur vingt ans).

Dans ce contexte, les principaux produits d'épargne connaissent des dynamiques opposées. Les plans d'épargne logement (PEL), livrets fiscalisés, contrats d'assurance-vie ou encore dépôts à vue (DAV) sont en décollecte,

prolongeant ou accentuant les mouvements observés depuis fin 2022. À l’opposé, une poursuite de l’accélération de la collecte est observée pour les comptes à terme, ou encore les livrets d’épargne réglementés. Les ménages, privilégiant le rendement, la liquidité et la garantie, tirent avantage des remontées des taux et procèdent à des réarbitrages entre les produits. Les PEL, les livrets fiscalisés et les contrats d’assurance-vie ont connu une progression de leur rendement, mais sans parvenir à combler l’écart avec les autres produits. Les premiers<sup>(1)</sup> ont vu leur taux passer à 2 % au 1<sup>er</sup> janvier 2023. Les livrets fiscalisés ont certes bénéficié de la remontée des taux courts, mais la transmission dans les rendements offerts a été très faible, le taux moyen n’atteignant que 0,8 % à fin décembre. Les contrats d’assurance-vie ont affiché un rendement en hausse pour l’année précédente à 1,9 % et des perspectives de forte progression pour 2023, matérialisées sur la fin de l’année.

À l’opposé, les comptes à terme (CAT) et les livrets réglementés ont vu leur taux s’élever nettement et se distinguer des produits précédents. Les CAT ont connu une montée du taux moyen régulière et ininterrompue qui les

porte, selon la maturité du contrat, de 1,9 % pour les maturités les plus longues à 3,6 % pour les plus courtes à fin décembre 2023. Le taux du Livret A est passé de 2,0 % à 3,0 % au 1<sup>er</sup> février avant de se stabiliser à ce niveau au 1<sup>er</sup> août (gelé pour une période de dix-huit mois jusqu’en janvier 2025). Le LEP a connu une première hausse de son taux de rémunération passant de 4,6 % à 6,1 % au 1<sup>er</sup> février 2023 puis un repli marginal de son taux au 1<sup>er</sup> août à 6 %.

Au total, la collecte tous guichets du Livret A et du LDDS est exceptionnelle à 39,9 milliards d’euros (après 33,5 milliards d’euros en 2022), dépasse la collecte annuelle 2020 marquée par la pandémie (35,2 milliards d’euros) et n’est dépassée que par celle de 2012<sup>(2)</sup>.

Le LEP a atteint un niveau de collecte historique à 20,7 milliards d’euros tous guichets (contre 8,3 milliards d’euros à fin 2022). La collecte exceptionnelle du produit a été portée par un environnement très favorable, dont un taux de rendement dominant tous les autres produits, mais aussi par la hausse de son plafond de 7 700 euros à 10 000 euros à compter du 1<sup>er</sup> octobre qui a conduit à drainer des flux d’épargne importants.



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

- Sur l’année, la croissance du PIB est en ralentissement, en hausse de 0,9 % (après 2,5 % en 2022), avec un deuxième trimestre qui porte l’essentiel de la progression, les trois autres trimestres étant autour de l’équilibre, fortement affectée par le contexte géopolitique et la forte inflation qui ne reflue que lentement.
- Les perspectives des ménages sont restées très pessimistes, loin sous la moyenne et ne s’améliorent que lentement et très progressivement sur le dernier trimestre. Les ménages expriment un pessimisme important, avec une inflation encore fortement perçue et une forte inclinaison vers l’épargne au détriment de la consommation...
- ... ce qui est cohérent avec un contexte d’inflation encore persistante qui ne ralentit que progressivement et atteint 3,7 % en décembre.
- Le revenu disponible brut des ménages est resté très dynamique sur l’année, avec des mesures de soutien, et progresserait de 7,3 % sur l’année, dépassant l’inflation et permettant une légère progression du pouvoir d’achat des ménages.
- La consommation ne progresse que faiblement sur l’année (+0,7 %) et termine sur un trimestre en baisse marginale. Les ménages semblent continuer à modérer leurs achats les plus affectés par l’inflation, essentiellement l’alimentaire, mais aussi dans une moindre mesure l’énergie.
- La remontée des taux courts, au point de dépasser les rendements des taux obligataires souverains, a placé les produits liquides en position de force, particulièrement les livrets réglementés, sans risques et sans frais, mais aussi les comptes à terme revenus au premier plan des offres bancaires, drainant des flux importants et suscitant des réarbitrages depuis les autres supports, moins rémunérateurs.
- Le taux d’épargne financière reste très élevé, effaçant au quatrième trimestre la légère baisse du troisième trimestre, toujours sensiblement au-dessus de sa tendance historique.

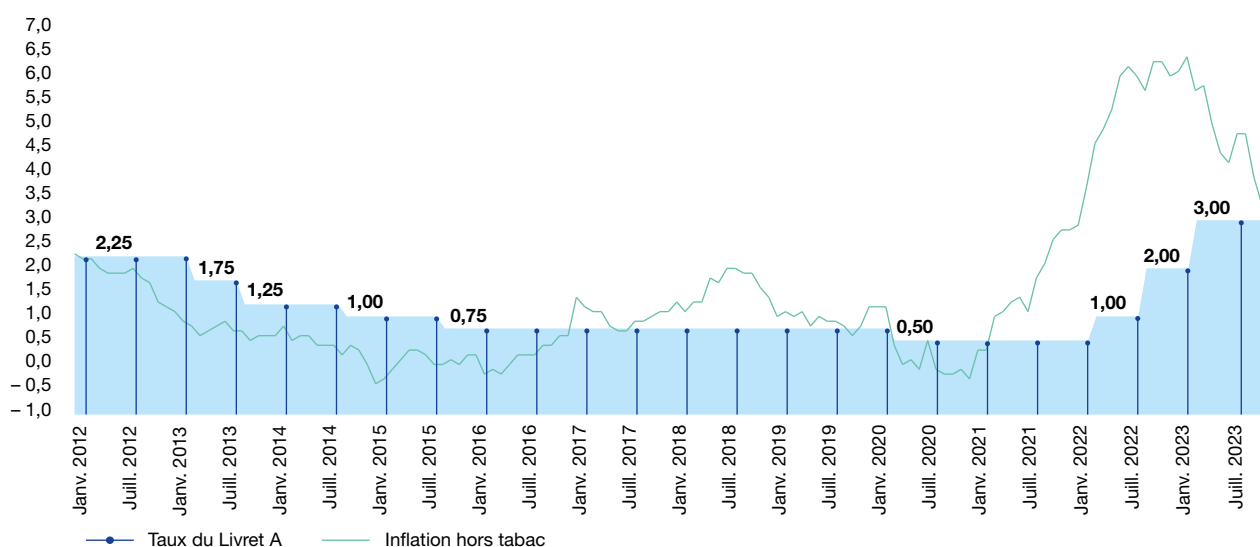
(1) Le taux ne concerne que les PEL qui sont ouverts à compter de cette date.

(2) Avec un afflux exceptionnel inégalé au moment du doublement du plafond du LDDS et du relèvement de 25 % de celui du Livret A.

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

En 2023, le taux de rémunération du Livret A (TLA) a progressé en février, avant de connaître un gel<sup>(1)</sup> en août (pour dix-huit mois). Le TLA a atteint 3 %, plus haut taux observé depuis janvier 2009.

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



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

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

- le TLA résulte de la moyenne entre :
  - la moyenne semestrielle de l'Ester et la moyenne semestrielle de la variation de l'indice des prix hors tabac sur douze mois ;
- un taux plancher fixé à 0,50 % ;
- la formule arrondit le TLA au 10<sup>e</sup> de point le plus proche contre le quart de point le plus proche précédemment ;
- un TLA fixé à 3,0 % au 1<sup>er</sup> février 2023 (contre 3,3 % en application de la formule) ;
- un TLA fixé à 3,0 % au 1<sup>er</sup> août 2023 (contre 4,1 % en application de la formule) et gelé pour dix-huit mois.

Le taux de rémunération du LEP (TLEP) a quant à lui connu deux variations. Il a augmenté en février, poussé par l'inflation semestrielle, en passant à 6,1 %, son plus haut taux depuis mai 1986. Puis, en août, il a connu une très légère baisse à 6 %, le plaçant toutefois à un niveau supérieur au résultat de sa formule de calcul.

Le LEP a connu un relèvement de son plafond au 1<sup>er</sup> octobre 2023, le portant de 7 700 euros à 10 000 euros. Cette hausse de 30 % du plafond des dépôts, la première depuis 1991, a conduit les détenteurs l'ayant préalablement saturé<sup>(2)</sup> à des arbitrages se traduisant par un afflux de collecte supplémentaire.

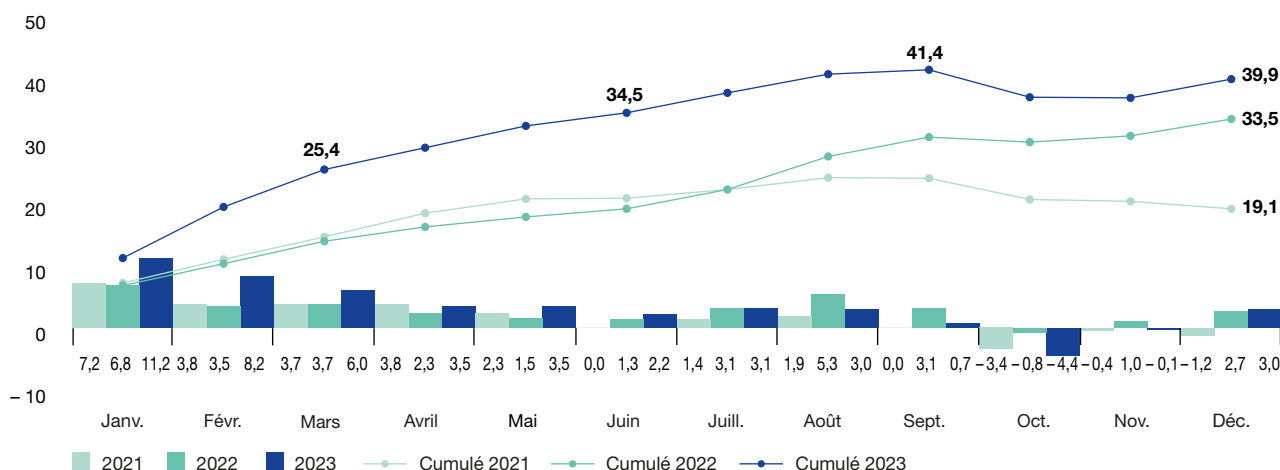
(1) Arrêté du 28 juillet 2023 relatif au taux d'intérêt des produits d'épargne réglementée.  
(2) À fin décembre 2022, 47 % des LEP ouverts atteignaient le plafond de 7 700 euros.

## Une collecte tous guichets du LA/LDDS de 39,9 milliards d'euros dépassant le niveau atteint lors de la crise sanitaire

La collecte tous guichets du LA/LDDS atteint 39,9 milliards d'euros sur l'année 2023 (en progression de 19,2% sur un an). Elle est supérieure à la collecte exceptionnelle constatée en 2020 au moment de la crise sanitaire (35,2 milliards d'euros), mais qui s'opérait dans un

contexte de taux à son point bas historique<sup>(1)</sup>. Elle n'est dépassée que par la collecte record enregistrée en 2012 (49,2 milliards d'euros) au moment des relèvements<sup>(2)</sup> des plafonds des Livrets A et LDDS, avec un TLA à 2,25%.

### Évolution de la collecte tous guichets du LA/LDDS depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2021 (en Md€)



La dynamique de la collecte sur l'année a semblé principalement tirée par la progression et le niveau du taux de rémunération face aux produits concurrents. La hausse du rendement du Livret A au 1<sup>er</sup> février à 3% (contre 3,3% par application de la formule) engendre un afflux de collecte, comparable à l'effet de la pandémie de 2021, bien supérieur au flux observé en 2022. Le premier trimestre atteint une collecte très élevée à 25,4 milliards d'euros en cumulé, soit un peu moins du double de la collecte constatée au premier trimestre 2022 (13,9 milliards d'euros). La collecte a ensuite diminué au deuxième trimestre à 9,2 milliards d'euros tous guichets (contre 5,1 milliards d'euros au deuxième trimestre 2022). La stabilité du taux à compter du 1<sup>er</sup> août à 3% (contre 4,1% par application de la formule)

a pu constituer un niveau de rémunération décevant pour les épargnants avec une collecte au troisième trimestre qui ralentit, à 6,9 milliards d'euros, devenant alors inférieure à celle de l'an passé (11,5 milliards d'euros au troisième trimestre 2022). Le quatrième trimestre voit la collecte s'infléchir, avec une décollecte de 1,5 milliard d'euros s'expliquant par des effets de transferts vers le LEP dont le produit voit son plafond progresser à 10 000 euros à compter du 1<sup>er</sup> octobre (contre 7 700 euros précédemment).

In fine, l'encours tous guichets des Livrets A et LDDS atteint 564,9 milliards d'euros à fin décembre 2023, représentant 9,4% du patrimoine financier des ménages<sup>(3)</sup>.

(1) Le TLA était descendu à 0,5%, son point bas historique, au 1<sup>er</sup> février 2020.

(2) En octobre 2012, le plafond du Livret A avait été relevé de 25% (de 15,3 milliards d'euros à 19,125 milliards d'euros) et celui du LDDS de 100% (de 6 milliards d'euros à 12 milliards d'euros).

(3) Le patrimoine financier des ménages atteignait 6 000,8 milliards d'euros fin juillet 2023.



## Livret de développement durable et solidaire : « verts »

En 2017, la Caisse des Dépôts s'est engagée à ce que chaque euro collecté sur le LDDS et centralisé au Fonds d'épargne soit investi dans des emplois contribuant à la transformation écologique et énergétique. Depuis cette date, cet objectif est, année après année, atteint et même largement dépassé.

En 2023, la direction du Fonds d'épargne a signé 10,64 milliards d'euros de prêts finançant des projets en faveur de la transformation écologique du pays et l'aménagement durable du territoire, en hausse de 55 % par rapport à 2022.

9,44 milliards d'euros de ces prêts sont sur ressources d'épargne (Livret de développement durable et solidaire), le solde, soit 1,2 milliard d'euros, est sur ressources européennes ou Section générale de la Caisse des Dépôts. Ces 9,44 milliards d'euros de prêts contribuant à la transformation écologique et énergétique sur épargne réglementée accordés en 2023 se sont répartis à hauteur de 6,61 milliards d'euros pour le logement social (réhabilitation thermique de logements sociaux, construction de logements sociaux aux conditions plus contraignantes que la réglementation thermique en vigueur – via un label environnemental de type HQE...) et de 2,83 milliards d'euros pour le Secteur Public Local (réhabilitations thermiques des établissements publics : écoles, collèges, lycées, centres culturels...), contre 0,4 milliard d'euros en 2022.

La collecte nette de l'épargne sur le Livret de développement durable et solidaire centralisée à la CDC s'élève à 6,9 milliards d'euros. En parallèle des prêts, cette collecte a par ailleurs permis d'investir, en 2023, près de 1,9 milliard d'euros dans des obligations de type « green bonds ».

Sur l'ensemble de la période 2017-2023, ce sont 34,52 milliards d'euros de prêts TEE et plus de 6,5 milliards d'euros de green bonds qui ont été accordés sur épargne réglementée, contre une collecte nette de l'épargne sur le LDDS de 24,88 milliards d'euros, dépassant ainsi nettement l'objectif ambitieux fixé.

## La collecte du Livret d'épargne populaire atteint un niveau historique, portée par sa rémunération supérieure et accentuée par le relèvement de son plafond

La collecte du LEP 2023 s'avère exceptionnelle, à double titre. Par son rythme, car elle accélère encore par rapport à celle de l'année 2022, et par son ampleur, car elle atteint un niveau record jamais observé sur l'historique des collectes du LEP.

Prolongeant la dynamique entamée mi-2022, avec un changement de régime de collecte rompant avec quatorze années consécutives de décollecte, la collecte 2023 s'est amplifiée et atteint un niveau inégalé, dépassant le précédent point haut de 1996<sup>(1)</sup> en s'établissant à 20,7 milliards d'euros en tous guichets.

Si la forte communication autour de la préservation face à l'inflation qu'apporte le LEP contribue à son retour au premier plan dans les stratégies d'épargne des ménages, ce sont la montée de son taux de rémunération et la hausse de son plafond qui ont très nettement accompagné la dynamique de collecte du LEP sur l'ensemble de l'année. Dans un contexte inflationniste

pénalisant la rentabilité des supports d'épargne, le rendement du LEP porté à 6,1 % au 1<sup>er</sup> février, puis modéré à 6 % depuis le 1<sup>er</sup> août, le place en haut de la hiérarchie des rendements des supports de placement des ménages.

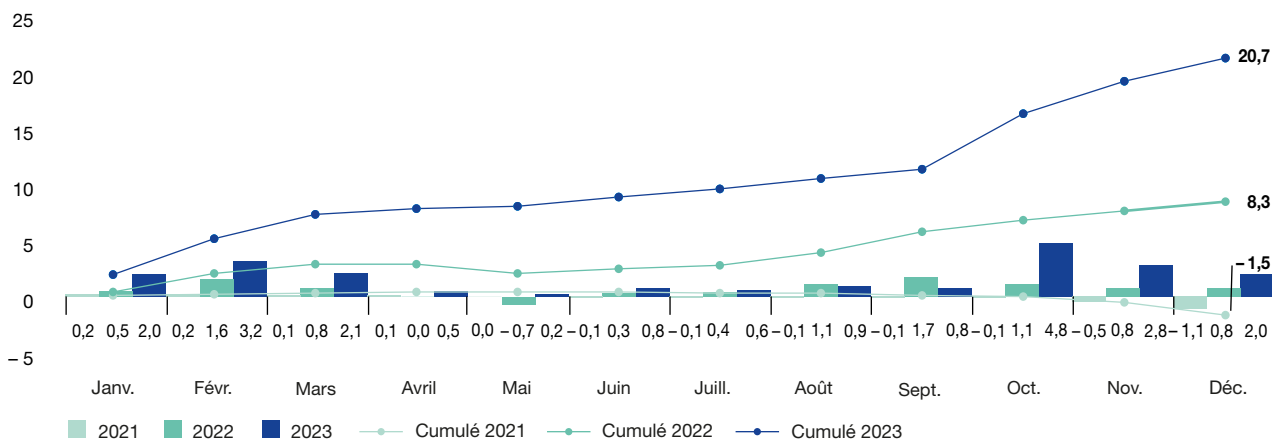
La collecte du LEP connaît une première accélération au premier trimestre 2023, dans le sillage de la montée du taux de rémunération à 6,1 % le 1<sup>er</sup> février, le plaçant loin au-dessus des autres supports de placement des ménages. La collecte s'établit à 7,2 milliards d'euros sur les trois premiers mois de l'année, battant le record précédent de 5,5 milliards d'euros au premier semestre 1996. Elle ralentit nettement au deuxième trimestre, sous l'effet des régularisations qui amoindrissent le flux par le fait des clôtures, mais reste positive à + 1,5 milliard d'euros, alors qu'elle avait été négative l'an dernier à la même période. Elle reprogresse au troisième trimestre à 2,3 milliards d'euros, moins stimulée par la légère baisse du taux à 6 % au 1<sup>er</sup> août avant de réaccélérer fortement au quatrième trimestre à + 9,6 milliards d'euros<sup>(2)</sup> sous l'effet du relèvement du plafond.

(1) En mars 1996, la réforme du LEP avait conduit à un élargissement de l'éligibilité au produit se matérialisant par une collecte élevée à 9,7 milliards d'euros sur l'année.

(2) Plus fort quatrième trimestre sur l'historique de collecte du LEP.

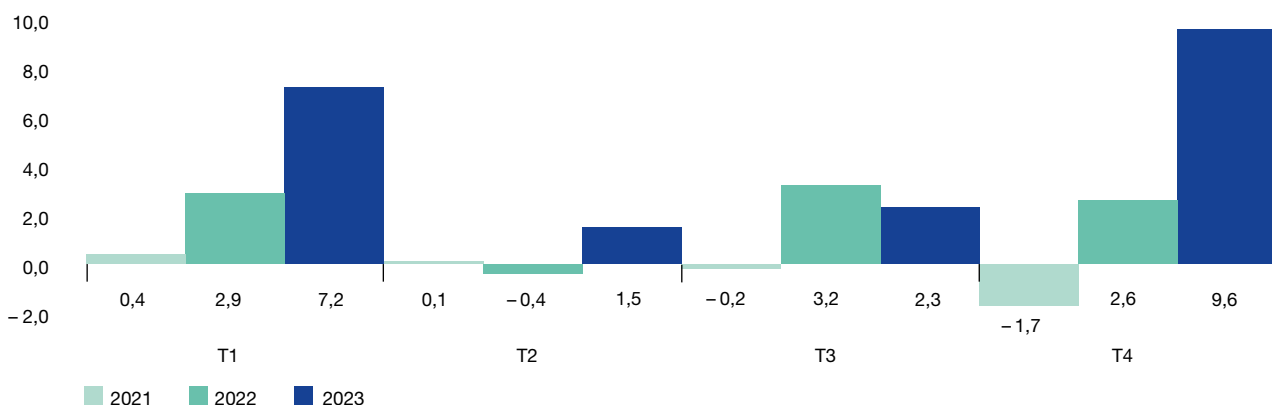


## Évolution de la collecte tous guichets du LEP depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2021 (en Md€)



L'encours du LEP atteint 71,9 milliards d'euros à fin décembre 2023, en progression de 50% sur un an, et représente 1,2% du patrimoine financier des ménages.

## Collecte trimestrielle TG LEP (en Md€)



### Rappel d'éléments clés sur le Livret d'épargne populaire

- Création du LEP en 1982, pour les personnes physiques ayant leur domicile fiscal en France et déclarant un montant de revenus imposables inférieur à un certain plafond.
- Plafond de dépôts sur le LEP : 10 000 euros hors intérêts capitalisés depuis le 1<sup>er</sup> octobre 2023.
- Seuil d'éligibilité pour le LEP en 2024 (revenu fiscal de l'année 2023) : 22 419 euros pour une part et 34 393 euros pour deux parts, additionné de 5 987 euros pour chaque demi-part supplémentaire.
- Le décret n° 2021-277 du 12 mars 2021, relatif au contrôle de la détention des produits d'épargne réglementée, instaure un mécanisme de contrôle de l'éligibilité au LEP par les banques auprès de l'administration fiscale (avec la perte de l'éligibilité la seconde année où la condition n'est pas vérifiée, avec une clôture au 30 avril).

## L'épargne réglementée augmente légèrement sa part dans le patrimoine financier des ménages

In fine, bien que très dynamique sur l'ensemble de l'année, l'importance des flux de collecte de l'épargne réglementée (60,6 milliards d'euros, dont 39,9 milliards d'euros pour le LA/LDDS et 20,7 milliards d'euros pour le LEP) doit être relativisée, au regard de la contribution de l'épargne réglementée au patrimoine global des ménages.

Fin 2023, les encours combinés des Livrets A, LDDS et LEP atteignent 636,73 milliards d'euros, mais ne représentent que 10,46 % de l'ensemble des placements financiers des ménages et seulement 6,2 % pour leur part centralisée.

## Évolution de l'encours centralisé



### Centralisation des livrets réglementés

Le taux moyen global de centralisation a été conçu pour garantir à tout moment la disponibilité des ressources du Fonds d'épargne en vue d'assurer le financement du logement social et de la politique de la ville (article L. 221-7 du Code monétaire et financier).

Les taux moyens de centralisation théoriques s'établissent fin 2023 à :

- 59,5 % pour les Livrets A et LDDS.

L'ensemble des établissements a un taux de centralisation de base de 59,5 %.

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

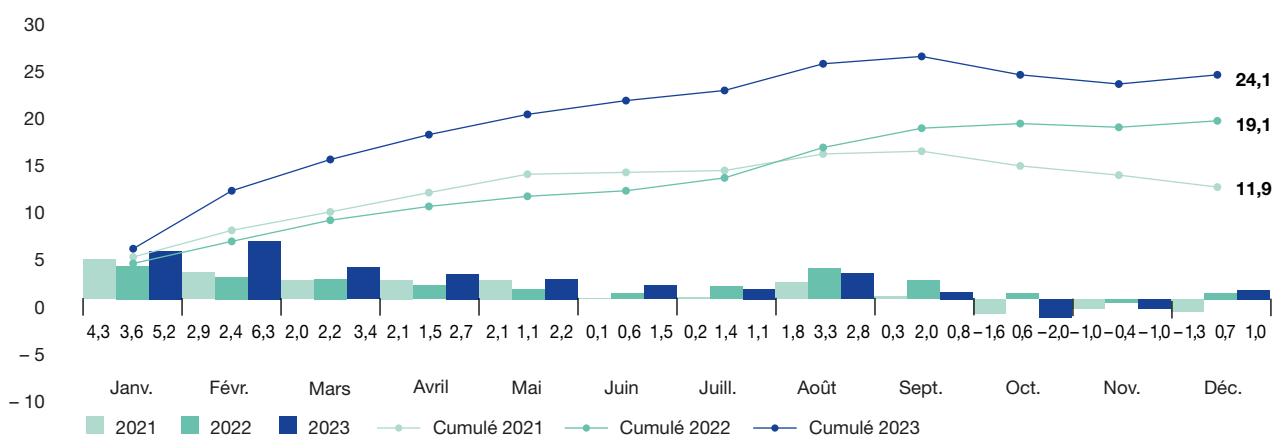
- 50 % pour les LEP.

## Évolution de la collecte centralisée

La collecte tous guichets du LA/LDDS de 39,9 milliards d'euros en 2023, qui se traduit par une progression de 24,1 milliards d'euros de la collecte

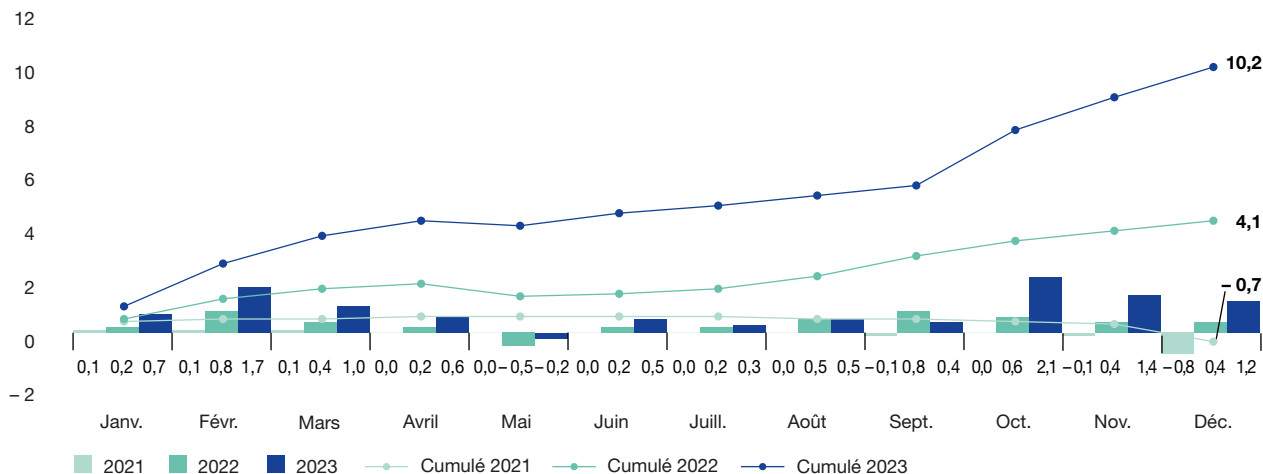
centralisée au bilan du Fonds d'épargne, dépasse le niveau atteint en 2020 lors de la crise sanitaire (20,6 milliards d'euros).

### Évolution de la collecte centralisée du LA/LDDS depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2021 (Md€)



La collecte tous guichets du LEP atteint 20,7 milliards d'euros en 2023 et se traduit par un accroissement du bilan du Fonds d'épargne de 10,2 milliards d'euros.

### Évolution de la collecte centralisée du LEP depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2021 (Md€)



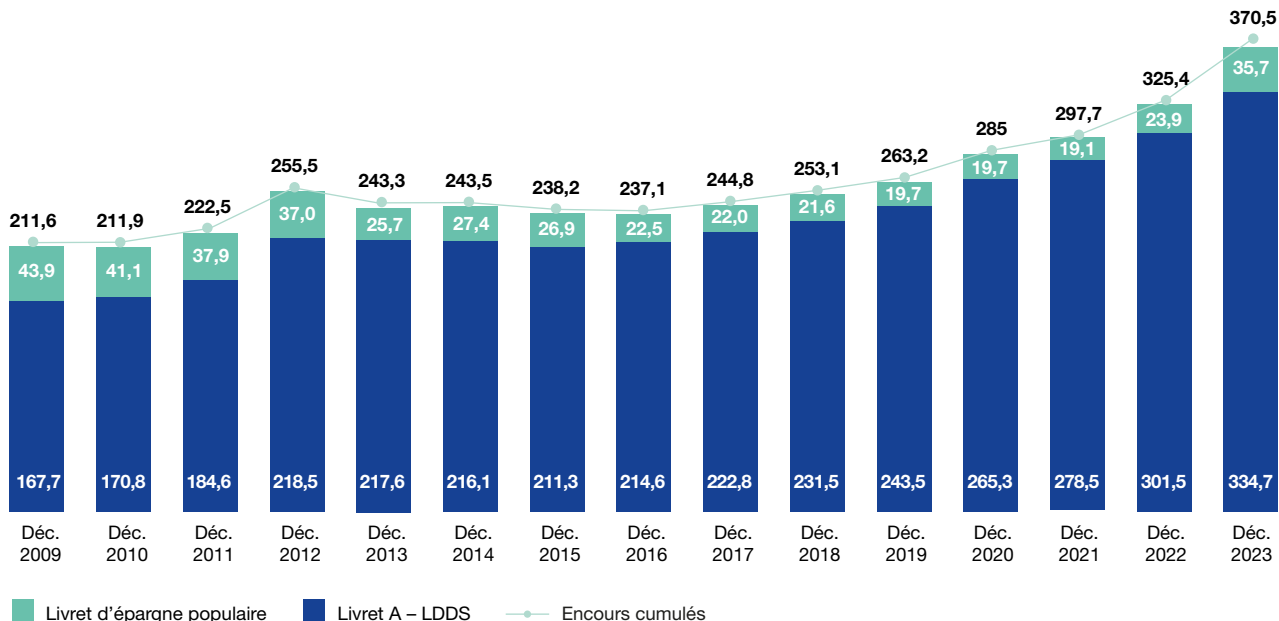
Les intérêts courus non échus atteignent 10,7 milliards d'euros fin 2023 (dont +9,1 milliards d'euros pour le Livret A et le LDDS et +1,6 milliard d'euros pour le LEP).

### Évolution de l'encours centralisé

L'encours global des fonds centralisés à la Caisse des Dépôts à fin décembre 2023 s'élève à 370,5 milliards d'euros, contre 325,4 milliards d'euros à fin décembre 2022, soit une hausse de 13,8% (+45,1 milliards d'euros). L'encours tous guichets des trois livrets réglementés dépasse les 600 milliards d'euros depuis juin 2023 et atteint désormais 636,7 milliards d'euros (ICNE compris), contre 557,6 milliards d'euros (ICNE compris) l'an dernier.

L'encours centralisé à fin décembre 2023 au titre du Livret A et du LDDS, ICNE compris, s'élève à 334,7 milliards d'euros, contre 301,5 milliards d'euros à fin décembre 2022, soit une hausse de 11,0% (+33,2 milliards d'euros). L'encours centralisé à fin décembre 2023 au titre du LEP, ICNE compris, s'élève à 35,7 milliards d'euros, contre 23,9 milliards d'euros en décembre 2022, en hausse de 49,7% (+11,9 milliards d'euros).

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



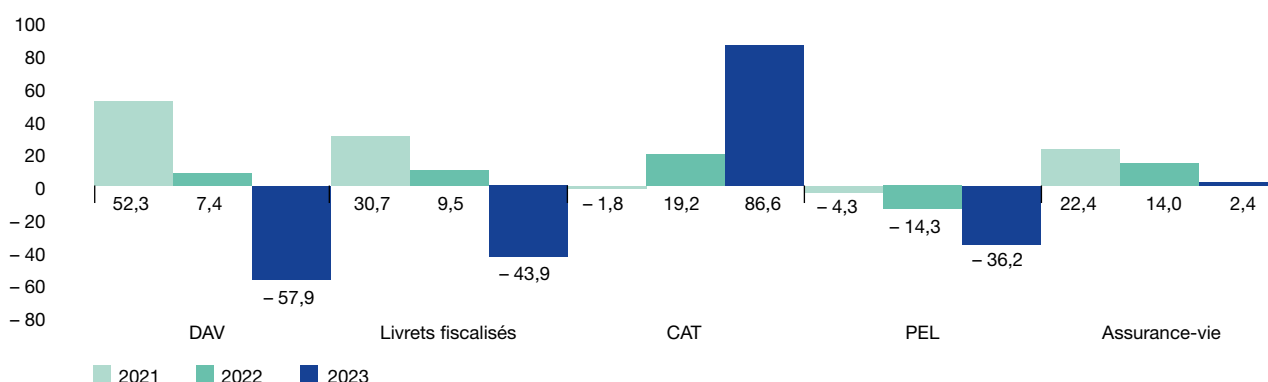
## Les principaux placements des ménages connaissent des flux de collecte diamétralement opposés

→ Privilégiant toujours la liquidité, les ménages tirent avantage des hausses des rémunérations offertes sur certains produits, arbitrants en défaveur de ceux qui sont devenus moins compétitifs.

Les évolutions comparées des dynamiques de collecte entre les principaux supports de placement des ménages suggèrent des mouvements coïncidents dans le temps et en volumes au fil de l'année. Des délestages des fonds accumulés (notamment au plus fort de la crise sanitaire) sur les dépôts à vue vers des supports marqués par un regain de rendement (les

livrets réglementés, mais aussi les comptes à terme) ont semblé s'opérer au fur et à mesure de la remontée des taux. Les produits moins liquides (PEL et contrats d'assurance-vie) souffrent aussi d'une décollecte tirée par leur handicap de taux sur les placements liquides (livrets réglementés et comptes à terme).

### Collecte annuelle 2021-2023 (en Md€)



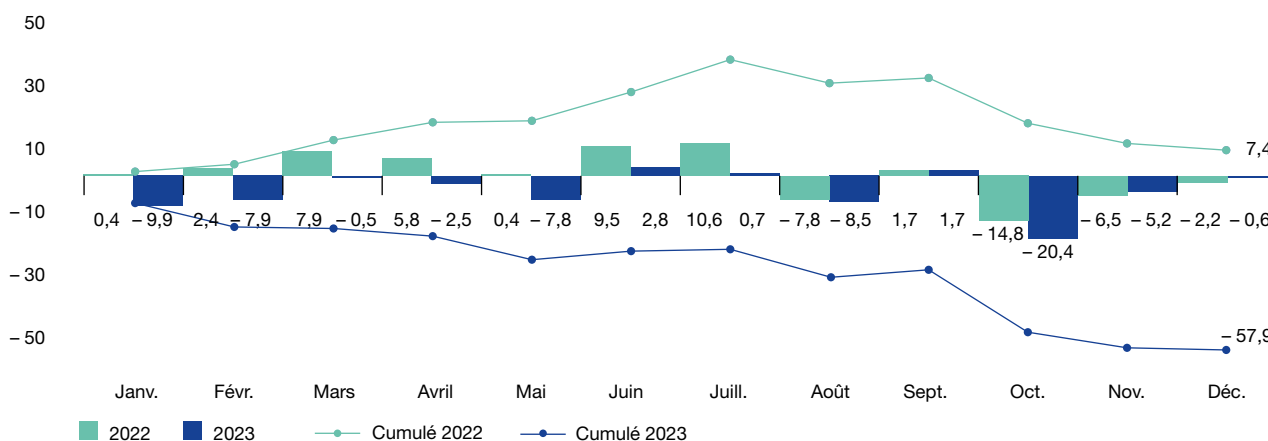
In fine, les ménages semblent vouloir préserver une relative liquidité dans leurs choix de placement et tirent avantage des rendements en privilégiant certains placements au détriment d'autres faisant l'objet de réarbitrages.

→ Le contexte inflationniste et des taux courts en forte reprise conduisent les dépôts à vue à poursuivre leur tendance décollectrice.

Les dépôts à vue ont connu une année de décollecte record, enregistrant même une sortie massive en octobre (de plus de 20 milliards d'euros) au moment du relèvement du plafond du LEP. Les détenteurs de LEP ayant saturé le plafond précédent semblent avoir ponctionné leurs DAV pour combler la poche de versements nouveaux offerte.

Dans le contexte inflationniste, la remontée des taux de rémunération des produits liquides a augmenté le coût d'opportunité à laisser des fonds non rémunérés sur les DAV.

### Évolution de la collecte des dépôts à vue depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2022 (en Md€)



La collecte cumulée depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2023 est négative à -57,9 milliards d'euros à fin décembre, alors qu'elle était légèrement positive l'an passé (de 7,4 milliards d'euros à fin décembre 2022).

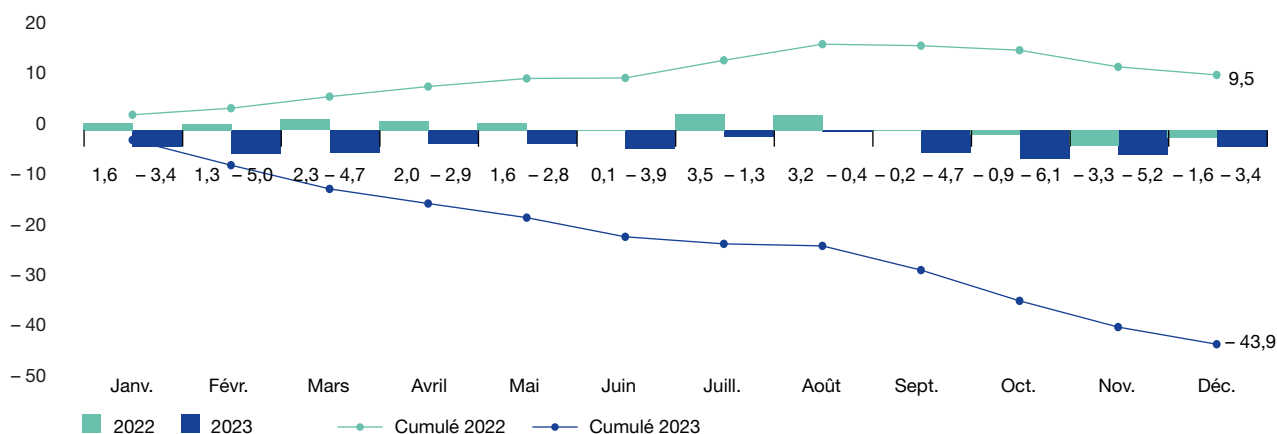
L'encours des dépôts à vue (y compris les institutions sans but lucratif au service des ménages [ISBLSM]) à fin décembre 2023 s'élève à 577,7 milliards d'euros, en recul de 9,1 % par rapport à fin décembre 2022 (635,6 milliards d'euros).

→ Pénalisés par des taux dépassés par les autres supports liquides, les livrets fiscalisés prolongent sur toute l'année 2023 une décollecte persistante.

À l'instar des dépôts à vue, les livrets fiscalisés connaissent une année de décollecte importante, avec des niveaux record atteints sur certains mois. La remontée toujours modérée des taux des comptes sur livret à ce stade les place loin derrière les taux de l'épargne réglementée et ceux des comptes à

terme les plus liquides (inférieurs à deux ans) qui accompagnent la hausse des taux monétaires et les ont nettement dépassés. Ce décalage entraîne des comportements de réarbitrages chez les épargnants, orientant leurs fonds vers des rendements plus attractifs sans renonciation à la liquidité.

### Évolution de la collecte des livrets fiscalisés depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2022 (en Md€)



La collecte cumulée depuis le 1<sup>er</sup> janvier atteint -43,9 milliards d'euros, alors qu'elle était légèrement positive l'an passé (9,5 milliards d'euros à fin décembre 2022).

L'encours des comptes sur livrets fiscalisés, à fin décembre 2023, s'élève à 231,9 milliards d'euros, en recul de 15,4 % par rapport à décembre 2022 (274,1 milliards d'euros).

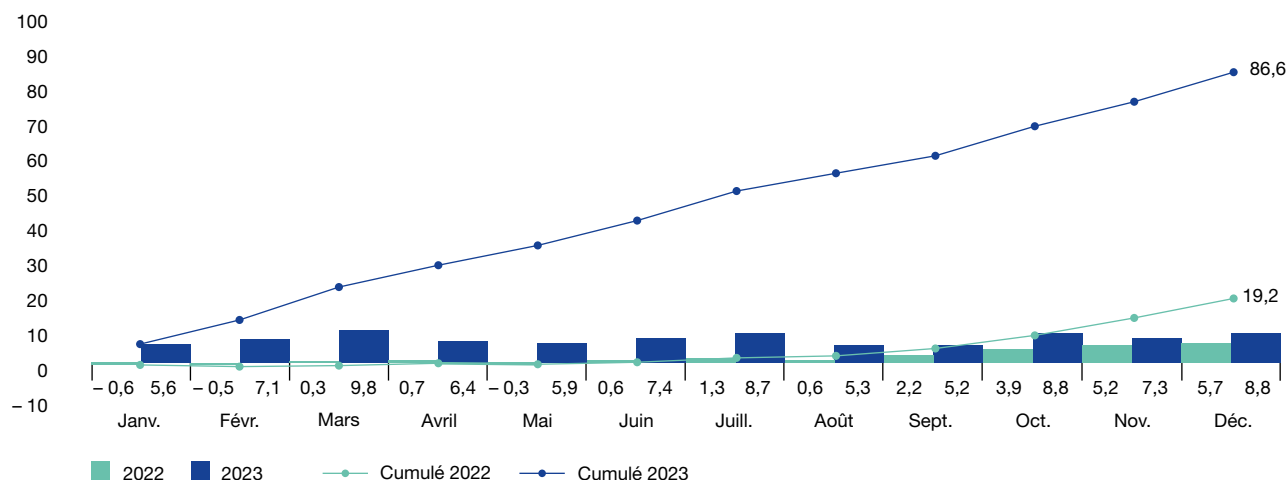
→ Les comptes à terme captent la plus grande part de l'épargne financière des ménages, portés par des rendements en progression sur 2023 et un effet d'offre des distributeurs.

La reprise de la collecte des comptes à terme (CAT) avait mis fin en 2022 à près d'une décennie de désaffection<sup>(1)</sup> avec une accélération de la collecte à la sortie de l'été. Cette reprise avait coïncidé avec la remontée des taux courts transmis quasi directement aux rémunérations offertes sur les CAT les plus liquides.

En 2023, la dynamique de collecte s'est poursuivie et accentuée, maintenant un rythme de collecte continuellement supérieur à 5 milliards d'euros chaque mois, de conserve avec les rémunérations offertes sur les CAT aux plus courtes maturités<sup>(2)</sup> qui ont monté tout au long de l'année. Alors que les CAT étaient devenus des produits plutôt confidentiels, depuis 2022, les distributeurs bancaires les ont réintroduits dans leurs offres commerciales, semblant les privilégier aux autres supports liquides.

(1) De 2013 à 2021, la collecte est restée négative. Il faut remonter à 2012 pour constater une collecte annuelle positive dans un contexte de taux courts encore légèrement positifs.  
 (2) Les CAT de moins de deux ans. À contrario, les rendements offerts sur les CAT de plus de deux ans, plutôt adossés à de l'obligataire, ont connu un rendement à la fois moindre et ne transmettant que partiellement les rendements des sous-jacents.

### Évolution de la collecte des CAT inférieurs à deux ans depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2022 (en Md€)



En décembre 2023, la collecte cumulée des CAT atteint 86,6 milliards d'euros, très fortement supérieure à celle de l'an dernier à la même période (19,2 milliards d'euros).

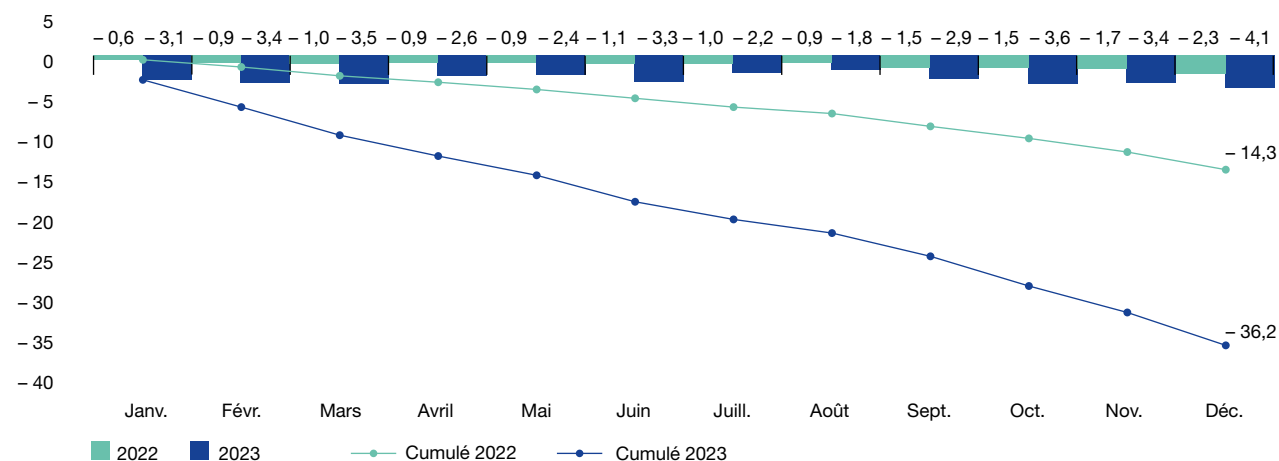
L'encours des CAT, à fin décembre 2023, s'élève à 147,3 milliards d'euros, en hausse de 143 % par rapport à l'an passé (60,7 milliards d'euros à fin décembre 2022).

→ La collecte du PEL est restée affectée par un rendement peu attractif, prolongeant sa tendance décollectrice toute l'année.

La décollecte du PEL s'est accentuée en 2023, malgré la remontée de son taux à 2 % depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2023, car l'écart avec les rendements de la majorité de ses principaux concurrents s'est creusé. Ce handicap de ren-

dement s'ajoute à sa non-liquidité pour expliquer la décollecte récurrente observée toute l'année. Cette décollecte nette pourrait découler aussi de moindres versements dus au vieillissement des PEL <sup>(1)</sup>.

### Évolution de la collecte du PEL depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2022 (en Md€)



La collecte cumulée depuis le 1<sup>er</sup> janvier est négative à -36,2 milliards d'euros, significativement plus basse que celle de l'an passé (-14,3 milliards d'euros à fin décembre 2022).

L'encours du PEL, à fin décembre 2023, s'élève à 252,9 milliards d'euros, en repli de 10,7 % par rapport à l'an passé (283,1 milliards d'euros à fin décembre 2022).

(1) Les PEL les plus anciens, bien que plus rémunérateurs, ne peuvent plus pour certains bénéficier de versements.

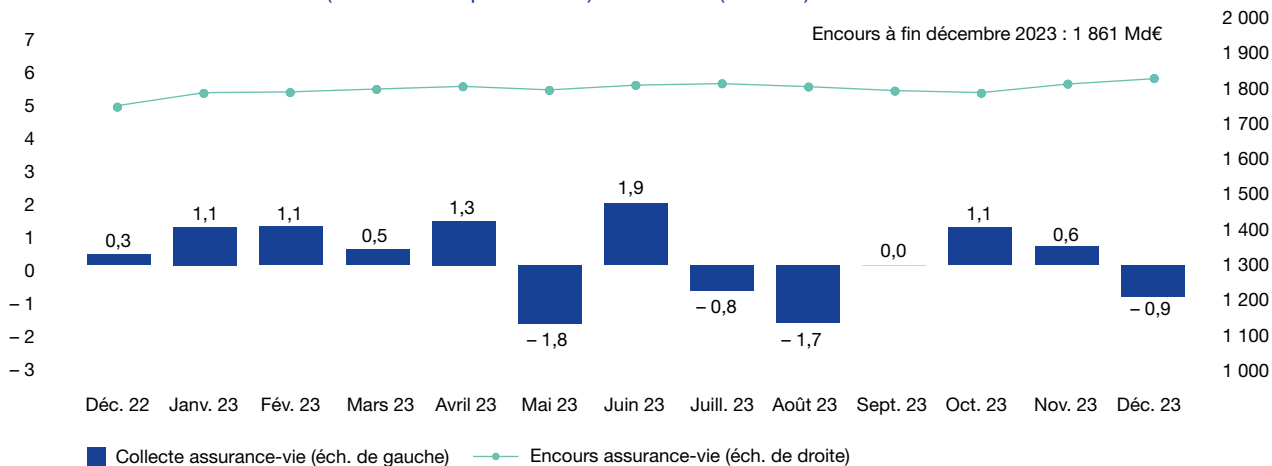
→ Les contrats d'assurance-vie souffrent d'un rendement moins attractif, maintenant les fonds en euros en forte décollecte.

La collecte des contrats d'assurance-vie ralentit en l'année 2023, s'inscrivant à un faible niveau, en repli sensible par rapport à 2021.

Le moindre dynamisme de l'assurance-vie s'explique par une collecte un peu plus négative pour les fonds en euros combinée à une collecte un peu moins forte des unités de compte qui la compense moins que les années précédentes.

Dans un contexte inflationniste, plus propice au report des revenus vers l'épargne liquide, avec un rendement<sup>(1)</sup> concurrencé par les taux à court terme, le taux moins compétitif des fonds en euros expliquerait ces sorties. Les annonces de fin d'année 2023 ont contribué à soutenir l'attrait des contrats d'assurance-vie avec des rendements en hausse.

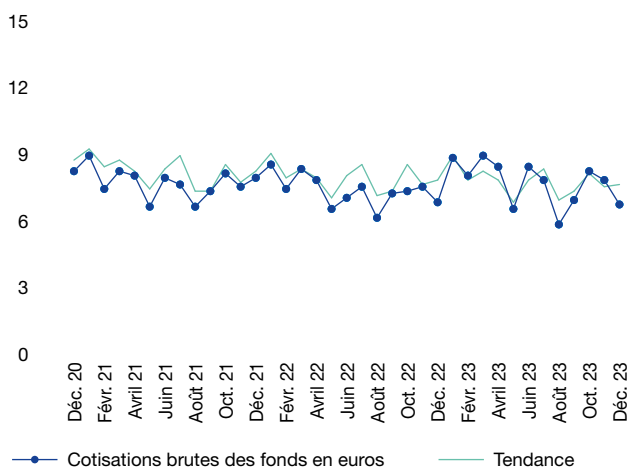
### Assurance-vie : collecte nette (cotisations – prestations) et encours (en Md€)



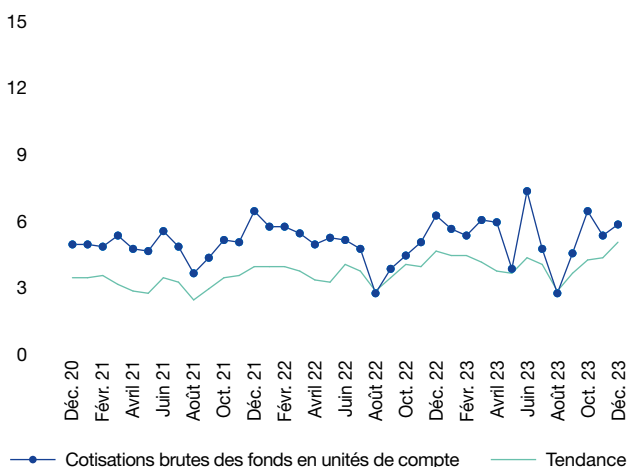
À fin décembre, la collecte cumulée atteint 2,4 milliards d'euros, en baisse de 83 % par rapport à celle de l'an dernier (14,0 milliards d'euros à fin décembre 2022). Cette collecte est portée par les unités de compte pour 30,0 milliards d'euros (un peu moins collectrices que l'an passé

avec 34,6 milliards d'euros l'an dernier sur la même période) face à des fonds en euros qui sont en décollecte de 27,6 milliards d'euros (plus décollecteurs que l'an passé avec -20,6 milliards d'euros en 2022 à la même période).

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



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



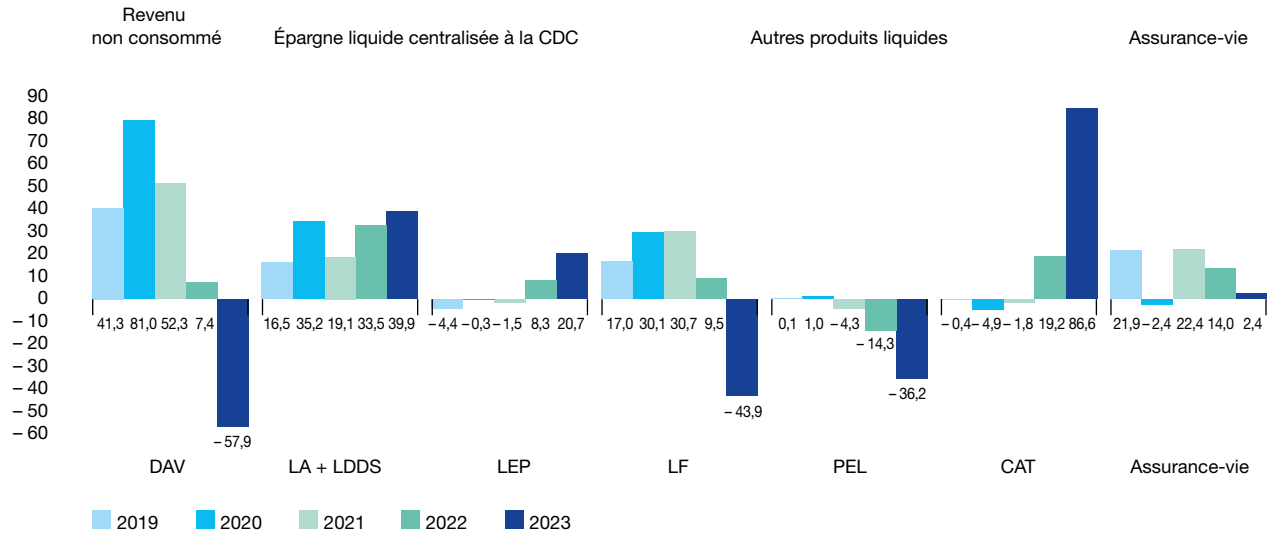
L'encours des contrats d'assurance-vie<sup>(2)</sup> atteint 1 861 milliards d'euros en décembre 2023, en repli de 4,7 % sur un an (l'effet collecte est dépassé par l'effet valorisation, très négatif).

(1) Dernier rendement connu : 1,9 % sur l'année 2022.

(2) Encours hors provisions pour participation au bénéfice (PPB).

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

Collecte cumulée 2023 en Md€ et remise en perspective depuis 2019





# Prêts

## Sommaire

24

Prêts

# Prêts

## 2023 : une action massive portant sur près de 23 milliards d'euros de prêts, avec une production historique de prêts dédiés à la réhabilitation de logements sociaux et à l'activité du Secteur Public Local

Après plusieurs années affectées par la crise du Covid-19 puis par le déclenchement du conflit russo-ukrainien en 2022, et dans un contexte d'inflation soutenue, les prêts sur Fonds d'épargne auront été marqués en 2023 par le passage du taux du Livret A de 0,5% en janvier 2022 à 3% en février 2023, puis par l'annonce de son gel à ce niveau par le ministre de l'Économie et des Finances jusqu'à février 2025, quand le contexte de taux aurait conduit par application de la formule à son augmentation.

C'est dans ce contexte que le Fonds d'épargne a eu une action massive portant sur 22,9 milliards d'euros de dettes, avec 16,1 milliards d'euros de nouveaux prêts signés dont une large part sur le second semestre, après l'annonce du gel, le réaménagement de 4,2 milliards d'euros de prêts existants et plus de 2,7 milliards d'euros de prêts transférés entre emprunteurs, principalement dans le cadre de la réorganisation du secteur du logement social et de rapprochements entre acteurs.

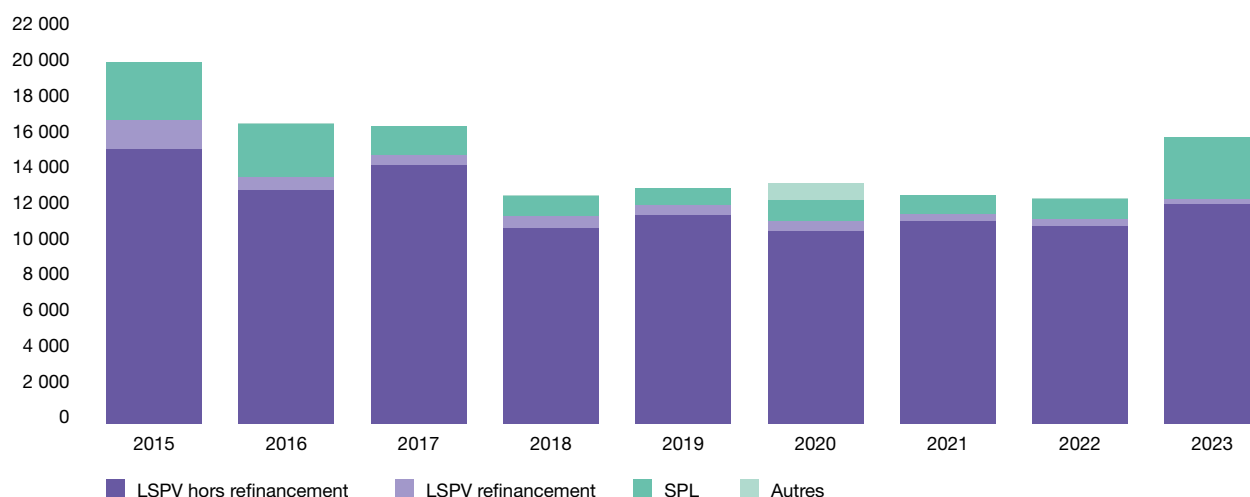
Sur cette base, la ressource issue de l'épargne centralisée a permis de financer 96,8% du montant des prêts accordés en 2023 par le Fonds d'épargne, 1,7% l'étant grâce aux ressources mises à disposition par la Section générale de la Caisse des Dépôts et 1,4% grâce aux ressources européennes issues de la Banque européenne d'investissement et de la Banque du Conseil de l'Europe. Ce fort recentrage vers la ressource réglementée est la résultante de taux élevés de marché, de perspectives de baisse de ces derniers décourageant le recours à des prêts à taux fixe et du gel du taux du Livret A. Ces trois éléments ont offert aux prêts sur Fonds d'épargne un regain d'attractivité en regard des offres de marché.

Sur le plan des offres déployées, l'offre de Prêts au Secteur Public Local (PSP) destinée au financement des projets structurants de long terme du Secteur Public Local a été refondue, son enveloppe reconduite pour cinq ans. Elle s'articule désormais autour de trois axes en lien avec le portage des politiques publiques : prêts dédiés aux projets de transformation écologique à TLA + 40 pb ; ceux pour les projets cohésion à TLA + 60 pb ; enfin ceux dédiés aux projets autres d'investissement public à TLA + 130 pb. Cette refonte structurelle permet une meilleure lisibilité et simplification de l'offre à destination des territoires.

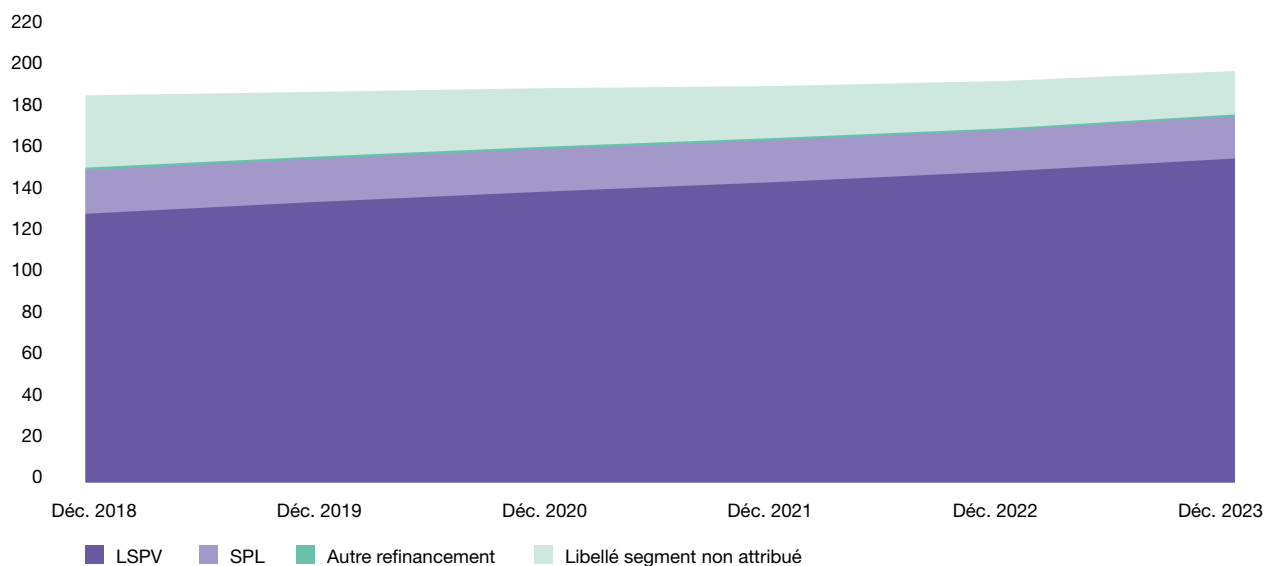
In fine, les encours de prêts (hors IC et ICNE) sur Fonds d'épargne s'élèvent à 198,8 milliards d'euros à fin 2023, en hausse de 2,5% par rapport à fin 2022. Cette progression des encours résulte de plusieurs facteurs. En premier lieu, un important travail d'accompagnement des cas possibles de remboursements anticipés a été effectué ces dernières années, qui en ont limité l'impact. Avec la fin de l'environnement de taux d'intérêt très bas et de concurrence accrue entre établissements bancaires devenu la norme jusqu'à début 2022, les remboursements anticipés volontaires ont fortement diminué par rapport à 2022 (837 millions d'euros, en recul de 50%). Une croissance notable des versements est enfin à souligner avec une progression de 15% cette année.

Enfin, il convient de rappeler que l'intégralité des prêts sur Fonds d'épargne, tant en flux qu'en stock, concourent à une ou plusieurs des trois catégories de la transformation écologique et solidaire voulue par le gouvernement : la transformation écologique et énergétique ; l'économie responsable ; les projets d'intérêt général. Il s'agit donc bien d'un usage responsable et durable de l'épargne réglementée confiée à la CDC.

### Évolution des signatures de prêts accordés par le Fonds d'épargne (en M€)



## Évolution des encours de prêts accordés par le Fonds d'épargne (en M€)



## Logement locatif social et politique de la Ville

### 12,6 milliards d'euros de financements accordés pour près de 192000 logements sociaux financés en construction ou en rénovation en 2023

L'année 2023 aura été marquée par un contexte fortement inflationniste qui a directement impacté la cinétique de mises en chantier, au-delà des contraintes rencontrées dès 2021 en matière d'obtention des autorisations d'urbanisme pour la production de logement et notamment de logements sociaux. Pour répondre à ce contexte exceptionnel, la Banque des Territoires a déployé un ensemble de nouvelles offres de prêts sur Fonds d'épargne.

Ainsi, en matière de production de prêts, 12,6 milliards d'euros de prêts au logement social et à la politique de la ville (LSPV) ont été signés en 2023, en hausse de 9,5% par rapport à l'année 2022. Ce segment était à la fin du premier semestre, préalablement à l'annonce du gel du taux du Livret A, en décroissance de -18%.

Ces prêts ont permis de financer la construction de 83 741 nouveaux logements sociaux (-1% par rapport 2022). Ils ont également permis la réhabilitation de 105 486 autres logements dans le parc existant, en forte croissance avec +33% par rapport à 2022 et avec une empreinte croissante du Fonds d'épargne dans le financement des opérations les plus ambitieuses sur les plans énergétique et environnemental.

Pour ce qui concerne spécifiquement l'activité de prêts pour la construction et l'acquisition de logements sociaux et intermédiaires : elle s'est stabilisée en 2023, avec 9,4 milliards d'euros de signatures pour les prêts sur les différents segments du logement social et intermédiaire (PLAI, PLUS, PLS et complémentaire PLS, ainsi que PLI distribués en direct).

Cette relative stabilité sur le nombre de logements financés est contrebalancée par l'effet de l'inflation sur ces opérations, qui conduit à la croissance observée sur les volumes de prêts accordés. Cela matérialise un contexte difficile pour la réalisation des investissements du secteur HLM, avec une inflation soutenue sur les prix de revient qui détériore la visibilité des bailleurs comme celle des promoteurs, qui produisent plus de la moitié des nouveaux logements sociaux. De ce fait, de nombreux projets d'investissement ont été repoussés en attendant davantage de stabilité. Ce contexte inflationniste sur les prix de revient s'est doublé d'un contexte inflationniste encore plus soutenu en matière de coûts énergétiques pour les bailleurs, amenant à une réduction des fonds propres disponibles devant être injectés dans les nouvelles opérations.

Par ailleurs, 2,5 milliards d'euros de prêts ont été accordés pour des projets de rénovation et réhabilitation, en accélération plus soutenue que la moyenne sur le segment du logement social. Malgré la hausse des montants prêtés par logement rénové, traduisant la hausse des coûts, mais aussi et en corollaire le caractère plus ambitieux sur le plan environnemental des rénovations financées par le Fonds d'épargne, ce sont ainsi 105 486 logements sociaux qui ont ainsi pu bénéficier de ces financements, en forte hausse de 33%.

S'agissant spécifiquement des rénovations thermiques, les plus ambitieuses sur les plans énergétique et environnemental, 796 millions d'euros d'Écoprêt ont été signés, en forte hausse de +28,5%. Les conditions très attractives de ce prêt ont permis la rénovation thermique de 47 822 logements sociaux (+18%). Par ailleurs, 105 millions d'euros de prêts à taux fixes complémentaires à l'Écoprêt ont été accordés sur cette même année, dont 67 millions d'euros sur ressource BEI, soit au total près de 901 millions d'euros de prêts signés en 2023 par le Fonds d'épargne pour la rénovation thermique du parc HLM.



## Le logement

### → **Février 2023 : mise en place du bouclier financier pour les Organismes de logement social (OLS)**

Après une période de stabilité à 0,50 % sur 2020-2021, le taux du Livret A (TLA) est entré dans une phase d'augmentation, passant à 1 % en février 2022, à 2 % en août 2022, enfin à 3 % en février 2023.

Dans ce contexte, les bailleurs sociaux sont confrontés à une hausse de leurs charges d'exploitation, tirées par la dynamique d'inflation généralisée.

Afin de soutenir la construction neuve indexée sur le TLA, le Fonds d'épargne a pris à sa charge une partie des intérêts inhérents aux prêts signés en 2023, en accord avec les ministères de l'Économie et du Logement.

Le Fonds d'épargne rembourse aux bénéficiaires 1 % du montant nominal des prêts PLUS, PLAI et PLS signés en 2023.

### → **Mars 2023 : expérimentation « seconde vie des bâtiments »**

La programmation du Fonds national des aides à la pierre (FNAP) a lancé en 2023 une expérimentation visant à soutenir les opérations de seconde vie des logements sociaux, avec deux objectifs :

- accompagner financièrement les interventions lourdes sur le patrimoine existant pour lui redonner des propriétés équivalentes à de la construction neuve ;
- remettre aux normes actuelles des immeubles voués à la démolition.

L'ambition était de financer environ 900 logements en 2023, pour déployer un futur dispositif de soutien fonction du retour d'expérience sur les opérations financées. La pérennisation du dispositif a été annoncée dans le cadre du CNR logement, avec des modalités qui ne sont pas encore connues.

La direction des Prêts de la Banque des Territoires a proposé une offre de financement des opérations lauréates de cette expérimentation, reposant sur une combinaison des prêts sur Fonds d'épargne suivants :

- équivalents des prêts PLAI/PLUS/PLS sur 40 ans ;
- Écoprêt avec un montant au plafond.

### → **Juin 2023 : déploiement du nouvel Écoprêt pour soutenir les rénovations thermiques :**

La loi Climat et Résilience (2021) prévoit que les logements aux performances énergétiques et carbone les plus dégradées soient progressivement classés en logements indécents et ne puissent plus être loués sans rénovation. Cela concernera progressivement les logements classés G, F et E.

Dans le cadre de l'Accord de Paris, la France vise l'atteinte de la neutralité carbone en 2050 et met en œuvre des moyens pour y parvenir. Le plan de rénovation énergétique des bâtiments constitue un chantier prioritaire du Plan Climat. Il identifie l'Écoprêt logement social comme le dispositif majeur de réhabilitation des logements sociaux.

Dans ce contexte, pour la période 2023-2027, une nouvelle formule de l'offre est disponible depuis le 26 juin 2023, dont les principales évolutions sont les suivantes :

- une simplification de la grille du droit à l'Écoprêt et une hausse du plafond par logement ;
- une maturité maximale allongée (30 ans, contre 25 ans actuellement) aux mêmes conditions de taux ;
- une modification des critères énergétiques et CO<sub>2</sub> alignés sur le nouveau DPE ;

- 
- l'introduction d'un critère d'éligibilité restrictif sur le type d'énergie de chauffage (non éligible si installation ou remplacement d'une nouvelle chaudière gaz pour les maisons individuelles);
  - l'ajout de deux nouveaux bonus : performance carbone et point noir de bruit des réseaux routier et ferroviaire;
  - le passage de la méthode THCE-ex à la méthode 3CL-DPE impliquant l'utilisation d'une même grille pour les bâtiments construits avant et après 1948.

→ **Octobre 2023 : nouvelle enveloppe pour le Booster BEI Long Terme**

Depuis 2018, la Caisse des Dépôts propose une offre de prêts à taux fixe pour accompagner la production de logements locatifs sociaux (PLAI, PLUS, PLS) via l'apport de financements complémentaires à la gamme de prêts existante.

De novembre 2020 à septembre 2023, dans le cadre de l'alliance européenne pour un logement social durable et inclusif, une première enveloppe de 500 millions d'euros mise à disposition par la BEI a permis de proposer des maturités longues de 35 et 40 ans à taux fixe.

À partir du 2 octobre 2023, une nouvelle enveloppe de 500 millions d'euros est venue prendre le relais de cette première enveloppe, avec l'ajout à 30 ans.

---

## Politique de la ville : + 15 % de prêts dédiés sur Fonds d'épargne

En 2023, le volume des prêts sur Fonds d'épargne dans les quartiers prioritaires de la politique de la ville (appréciés au sens large, y compris quartiers en veille active notamment) atteint 1 628 millions d'euros, dont 1 462 millions d'euros pour le logement locatif social et l'habitat spécifique et 166 millions d'euros pour les projets urbains et les projets portés par les collectivités locales. Ce montant est en hausse de + 15% par rapport à 2022 (1 415 millions d'euros), signe de la poursuite de l'accélération du rythme des projets de renouvellement urbain dans ces quartiers.

En effet, le NPNRU (Nouveau programme national pour la rénovation urbaine) lancé en 2014 est désormais en phase opérationnelle. Tous les projets ont été validés, soit 453 projets, dont 425 disposent d'une convention signée ou en cours de signature.

Plus de 13,8 milliards d'euros de concours financiers, dont 10,5 milliards d'euros de subventions et 3,3 milliards d'euros de prêts bonifiés, ont été validés pour traiter 259 000 logements (105 500 en démolition et 145 500 en réhabilitation), produire 87 000 logements sociaux en reconstitution de l'offre et 83 000 potentiels en diversification dans les QPV, construire ou rénover plus de 1 000 équipements de proximité et 269 immobiliers à vocation économique et aménager 2 960 hectares.

Fin 2023, 11,8 milliards d'euros de concours financiers étaient contractualisés. Conformément à la temporalité du programme et dans un contexte de poursuite de cette contractualisation, le niveau d'engagement des logements à démolir progresse avec 66 % des 95 941 logements contractualisés à démolir engagés, contre 55 % fin 2022. Une progression s'observe également pour les réhabilitations dont 49 % des 129 592 logements contractualisés sont engagés (contre 37 % fin 2022). La reconstitution de l'offre de logements sociaux progresse moins rapidement puisque 42 % des 76 061 logements contractualisés sont engagés, contre 38 % fin 2022 pour une base contractualisée de 69 000 logements. Le volume deancements opérationnels des équipements publics témoigne de la même dynamique que sur l'ensemble du NPNRU : 33 % des 959 équipements publics contractualisés sont engagés, contre 25 % d'engagements des 860 équipements publics contractualisés fin 2022.

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

## Habitat spécifique : après une année 2022 exceptionnelle, atterrissage de la production de prêts 2023 avec 849 millions d'euros (-17%)

Le financement de l'habitat spécifique regroupe l'ensemble des interventions sur Fonds d'épargne répondant aux besoins d'habitat non couverts par le logement social classique. Les principaux champs d'intervention sont le secteur médico-social (établissements et services pour personnes âgées et personnes handicapées), l'habitat pour jeunes (étudiants, jeunes travailleurs), le logement d'insertion et l'hébergement pour les personnes défavorisées (personnes sortant de la rue, ménages en difficulté, travailleurs migrants, etc.).

En 2023, les prêts pour l'habitat spécifique ont enregistré une baisse de 17% par rapport à 2022, pour atteindre 849 millions d'euros de prêts signés (1 milliard d'euros en 2022 et 832 millions d'euros en 2021).

Plus spécifiquement :

- dans le secteur médico-social, le volume de prêts signés a baissé de 37% (306 millions d'euros), après une hausse de 12% l'année précédente (484 millions d'euros en 2022, 432 millions d'euros en 2021). Avec 36% des prêts accordés sur ce segment, ce secteur est un axe central de l'action du Fonds d'épargne en matière d'habitat spécifique, tout en marquant un recul dans un contexte de difficulté financière puisqu'il en représentait 48% en 2022 et 52% en 2021. Il répond aux besoins d'adaptation globale de la société au vieillissement, mobilisant l'ensemble des poli-

tiques publiques (transports, aménagements urbains, logement, services à domicile, etc.), ainsi qu'au renforcement des réponses à apporter aux personnes en situation de handicap ;

- dans le champ de l'habitat pour les jeunes, l'action du Fonds d'épargne, au travers de la Banque des Territoires, est en baisse de 19% pour atteindre 207 millions d'euros (24% du segment) après une hausse de 47% (254 millions d'euros) en 2022. Elle participe à l'atteinte de l'objectif du plan « 80 000 » sur le quinquennat, dont 60 000 logements pour les étudiants et 20 000 pour les jeunes actifs ;

- sur le segment du logement d'insertion et de l'hébergement, les volumes sont stables, avec 204 millions d'euros de prêts accordés, contre 210 millions d'euros en 2022 et 166 millions d'euros en 2021, dans un contexte de besoins qui restent importants.

En synthèse, le volume de prêts sur l'habitat spécifique a connu une dynamique correspondant aux années antérieures à 2022, soutenue principalement par l'habitat des jeunes et les logements d'insertion. La part du segment médico-social diminue dans un contexte de crise du secteur. In fine, ces financements ont permis en 2023 la construction de 9 521 logements (contre 11 870 en 2022) et la rénovation de 2 578 autres (contre 4 244 en 2022).

## Secteur Public Local

Sur ce segment, 2023 se caractérise par une production de prêts exceptionnelle. Après un premier semestre défavorable à -20% par rapport à 2022, le positionnement actuariel de l'offre de prêts du Fonds d'épargne au Secteur Public Local a permis une croissance de près de 217% sur l'ensemble de l'année. Les maturités exceptionnelles des prêts sur Fonds d'épargne apportent par ailleurs une offre hors marché salubre à de nombreux investissements des territoires, notamment en faveur de la transformation écologique et énergétique.

Dans ce contexte, de très importantes opérations ont été signées, dont sept à plus de 100 millions d'euros chacune, marquant le rôle joué par le Fonds d'épargne pour la Transformation écologique et énergétique du pays :

### Infrastructures d'eau potable et assainissement

- 600 millions d'euros pour la construction station d'épuration Haliotis 2 de la métropole Nice Côte d'Azur ;
- 287 millions d'euros pour la refonte de l'usine de prétraitement de Clichy et la refonte de l'unité de clarifloculation d'Achères.

### Infrastructures de transport propre

- 250 millions d'euros pour la troisième ligne de métro (ligne C) de l'agglomération toulousaine ;
- 200 millions d'euros pour financer la subvention d'Île-de-France Mobilités à la Société du Grand Paris concernant le matériel roulant de la ligne 15 sud du Grand Paris Express ;
- 170 millions d'euros pour le financement de l'investissement matériel roulant ferroviaire de la Région Grand Est ;
- 112 millions d'euros pour l'acquisition de six rames du TER de la région Bretagne.

Par ailleurs, on notera que l'année 2023 aura été marquée par un tassement des financements obligataires des collectivités françaises et satellites à 3,8 milliards d'euros, contre 4,4 milliards d'euros à 4,5 milliards d'euros entre 2020 et 2022. Alors que le nombre d'émetteurs est resté relativement stable, ce sont le nombre d'émissions et le montant moyen qui ont connu des baisses. On notera en particulier que cette année aura été marquée par la baisse des maturités moyennes sur ce segment à 13,2 ans en 2023, contre 18,6 ans en 2022 ; alors que les besoins de maturités sont de plus en plus élevés pour permettre les investissements transformants. Or, il s'agit là d'une caractéristique centrale de l'offre de financements sur Fonds d'épargne.

Ce sont ainsi in fine 3,5 milliards d'euros qui ont été accordés au Secteur Public Local, en hausse de 217% par rapport à 2022, dont 3,3 milliards d'euros aux investissements des collectivités et de leurs satellites et 233 millions d'euros aux prêts aux collectivités pour des aménagements en matière de politique de la ville, notamment en territoires Action cœur de ville. L'Aquaprêt et le Mobiprêt ont atteint respectivement 1,2 milliard d'euros et 742 millions d'euros, suivis par le Prêt Relance Verte avec 385 millions d'euros puis par l'enveloppe de rénovation des bâtiments publics GPI/AmBRE avec 285 millions d'euros.

Enfin, les prêts aux collectivités et satellites ont bénéficié dans des proportions bien moins importantes que par le passé des ressources européennes de financement, en particulier de la Banque européenne d'investissement, dans un contexte où ces ressources sont à taux fixe avec des taux de marché élevés et des perspectives consensuelles de baisses à moyen terme. Dans ce contexte, ce sont 109 millions d'euros de ces prêts qui ont été accordés grâce à cette ressource, soit 3% des prêts 2023 sur ce segment, contre 33% en 2022 dans un contexte compétitif pour les taux fixes moins favorable.



## Lancement du programme EduRénov

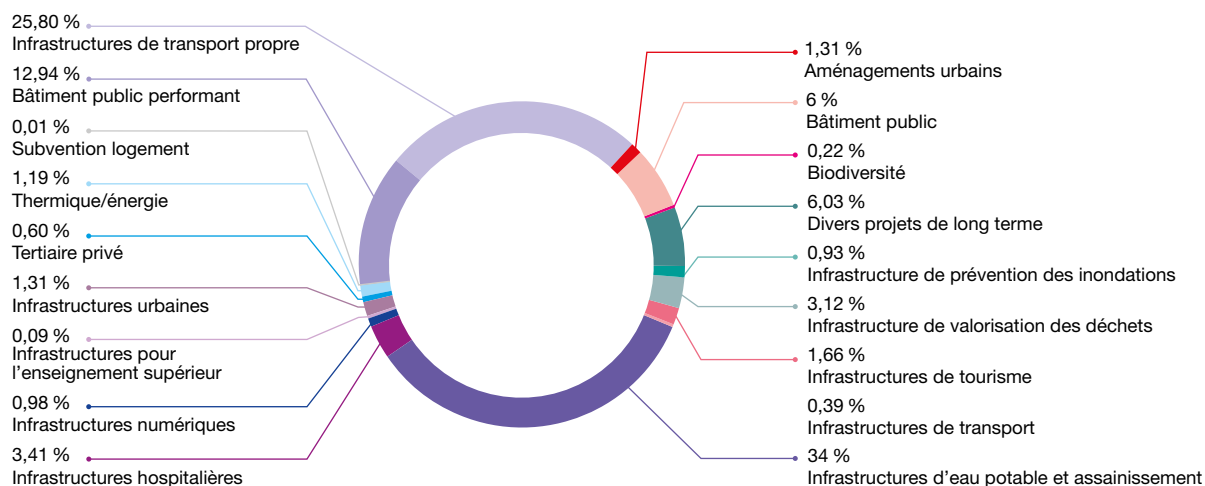
Afin de massifier la rénovation énergétique des écoles, collèges et lycées, la Banque des Territoires a lancé en mai 2023, en ligne avec la feuille de route de l'État « France Nation Verte », le programme d'action EduRénov à destination des élus locaux et des services techniques.

Ce programme propose une approche innovante, intégrée et simplifiée pour faciliter le passage à l'action des élus, avec notamment :

- une « ressourcerie » commune recensant l'ensemble des documents et bonnes pratiques – utiles pour se lancer, s'inspirer ou se tenir au courant de l'état de l'art – réalisée avec l'ensemble des partenaires institutionnels (ministères, Actee+, Cerema, Ademe, etc.);
- un accompagnement clés en main des élus à l'ingénierie de projets pour accélérer et concrétiser le projet, grâce à l'expertise des équipes de la Banque des Territoires, afin de lever les complexités inhérentes à ces chantiers;
- une charte EduRénov pour donner un cadre commun et simplifié aux élus pour des projets écologiques, innovants et de qualité;
- un financement de projet doté de 2 milliards d'euros, pour aider à lever les principaux freins financiers (en complément du Fonds vert et du financement sur fonds propres des collectivités) via le prêt bonifié à long terme Éduprêt, des avances remboursables de type intracting ou le tiers financement.

Ce plan a pour objectif d'accompagner davantage les élus pour rénover 10 000 établissements d'ici à 2027, et réaliser au minimum 40 % d'économie d'énergie.

### Signature 2023 par sous-segment d'activité



Sous-segment de marché	2023	2023
	Montant des prêts	%
Aménagements urbains	46 335 581	1,31 %
Bâtiment public	211 738 412	6,00 %
Biodiversité	7 708 765	0,22 %
Divers projets de long terme	212 618 693	6,03 %
Infrastructure de prévention des inondations	32 822 580	0,93 %
Infrastructure de valorisation des déchets	109 935 600	3,12 %
Infrastructures de tourisme	58 637 074	1,66 %
Infrastructures de transport	13 792 894	0,39 %
Infrastructures d'eau potable et assainissement	1 199 001 933	34,00 %
Infrastructures hospitalières	120 206 041	3,41 %

Sous-segment de marché	2023	2023
	Montant des prêts	%
Infrastructures numériques	34 656 744	0,98 %
Infrastructures pour l'enseignement supérieur	3 350 000	0,09 %
Infrastructures urbaines	46 110 829	1,31 %
Tertiaire privé	21 264 160	0,60 %
Thermique/énergie	41 903 008	1,19 %
Subvention logement	340 000	0,01 %
Bâtiment public performant	456 491 671	12,94 %
Infrastructures de transport propre	909 711 980	25,80 %
<b>Total Secteur Public Local</b>	<b>3 526 625 964</b>	<b>100,00 %</b>

## Gestion de la dette

### Remboursements anticipés et réaménagement de dette

Les remboursements anticipés cumulés de 2023 se sont élevés à 837 millions d'euros, en baisse par rapport au 1,6 milliard d'euros constatés sur 2022.

Ces remboursements anticipés comprenaient :

- 631 millions d'euros de remboursements anticipés obligatoires (remboursements contractuellement obligatoires dans le cadre d'événements comme la cession des logements ayant fait l'objet du prêt considéré), en décroissance de 35 % du fait de l'impact de plus en plus résiduel lié à la loi Elan, les rapprochements induits entre bailleurs sociaux et cessions de patrimoine associé ;
- 206 millions d'euros sont des remboursements anticipés volontaires, en décroissance de 71 %, dans des volumétries qui restent contenues en regard du contexte de marché et des encours du Fonds d'épargne.

Ces résultats matérialisent, dans un contexte de marché fortement adverse, les travaux de protection de l'encours conduits depuis cinq ans.

Enfin, ce sont près de 4,2 milliards d'euros de prêts existants qui ont été réaménagés, pour près de 232 lettres d'offres acceptées. Cette action de fond est menée dans l'objectif de faire bénéficier les clients de conditions répondant à leurs souhaits tout en participant à protéger les encours sur Fonds d'épargne indexés sur taux du Livret A (TLA).

### Transferts de dette

La loi Elan a imposé aux bailleurs sociaux, en deçà d'un certain niveau de taille, de se regrouper d'ici à la fin 2020. Néanmoins, et compte tenu du contexte sanitaire ayant ralenti ces dynamiques de rapprochements, le délai de mise en conformité avec le cadre législatif a été prolongé jusqu'à mi-2021. Dans ce contexte, les rapprochements ont été très importants et ont conduit à des niveaux de transferts sans précédent sur ces dernières années. Ceux-ci ont représenté, en 2023, 2,7 milliards d'euros pour près de 7 000 prêts transférés, quasi exclusivement entre bailleurs sociaux emprunteurs du Fonds d'épargne.

—> En synthèse, avec 16,1 milliards d'euros de prêts nouveaux signés, près de 4,2 milliards d'euros réaménagés et 2,7 milliards d'euros de prêts transférés, 22,9 milliards d'euros de dette sur Fonds d'épargne ont été travaillés en 2023. Cela en fait une année d'action massive, comparable à celle de 2017, avant que l'économie et le secteur du logement social ne soient impactés par de multiples crises sans précédent.



## Montants des contrats signés depuis 2021 par secteur et type d'intervention (en €)

Prêts accordés par le Fonds d'épargne, par segment

	2021	2022	2023	Variation 2023-2022	Variation 2021-2023
<b>LSPV</b>	<b>11 748 539 002</b>	<b>11 466 783 653</b>	<b>12 555 306 103</b>	<b>9,49%</b>	<b>6,87%</b>
<b>Logement locatif social</b>	<b>10 423 829 261</b>	<b>9 930 707 895</b>	<b>11 337 018 882</b>	<b>14,16%</b>	<b>8,76%</b>
Production	8 234 423 266	8 059 775 241	8 729 620 394	8,31 %	6,01 %
Réhabilitation	1 580 579 768	1 735 532 255	2 458 015 659	41,63 %	55,51 %
Haut de bilan	448 303 039	31 075 500	1 089 000	-96,50 %	-99,76 %
Autres	160 523 189	104 324 899	148 293 829	42,15 %	-7,62 %
<b>Habitat spécifique</b>	<b>831 942 615</b>	<b>1 023 754 134</b>	<b>848 587 548</b>	<b>-17,11%</b>	<b>2,00%</b>
Habitat pour les jeunes	172 900 715	254 437 163	206 947 671	-18,66 %	19,69 %
Logement d'insertion et hébergement	166 651 236	210 477 649	204 588 248	-2,80 %	22,76 %
Logement des gendarmes et des sapeurs-pompiers	47 144 689	57 504 474	66 784 893	16,14 %	41,66 %
Médico-social	432 163 649	483 906 542	306 004 551	-36,76 %	-29,19 %
OFS		15 028 329	27 706 354	84,36 %	
Habitat alternatif	13 082 326	2 399 977	36 555 831	1 423,17 %	179,43 %
<b>Projet urbain</b>	<b>104 471 655</b>	<b>128 877 264</b>	<b>118 422 586</b>	<b>-8,11%</b>	<b>13,35%</b>
Aménagement	45 319 072	21 910 334	9 998 130	-54,37 %	-77,94 %
Habitat privé dégradé			7 573 965		
Politique de la ville	1 490 816				
Portage foncier	57 210 327	86 243 300	66 871 036	-22,46 %	16,89 %
Portage immobilier	451 440	13 149 664	41 553 420	216,00 %	9 104,64 %
Refinancement	388 295 471	383 444 360	251 277 087	-34,47 %	-35,29 %
<b>Refinancement</b>	<b>388 295 471</b>	<b>383 444 360</b>	<b>251 277 087</b>	<b>-34,47%</b>	<b>-35,29%</b>
<b>Secteur Public Local</b>	<b>1 036 859 615</b>	<b>1 114 146 603</b>	<b>3 526 625 964</b>	<b>216,53%</b>	<b>240,13%</b>
Aménagements urbains	39 164 220	32 091 858	46 335 581	44,38 %	18,31 %
Bâtiment public	256 023 419	238 240 335	211 738 412	-11,12 %	-17,30 %
Biodiversité	2 050 000	7 481 337	7 708 765	3,04 %	276,04 %
Divers projets de long terme	38 172 704	53 463 929	212 618 693	297,69 %	456,99 %
Infrastructure de prévention des inondations	12 971 440	18 023 579	32 822 580	82,11 %	153,04 %
Infrastructure de valorisation des déchets	127 076 486	18 225 000	109 935 600	503,21 %	-13,49 %
Infrastructures de tourisme	37 032 146	32 005 018	58 637 074	83,21 %	58,34 %
Infrastructures de transport	108 464 408	124 421 182	13 792 894	-88,91 %	-87,28 %
Infrastructures d'eau potable et assainissement	160 749 818	258 067 272	1 199 001 933	364,61 %	645,88 %
Infrastructures hospitalières	180 610 000	77 087 521	120 206 041	55,93 %	-33,44 %
Infrastructures numériques	28 605 000	26 064 486	34 656 744	32,97 %	21,16 %
Infrastructures pour l'enseignement supérieur	2 528 600	79 220 000	3 350 000	-95,77 %	32,48 %
Infrastructures urbaines		2 219 475	46 110 829	1 977,56 %	
Tertiaire privé	7 123 263	104 066 429	21 264 160	-79,57 %	198,52 %
Thermique/énergie	36 288 111	43 469 182	41 903 008	-3,60 %	15,47 %
Subvention logement			340 000		
Bâtiment public performant			456 491 671		
Infrastructures de transport propre			909 711 980		
<b>Total général</b>	<b>12 785 398 617</b>	<b>12 580 930 256</b>	<b>16 081 932 067</b>	<b>27,83%</b>	<b>25,78%</b>

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

# Actifs financiers

## Sommaire

33

Actifs  
financiers

# Actifs financiers

## Une gestion financière de long terme

Les ressources du Fonds d'épargne qui ne sont pas consacrées aux prêts sont investies en actifs financiers de grande qualité. La gestion de ces actifs vise, avec une préoccupation constante de gestion du risque de liquidité et de la sécurité des dépôts confiés, à optimiser les résultats du Fonds d'épargne afin d'assurer durablement la rémunération de l'épargne populaire collectée.

Investisseur de long terme, le Fonds d'épargne contribue en outre, par l'ampleur des fonds gérés et par son profil, à financer l'économie française et la transformation écologique et énergétique.

La gestion d'actifs vise à fournir la liquidité nécessaire en cas de décollecte sur les encours des dépôts LA/LDDS ou LEP ou d'augmentation de la demande de prêts. Elle vise également à verser les intérêts aux épargnants, ce qui l'amène à avoir une gestion prudente du risque de variation des taux d'intérêt et de l'inflation.

Malgré un contexte de taux durablement bas depuis de nombreuses années jusqu'à la remontée des taux de 2022, cette gestion a contribué significativement, et de manière récurrente, au résultat du Fonds d'épargne.

Ce dernier enregistre en effet les revenus des titres obligataires et les dividendes des titres de capital, complétés par des plus-values régulièrement réalisées sur le portefeuille.

Après avoir pris en compte les projections d'activité et les évolutions attendues du bilan du Fonds d'épargne (prêts et collecte), dans une perspective macroéconomique pluriannuelle, le Fonds d'épargne évalue l'ensemble des risques et fixe les orientations à la gestion d'actifs. Il détermine une allocation des portefeuilles d'actifs financiers sous contraintes à la fois comptables, prudentielles et réglementaires.

Ces dernières années, l'encours de prêts s'est stabilisé, les dépôts ont fortement augmenté, le bilan a donc tendance à croître rapidement. L'exigence de liquidité du portefeuille est donc compatible avec un comportement d'investisseur de long terme. Ainsi, une large part des titres de taux est détenue jusqu'à échéance et l'horizon de détention des actions par le Fonds d'épargne est aussi de long terme. La qualité des actifs détenus par le Fonds d'épargne fait qu'ils sont considérés majoritairement comme hautement liquides, ce qui lui confère des ratios de liquidité confortables.

## Évolutions des actifs financiers

La très importante collecte de 2023 conduit à une très nette augmentation des dépôts centralisés de 38,9 milliards d'euros (hors capitalisation), contre 24,7 milliards d'euros en 2022. Face à la moindre hausse de l'encours des prêts, le portefeuille d'actifs financiers sert de variable d'ajustement et voit donc son encours fortement augmenter.

Sur l'année 2023, le portefeuille d'actifs financiers s'accroît de près de 40,2 milliards d'euros à 197,3 milliards d'euros, dépassant de plus de 10 milliards d'euros la hausse de l'année 2022. Cette capacité d'investissements conséquente a permis au Fonds d'épargne d'investir dans la catégorie des titres de crédit (obligations d'entreprises) moyen et long terme de bonne qualité, qui voit son encours progresser de 10,9 milliards d'euros

(taux fixes et taux variables confondus), ainsi que dans celle des titres souverains français moyen et long terme en portefeuille de placement (+ 32,4 milliards d'euros d'encours dont + 30 milliards d'euros couverts); ainsi que de continuer de se doter de titres souverains longs indexés sur l'inflation pour contrôler le risque sur l'inflation née de son passif (hausse conséquente de l'encours bilan de 9,1 milliards d'euros). La part des actions et fonds est en baisse et passe de près de 10% à 8,8%.

Le solde est placé à plus court terme sur des titres souverains et de crédit de maturité inférieure à un an (11,4 milliards d'euros sur du crédit de qualité beaucoup plus rémunérateur en 2023 que ces dernières années).

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

	Fin déc. 2018	Fin déc. 2019	Fin déc. 2020	Fin déc. 2021	Fin déc. 2022	Fin déc. 2023
<b>Actions et fonds</b>	12,5	12,9	13,3	15,1	15,6	17,4
Titres de taux en placement	33,6	44,7	62,2	77,1	102,7	131,6
Titres de taux en investissement	37,7	38,3	36,1	37,3	38,9	48,3
<i>Dont titres indexés sur l'inflation</i>	34,7	35,2	33,1	34,6	37,8	47,4
<b>Total titres à l'actif</b>	<b>83,8</b>	<b>95,9</b>	<b>111,6</b>	<b>129,5</b>	<b>157,1</b>	<b>197,3</b>

Les titres de taux indexés à l'inflation constituent un actif essentiel de couverture contre le risque de taux induit au bilan du Fonds d'épargne par l'indexation du TLA à l'inflation et contribuent à améliorer l'adéquation nécessaire entre actif et passif. Leurs revenus récurrents ont participé depuis plusieurs années, d'une manière substantielle, aux revenus du portefeuille. En 2023, il est de 1,4 milliard d'euros; ce revenu reste inférieur à celui de 2022, qui avait été exceptionnellement haut, compte tenu notamment des niveaux d'inflation.

Dans le même but de gestion du risque de bilan, et dans la continuité des années précédentes, des contrats d'échange de taux contre inflation ont été conclus. Ils contribuent également à améliorer la couverture du bilan du Fonds d'épargne contre le risque d'inflation.

À noter que la fixité du taux du Livret A (au moins jusqu'en février 2025) a conduit le Fonds d'épargne à réaliser un programme important de contrats d'échange de taux receveurs taux fixe et payeurs taux variable, de maturité fin janvier 2025. Ils contribueront à réduire la sensibilité du résultat et à améliorer la couverture du bilan face à une éventuelle baisse des taux courts.

Une part importante de la collecte nouvelle a également été placée en titres de crédit d'émetteurs de bonne qualité et de maturités courtes à

long terme. Les titres de crédit permettent au portefeuille du Fonds d'épargne de capter une composante de rémunération supérieure tout en diversifiant les sources de revenus.

Les titres de taux souverains à taux variables en placement continuent d'être privilégiés comme source de liquidité. Ces titres, moins essentiels pour la rentabilité du Fonds d'épargne, servent à maintenir une réserve de liquidité de grande qualité permettant de faire face à des variations de collecte importantes.

En 2023, le Fonds d'épargne a accentué ses investissements à taux fixe au regard des niveaux atteints cette année et des anticipations sur les années futures.

La taille en valeur bilan du portefeuille actions et fonds s'est légèrement accrue de plus de 1,8 milliard d'euros, essentiellement portée par les investissements en direct dans des actions de grandes capitalisations françaises et européennes. Une diversification des portefeuilles se poursuit, notamment au travers des investissements dans de l'immobilier, des forêts et des fonds non cotés de capital investissement et d'infrastructure.

## Une participation forte au développement économique

### Financement de l'économie

**Le portefeuille contribue directement au financement de l'économie et des entreprises.** L'allocation d'actifs du portefeuille financier contribue au financement de l'économie, via notamment les placements en actions, en obligations ou en fonds non cotés (capital investissement, immobilier, infrastructures). En 2023, le Fonds d'épargne a renforcé ses investissements dans le développement des petites et moyennes entreprises et investi dans des fonds cotés et non cotés soutenant la tech française. Les volumes relatifs engagés dans ces classes d'actifs sont encadrés par le cadre de gestion donné par le ministère et par le modèle prudentiel du Fonds d'épargne.

### Contribution à la relance et au développement de l'économie

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

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

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

- aux **fonds objectifs climats**, dont le rôle est développé par la suite, à hauteur de 45 millions d'euros sur 90 millions d'euros d'engagements pour 49 millions d'euros de valorisation à fin 2023 ;
- aux fonds à destination des sociétés de la tech française, dits « **fonds Tibi** » et portés par CDC Croissance :
  - avec, entre 2020 et 2022, 210 millions d'euros sur les 497 millions d'euros d'engagements portés par la Caisse des Dépôts,
  - en 2023, la Caisse des Dépôts a annoncé un nouvel engagement pluriannuel de 500 millions d'euros, dont 50 millions d'euros ont d'ores et déjà été réalisés par le Fonds d'épargne.

### Emprunts d'États français

Les investissements sont également au service de l'intérêt général au travers du financement, via la dette, des politiques publiques poursuivies par l'État. Le Fonds d'épargne a ainsi acheté, en 2023, 11,2 milliards d'euros d'OAT indexées et en détient 41,2 milliards d'euros, soit 12 % de l'encours de la dette indexée. Il détient également près de 44,4 milliards d'euros d'OAT non indexées, soit 2 % des encours existants.

# Une gestion de l'épargne populaire responsable et engagée

## Sommaire

36

Une gestion de l'épargne  
populaire responsable  
et engagée

# Une gestion de l'épargne populaire responsable et engagée

Les Français confient à la Caisse des Dépôts une part de leur épargne au travers du mécanisme de centralisation partielle de la collecte de l'épargne réglementée. Le Fonds d'épargne leur doit en contrepartie la sécurité et la rémunération de cette épargne, mais aussi une gestion de celle-ci responsable et utile à tous. Ce caractère utile et responsable découle des missions historiques du Fonds d'épargne – logement social, politique de la ville et infrastructures durables des collectivités locales.

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

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

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

En matière de gestion responsable, le Fonds d'épargne a poursuivi ses travaux concernant son dispositif de prise en compte des risques physiques et de transition, à la fois sur le climat mais également sur la biodiversité, et l'année 2024 s'inscrira dans la même tendance. En 2023, de nouveaux exercices de stress tests climatiques ont été réalisés pour lesquels la méthodologie a continué d'être perfectionnée, tout en élargissant le périmètre d'actifs couverts.

Par ailleurs, le Fonds d'épargne, à l'instar de l'ensemble du groupe Caisse des Dépôts, travaille à l'intégration des normes et des critères liés à la taxonomie européenne. Au titre de sa déclaration de performance extra-financière, le Groupe a publié pour la deuxième année consécutive la part d'éligibilité taxonomique à l'atténuation et à l'adaptation au changement climatique, qui couvre

les activités à enjeu pour décarboner l'économie, sur lesquelles sera ensuite calculée la part d'activités durables au sens de l'alignement taxonomique. Dans ce cadre, la part d'éligibilité du Groupe à ces deux objectifs environnementaux s'élève à 35 % fin 2022<sup>(1)</sup> et celle du Fonds d'épargne à 63 % des actifs couverts<sup>(2)</sup>, niveau élevé principalement lié aux prêts au logement social du Fonds d'épargne, ainsi qu'à l'estimation de la part d'éligibilité du portefeuille d'investissement dans les grandes entreprises européennes et aux projets financés dans les territoires. Depuis avril 2022, le groupe Caisse des Dépôts a lancé un vaste chantier transversal allant de l'analyse des projets jusqu'aux systèmes d'information et à ses outils de pilotage afin d'accélérer sa contribution à la transformation écologique de l'économie en faisant levier sur cette nouvelle référence de place que constitue la taxonomie<sup>(3)</sup>. Pour 2023, les calculs des ratios d'éligibilité seront étendus aux quatre autres objectifs environnementaux, c'est-à-dire l'utilisation durable et la protection des ressources aquatiques et marines, la transition vers une économie circulaire, le contrôle de la pollution, enfin la protection et la restauration de la biodiversité et des écosystèmes. Par ailleurs, l'exercice 2023 constituera la première année de publication des ratios d'alignement à la totalité des six objectifs environnementaux de la taxonomie européenne à l'échelle du Fonds d'épargne.

## Des financements qui contribuent intégralement à la transformation écologique et solidaire

Les prêts distribués par la Banque des Territoires sur ressource de l'épargne réglementée sont **durables ou d'intérêt général, sans d'ailleurs qu'une catégorie exclue l'autre**. Ainsi, tous les financements vont à des projets entrant dans les catégories de l'économie

responsable<sup>(4)</sup> (en l'occurrence logement social et politique de la ville) ou de l'intérêt général<sup>(5)</sup> (entités publiques), une part importante d'entre eux concourant également à la transformation écologique et énergétique (TEE).

(1) Derniers chiffres disponibles au regard des travaux nécessaires à leur établissement.

(2) Source : rapport d'engagement sociétal 2022. Calculs au 31 décembre 2023 en cours.

(3) Source : rapport d'activité et de développement durable 2021-2022.

(4) Personnes morales de l'économie sociale et solidaire (cf. article 1<sup>er</sup> de la loi du 31 juillet 2014 relative à l'économie sociale et solidaire), organismes de financement ou établissements de crédit répondant aux conditions prévues au III de l'article L. 3332-17-1 du Code du travail, les prêts en faveur de la construction ou de la rénovation des logements locatifs sociaux.

(5) Prêts au secteur public et à ses satellites.

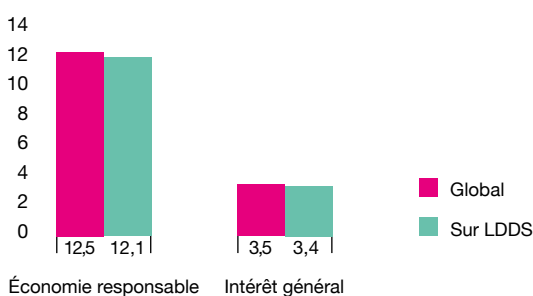
## Les financements vont à l'économie responsable ou aux projets d'intérêt général

L'intégralité des prêts au logement social et à la politique de la ville entre dans la catégorie de l'économie responsable à la fois par leur objet et par le caractère incitatif et sans équivalent sur le marché des conditions de prêts (avantages de taux, durée, non-discrimination entre les emprunteurs qui permet une forme de péréquation entre eux...). De la même façon, l'ensemble des prêts aux collectivités, du fait de leur objet même, entrent dans la catégorie des projets d'intérêt général.

Ainsi, sur les 16,1 milliards d'euros de prêts nouveaux, 12,6 milliards d'euros vont à l'économie responsable et 3,5 milliards d'euros aux projets

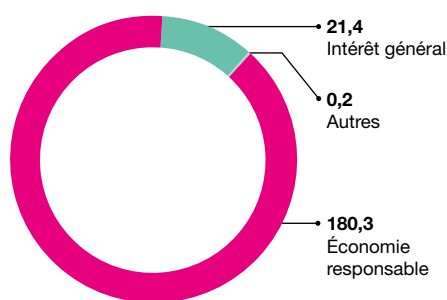
d'intérêt général, parmi lesquels respectivement 12,1 milliards d'euros et 3,4 milliards d'euros sur la seule ressource épargne (hors ressources Section générale, Sfil, BEI et CEB). L'encours de prêts (y compris les intérêts capitalisés non échus) atteint 201,9 milliards d'euros, parmi lesquels 180,3 milliards d'euros au titre du logement social et de la politique de la ville – et donc à celui de l'économie responsable – et 21,4 milliards d'euros à celui des projets d'infrastructure d'intérêt général porté par les collectivités locales. Le solde, 0,2 milliard d'euros, relève de prêts en soutien aux entreprises.

### Répartition des nouveaux prêts 2023 (en Md€)



Source : Banque des Territoires. Données TEE toutes ressources.

### Répartition des encours au 31 décembre 2023 (en Md€)



Source : Banque des Territoires. Données TEE toutes ressources.

## Des financements croissants en faveur de la transformation énergétique et écologique

La part des financements concourant également à la transformation énergétique et écologique est établie en fonction de la nature des projets financés (immobilier durable, efficacité énergétique, eau, énergies renouvelables, etc.).

Les prêts en faveur de la transformation énergétique et écologique sont ceux dont les objets sont les suivants : réhabilitation de logements sociaux et bâtiments publics, construction de logements et bâtiments publics disposant de certifications et de labels exigeants au regard des critères environnementaux et énergétiques, préservation des ressources en eau, mobilités propres, énergies renouvelables.

Compte tenu de l'entrée en vigueur de la taxonomie européenne, la Banque des Territoires fait progressivement converger sa méthodologie de suivi du flux de prêts contribuant à la transition écologique vers les exigences de la taxonomie. Depuis 2020 et jusqu'en 2022, le suivi dans le domaine des prêts au logement social se faisait par rapprochement avec les labels obtenus, rapprochement effectué au travers d'un partenariat avec Cerqual Qualitel Certification. Pour 2023, les prêts à la construction et à la réhabilitation de logements sociaux sont désormais qualifiés comme contribuant à la transition énergétique et écologique lorsqu'ils répondent au critère de contribution substantielle à l'atténuation du changement climatique de la taxonomie européenne. Le dispositif n'est pas

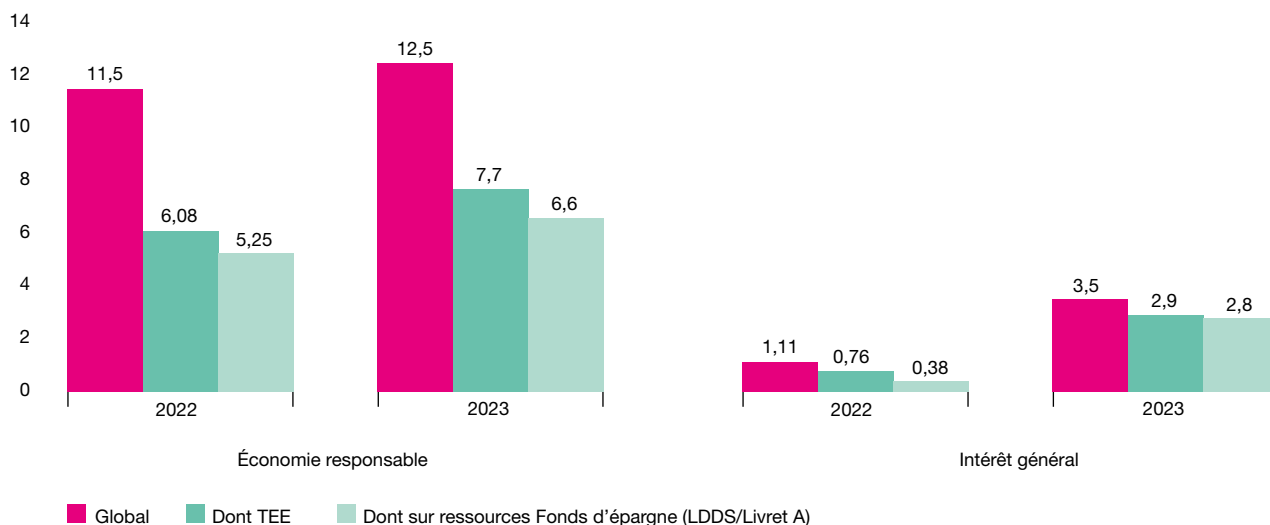
encore parfait<sup>(1)</sup>, néanmoins, cette évolution apporte une amélioration en termes de qualité de la donnée et de traçabilité du flux des prêts « verts ». Elle permet notamment de mieux cerner le périmètre de nos prêts « verts », que le seul critère d'obtention d'un label tendait à limiter<sup>(2)</sup>. Elle répond également à des enjeux de simplification et s'inscrit en synergie avec les efforts déployés par le groupe CDC sur sa conformité à la taxonomie.

En 2023, la Banque des Territoires a financé, grâce à l'épargne réglementée, 9,4 milliards d'euros de prêts contribuant à la transition écologique dont 6,6 milliards d'euros pour le logement social (construction et réhabilitation de logements sociaux répondant au critère de contribution substantielle à l'atténuation du changement climatique de la taxonomie européenne) et 2,8 milliards d'euros pour les investissements du Secteur Public Local (rénovation des bâtiments publics, préservation des ressources en eau, mobilités propres). La distribution de prêts au Secteur Public Local s'est fortement développée en 2023 (+217%), notamment grâce au financement de projets de grande envergure dans le domaine de l'eau et des mobilités propres. **Toutes ressources confondues** (épargne réglementée, fonds propres de la Caisse des Dépôts et ressources européennes), **les prêts contribuant à la transition écologique atteignent 10,6 milliards d'euros en 2023** dont 7,7 milliards d'euros pour le logement social et 2,9 milliards d'euros pour le Secteur Public Local.

(1) Il ne permet pas encore, pour des raisons réglementaires et méthodologiques, d'intégrer les DNSH (« Do Not Significant Harm »). Or, l'application du critère DNSH pourrait être de nature à diminuer le flux de prêts verts calculé sur le seul critère de contribution substantielle à l'objectif atténuation, en attendant de pouvoir collecter les plans d'adaptation de nos contreparties. Il faudra ainsi poursuivre la convergence vers la taxonomie européenne avec l'intégration du critère DNSH dès que possible.

(2) Ainsi, les prêts à la construction se sont élevés en 2023 à 3,78 milliards d'euros selon la méthode précédente fondée sur l'approche par label de Cerqual, contre 5,65 milliards d'euros selon l'approche fondée sur le critère de contribution substantielle à l'atténuation du changement climatique de la taxonomie verte européenne.

### Part des financements TEE 2022 et 2023 (en Md€)

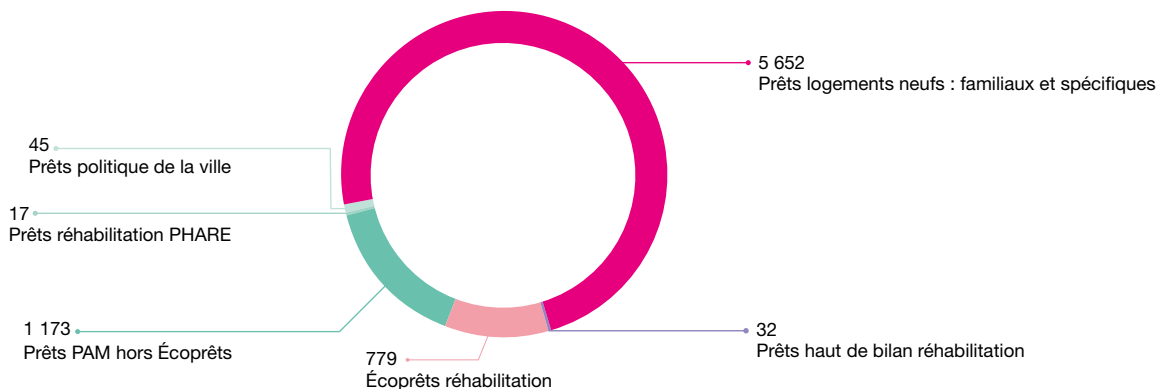


Source : Banque des Territoires. Données TEE toutes ressources.

Dans le détail, ces prêts contribuant à la transformation écologique et énergétique sur les volets du logement social et de la politique de la ville incluent notamment 5,65 milliards d'euros de prêts à la construction de logements sociaux neufs, labellisés, en hausse de 35,4 % par rapport à 2022. Ils regroupent également les prêts à la rénovation. Parmi ceux-ci, les Écoprêts visent le financement des logements sociaux les plus éner-

giques<sup>(1)</sup> : ils atteignent 779 millions d'euros d'Écoprêts (+ 25,6 %), et financent la rénovation thermique de 47 822 d'entre eux, contre 40 520 en 2022. Les prêts à la rénovation incluent également 1,17 milliard d'euros (+ 8,6 %) de prêts à la rénovation autres (PAM). Enfin, 32 millions d'euros de prêts de haut de bilan réhabilitation contribuent à cet objectif de réhabilitation du parc social.

### Répartition des financements TEE 2023 (en M€) bénéficiant au logement social et à la politique de la ville



Source : Banque des Territoires. Données TEE toutes ressources.

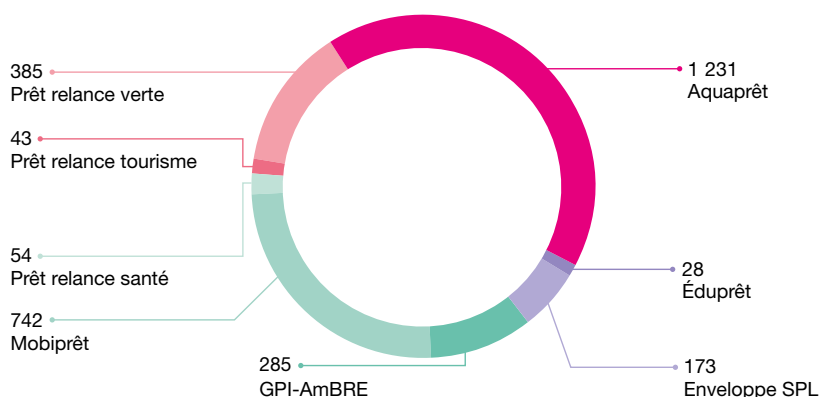
Les prêts aux infrastructures durables du Secteur Public Local comprennent 385 millions d'euros de Prêts à la transformation écologique, 1,23 milliard d'euros d'Aquaprêts, en très forte hausse par rapport à 2022 (270 millions d'euros), ayant contribué au financement de 223 projets

liés à l'eau et à l'assainissement, 28 millions d'euros d'Éduprêts, destinés à la réhabilitation thermique des écoles, collèges et lycées, ou 742 millions d'euros de Mobiprêts en faveur des mobilités douces, multipliés par plus de 6.

(1) L'Écoprêt est accessible à la rénovation des logements les plus énergivores, avec une consommation énergétique conventionnelle initiale supérieure à 150 kWh/m<sup>2</sup>/an (classe DPE D et au-delà). Il est conditionné à un gain minimal de 40 % et d'au moins 80 kWh/m<sup>2</sup>/an, et à une consommation conventionnelle d'énergie primaire après travaux inférieure ou égale à 230 kWh/m<sup>2</sup>/an (limite de la classe D). Les travaux thermiques ne doivent par ailleurs pas dégrader les émissions de gaz à effet de serre après travaux.



## Répartition des financements TEE 2023 (en M€) bénéficiant au Secteur Public Local



Source : Banque des Territoires. Données TEE toutes ressources.

Sur la période 2017-2023, la Banque des Territoires a en définitive financé près de 33,4 milliards d'euros de prêts contribuant à la transformation écologique grâce à l'épargne réglementée.

## Une gestion financière responsable dans l'intérêt général

La Caisse des Dépôts est un acteur financier responsable, engagé depuis de nombreuses années tant dans une gestion responsable de l'intégralité de ses portefeuilles, sur l'ensemble des classes d'actifs, que dans toutes les principales actions de place nationales et internationales dans le domaine. Elle gère le portefeuille d'actifs financiers du Fonds d'épargne en investisseur responsable.

Les chartes Finance responsable, Climat et Biodiversité de la Caisse des Dépôts s'appliquent ainsi à la gestion du portefeuille d'actifs financiers du Fonds d'épargne. Les décisions de placement sont effectuées dans une optique de long terme, en intégrant des enjeux environnementaux, sociaux et de bonne gouvernance (ESG) dans la sélection et le suivi des investissements, tout spécialement la prise en compte de la transformation écologique et énergétique et de manière sans cesse croissante des enjeux liés à la biodiversité. Dans le cadre de la Net-Zero Asset Owner Alliance, le portefeuille d'actifs du Fonds d'épargne contribue à l'objectif du Groupe d'aligner ses porte-

feuilles d'actifs (actions, obligations d'entreprises, obligations souveraines, actifs immobiliers) sur une trajectoire de neutralité carbone d'ici à 2050 pour contribuer à limiter à 1,5 °C le réchauffement climatique conformément à l'Accord de Paris sur le climat.

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

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

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

La CDC poursuit dans la durée un dialogue actionnarial exigeant avec des entreprises dans lesquelles elle est investie pour promouvoir les meilleures pratiques environnementales, sociales et de gouvernance, afin de s'assurer que ces entreprises sont gérées dans l'intérêt à long terme de toutes les parties prenantes. Ce dialogue actionnarial constitue la pierre angulaire de son action d'investisseur de long terme, en ce qu'il permet d'encourager et d'accompagner la transformation de l'économie réelle vers des modèles plus durables : notamment en incitant les entreprises à réduire leurs émissions et de façon générale les impacts négatifs de leurs activités, et à augmenter leurs contributions positives.

Cet engagement actionnarial passe par plusieurs voies :

- le dialogue bilatéral direct avec le management des sociétés sur des sujets ESG, appuyé sur un suivi régulier de la performance ESG : en 2023, 189 réunions d'engagement actionnarial bilatérales spécifiques ont eu lieu avec 114 entreprises, soit 58 % du portefeuille discrétionnaire. Parmi elles,

92 (contre 74 en 2022 et 50 en 2021) portaient sur les stratégies de transition et 52 abordaient spécifiquement les enjeux de biodiversité (contre 24 en 2022). Des analyses internes ESG sont réalisées sur les sociétés cotées, ainsi qu'un suivi des controverses ;

- l'engagement collaboratif, au travers d'initiatives portées conjointement avec d'autres investisseurs, notamment en faveur de la transformation énergétique. Il permet d'avoir des positions communes pour des entreprises étrangères, au capital desquelles la CDC est très minoritaire ;
- un engagement vis-à-vis des sociétés de gestion, pour la partie minoritaire des investissements que la CDC délègue en externe. Il vise à les pousser à mettre en place ou à renforcer leurs politiques et leurs pratiques d'investissement responsable (via, entre autres, des questionnaires ESG annuels pour les sociétés de gestion) ;
- un vote systématique en Assemblée Générale, selon une politique de vote publique précisant les dispositions relatives aux résolutions climatiques.

Investisseur responsable, la CDC incite les sociétés en portefeuille à transformer leurs modèles d'affaires afin de s'inscrire dans une transformation énergétique et de gérer les risques climatiques. Les attentes, portées publiquement par la CDC, sont de :

- formaliser une stratégie de moyen terme ambitieuse en matière de transformation énergétique et écologique et de publier des informations régulières, détaillées, circonstanciées et auditées quant à sa mise en œuvre, conformément aux recommandations de la Task Force on Climate Related Financial Disclosures, soutenue par le Groupe ;
- définir dans ce cadre un objectif quantitatif de réduction des émissions de GES au-delà de 2023 concourant aux scénarios de transformation éner-

gétique sous-tendant l'atteinte des objectifs de l'Accord de Paris, réaliste et portant sur un périmètre significatif de leur activité ;

- mettre en place une gouvernance associée adaptée.

Par son rôle d'actionnaire actif, présent à leur capital dans la durée et exprimant ses votes en Assemblée Générale, la CDC cherche à avoir une véritable influence pour faire évoluer les pratiques des entreprises et les accompagner dans leurs changements de stratégie. L'exclusion n'est qu'un dernier recours, parfois nécessaire lorsque l'engagement ne porte pas ou pas suffisamment de fruits.

## Une politique d'exclusion encore renforcée

Certaines activités néanmoins ne sont intrinsèquement pas compatibles avec les engagements pris par la France en matière de climat, d'armement, de droits de l'homme ou de protection de la santé. Une politique d'exclusion sectorielle et normative est appliquée pour ne financer aucune société contrevenant à ces engagements<sup>(1)</sup>, revue et développée régulièrement. Les politiques d'investissement excluent ainsi les entreprises du secteur du tabac, des jeux d'argent ou produisant des armes non conventionnelles ou controversées<sup>(2)</sup>.

Pour ce qui concerne le climat, l'analyse est réalisée au regard de la compatibilité de certaines énergies avec un scénario de limitation à 1,5 °C du réchauffement climatique. La politique d'exclusion du groupe Caisse des Dépôts, appliquée au Fonds d'épargne, comptait déjà parmi les plus exigeantes en la matière et a été encore renforcée à partir de 2021, à la suite des annonces faites à l'occasion du Climate Finance Day le 29 octobre 2020.

Le premier axe vise le charbon pour lequel l'exposition de la CDC est quasiment nulle de par sa sélectivité ESG (inférieure à 0,1 % du montant des portefeuilles d'investissement), avec l'exclusion des entreprises dont plus de 5 % du chiffre d'affaires est exposé au charbon thermique, des sociétés minières dont la capacité de production charbon dépasse 10 Mt et des fournisseurs d'énergie dont la production charbon dépasse 10 GW par an. Sont également exclues depuis 2021 les sociétés développant des centrales au charbon, avec un seuil fixé à 300 MW de nouvelles capacités. Enfin, pour les entreprises présentant une exposition résiduelle au charbon (sous les seuils), un dialogue actionnarial est engagé pour qu'elles prennent un engagement de sortie d'ici à 2030 (pour la zone OCDE) et avant 2040 (pour le reste du monde). Au 31 décembre 2023, l'exposition est résiduelle, à hauteur de 26 millions d'euros et 0,013 % des portefeuilles du Fonds d'épargne.

Le second axe vise le secteur pétrole-gaz, avec l'exclusion des entreprises de production dont plus de 10 % du chiffre d'affaires est lié aux hydrocarbures non conventionnels (pétrole et gaz de schiste, sables bitumeux, ressources de la zone arctique). Un dialogue actionnarial renforcé, enfin, est engagé pour inciter les entreprises du secteur à rendre public un plan de transition vers la neutralité carbone (aligné sur les méthodologies les plus reconnues), sur l'ensemble de leurs activités (y compris sur les émissions indirectes du scope 3), selon le principe « éviter, réduire, compenser » (compensation en dernier recours). Là encore, l'exposition du Fonds d'épargne recule régulièrement. Elle atteignait, au 31 décembre 2023, 2,41 % des portefeuilles du Fonds d'épargne, en considérant 100 % du chiffre d'affaires de la société, sans le pondérer par le poids des seules activités liées aux fossiles, c'est-à-dire sans prendre en compte les autres activités et celles concourant à la transformation énergétique et écologique, et 1,25 % en pondérant le chiffre d'affaires par la part du chiffre d'affaires exposé aux énergies fossiles.

Les exclusions progressent par secteur économique et définition d'axes nouveaux. Ainsi, un nouveau secteur a été ajouté en 2022, les entreprises du secteur du transport aérien, visant celles qui sont non alignées ou en voie d'alignement sur l'objectif 1,5 °C, ce qui a abouti à l'exclusion de deux sociétés en 2022. En 2023, un nouvel axe a été ajouté, la déforestation, avec l'exclusion des spéculations sur les matières premières agricoles qui ont des impacts directs sur les prix alimentaires ainsi que des exploitants et négociants de matière première qui n'ont pas mis en place une politique reconnue de prévention de la déforestation (cacao, café, soja, élevages, hévéa, huile de palme, bois et pâte à papier). Il se traduit par l'exclusion de 169 sociétés au niveau mondial, dont 81 en Europe. Depuis fin 2023, sont également exclues les sociétés dont l'activité est exposée à plus de 20 % du chiffre d'affaires aux pesticides, entraînant 23 nouvelles exclusions.

(1) Pour l'ensemble de ces exclusions, charte Finance responsable du groupe Caisse des Dépôts, 16 décembre 2022, p. 7-8 ([https://www.caissedesdepots.fr/sites/default/files/2023-02/Charte%20Finance%20Responsable%20du%20Groupe\\_2023.pdf](https://www.caissedesdepots.fr/sites/default/files/2023-02/Charte%20Finance%20Responsable%20du%20Groupe_2023.pdf)).

(2) Ces exclusions visent « 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 à uranium appauvri, des armes nucléaires vendues en dehors des pays signataires du Traité de non-prolifération des armes nucléaires, des armes biologiques et, d'ici à la fin 2023, la commercialisation pour l'utilisation des armes incendiaires et les armes aveuglantes au laser. » Charte Finance responsable du groupe Caisse des Dépôts, op. cit.

## Réduction de l’empreinte carbone des portefeuilles

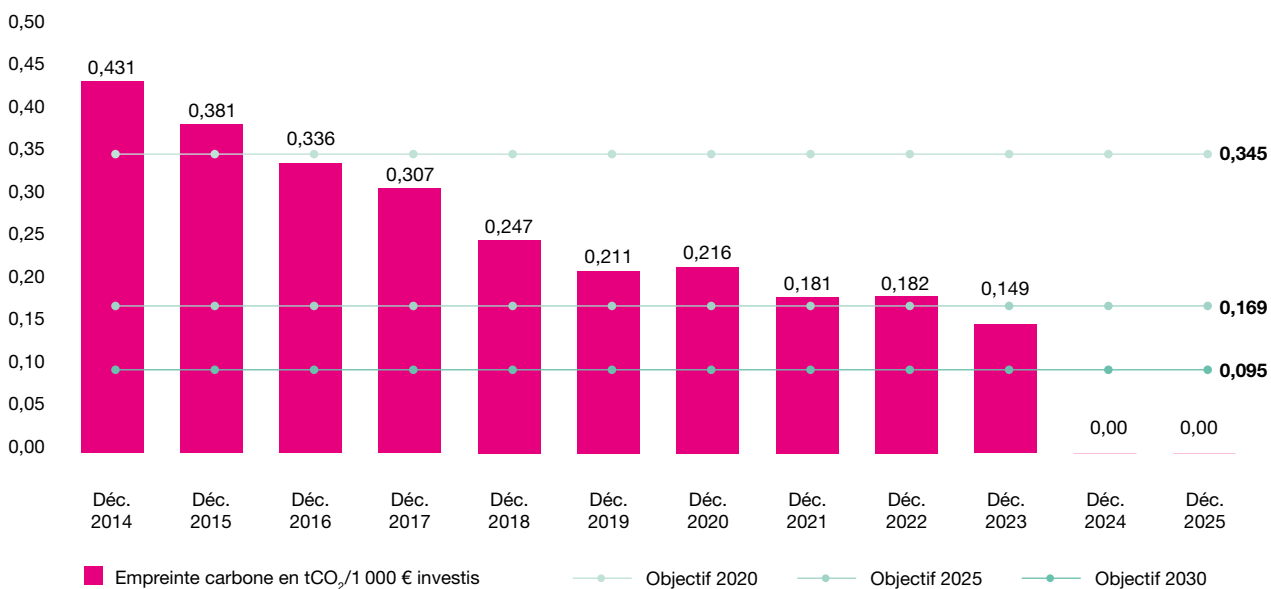
Ces actions de dialogue actionnarial, de sélection ESG et d’exclusion ont un impact significatif sur nos portefeuilles. L’objectif de réduction de l’empreinte carbone des portefeuilles de la CDC, qui était de 20% entre 2014 et 2020, avait largement été dépassé, tant sur les portefeuilles actions (-39%) que crédit (-73%). Dans la perspective de l’atteinte d’une neutralité carbone de l’ensemble des portefeuilles du Fonds d’épargne en 2050, deux nouveaux

objectifs intermédiaires ont été ajoutés en 2021 : un premier de -20% sur la période 2020-2025, le second de -55% entre 2020 et 2030, tous deux calculés par rapport aux émissions du portefeuille au 31 décembre 2019. L’engagement très volontariste de la direction et des équipes du groupe Caisse des Dépôts et du Fonds d’épargne permet que le premier de ces objectifs soit, au 31 décembre 2023, d’ores et déjà atteint et dépassé.

### Actions cotées

Au 31 décembre 2023, le taux de réduction effective sur les portefeuilles actions cotées par rapport au 31 décembre 2019 atteint désormais -29,7%, pour une cible à fin 2025 qui était de -20%. Sur la seule année 2023, la réduction est de -18,2%. Ces premiers chiffres illustrent un engagement actif et déterminé. Il est plus frappant encore sur une longue période, puisqu’en moins de dix ans, entre fin 2014 et fin 2023, la réduction globale de l’empreinte de ces portefeuilles atteint 65,4%.

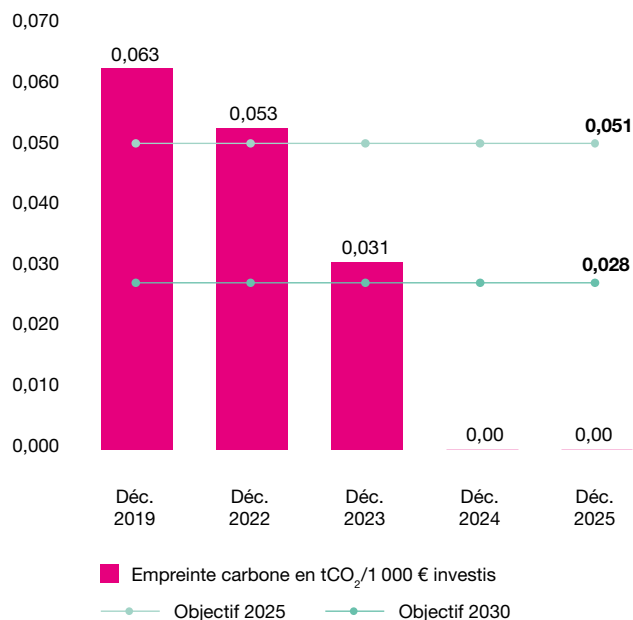
### Évolution 2014-2025 de l’empreinte carbone actions cotées



## Obligations d'entreprises

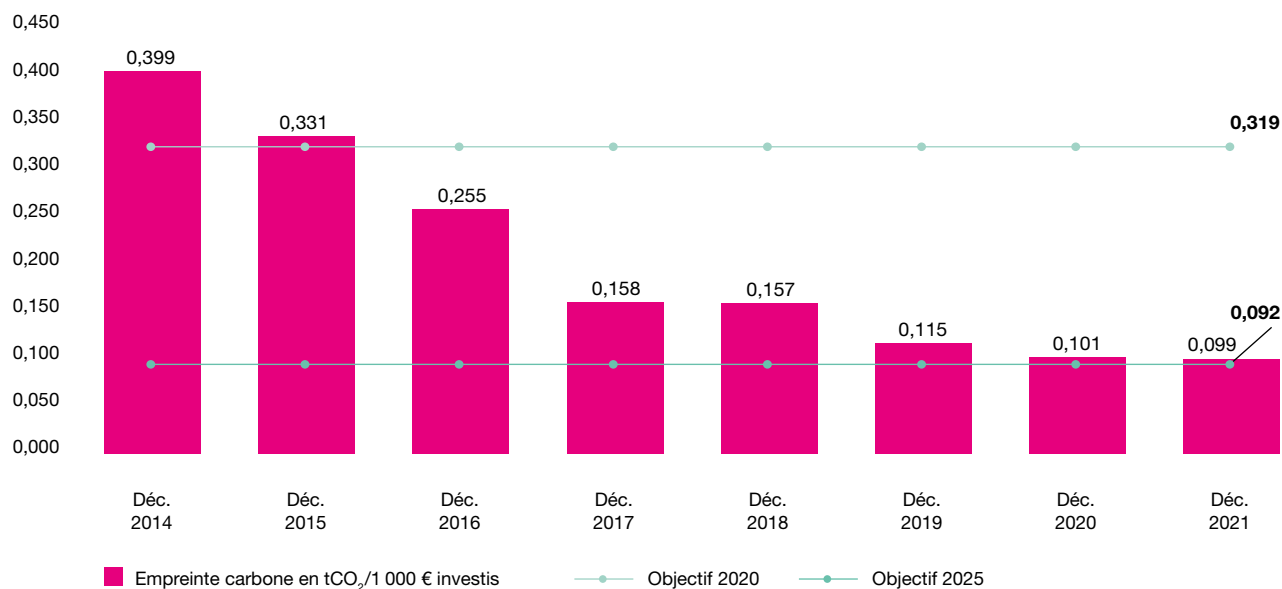
La réduction est plus nette encore sur les portefeuilles crédit <sup>(1)</sup>, avec une baisse de 41,5% de l'empreinte sur un an et une diminution consolidée entre 2020 et fin 2023 de 51,2%, pour un objectif 2020-2025 qui était là encore de -20%.

### Évolution 2019-2025 de l'empreinte carbone obligations d'entreprises y compris financières



Par ailleurs, cette réduction nouvelle vient en complément des efforts déjà réalisés dans la période précédente : entre fin 2014 et 2020, sur un périmètre un peu différent excluant les obligations des sociétés financières, la diminution de l'empreinte de ces portefeuilles atteignait déjà 73%.

### Évolution 2014-2021 de l'empreinte carbone obligations d'entreprises hors financières



(1) Le périmètre de calcul de l'empreinte des portefeuilles crédit a été modifié par rapport à l'an dernier, pour incorporer les crédits aux sociétés financières, jusque-là exclus. L'évolution 2020-2023 a été recalculée suivant ce nouveau périmètre, tandis que les chiffres antérieurs (2014-2020) restent établis selon le périmètre précédent. De ce fait, le point de départ pour la période en cours, au 31 décembre 2019, a été recalculé car il sert de référence, mais les points intermédiaires aux 31 décembre 2020 et 31 décembre 2021 n'ont pas été recalculés avec intégration des financières dans le périmètre et n'apparaissent donc pas dans le tableau qui retrace l'évolution de l'empreinte sur la période.

## Un engagement fort en matière de biodiversité

La CDC participe à l'alliance « Finance for Biodiversity » pilotée par la Commission européenne qui réunit une quinzaine d'investisseurs.

Elle s'est engagée à mesurer l'empreinte de ses portefeuilles sur la biodiversité d'ici à 2024, engagement atteint dès 2022, sur la base des données 2021. Pour ce faire, la gestion d'actifs pour le compte du Fonds d'épargne utilise une mesure basée sur le score BIA-GBS développé par CDC Biodiversité et Carbon4 Finance. Le Global Biodiversity Score (GBS) est un indicateur unique de l'impact biodiversité d'une entreprise visant à jouer pour la biodiversité le rôle joué par la tonne équivalent CO<sub>2</sub> (teq CO<sub>2</sub>) pour le climat. Il résulte d'une méthodologie robuste reliant les consommations

des entreprises (sources statistiques) à la contribution de chaque matière première à une pression sur la biodiversité définie par l'IPBES (plateforme intergouvernementale sur la biodiversité et les services écosystémiques) et, de là, à un impact mesurable sur celle-ci. La méthodologie est fondée sur des socles solides : le MSA (Mean Species Abundance) et les modèles Image et Globio, validés par le Giec et la Convention sur la diversité biologique. La métrique MSAppb de ce score doit permettre à terme d'évaluer et de piloter l'empreinte biodiversité des portefeuilles d'actifs, tout en fournissant de la matière à l'engagement actionnarial. Elle repose sur deux mesures d'impact, statique (l'état de la biodiversité au début de l'évaluation) et dynamique (l'évolution de l'impact durant la période)<sup>(1)</sup>.

	31.12.2022	31.12.2023	Variation
<b>Actions cotées (gestion directe) et crédit</b>			
Impact terrestre statique	270	176	-34,8 %
Impact terrestre dynamique	28	58	103,7 %

Les très fortes variations d'intensité présentées dans le tableau ci-dessus ne sont pas liées à des changements profonds dans nos portefeuilles ou dans l'activité des sociétés détenues, mais à d'importants changements méthodologiques dans l'élaboration du GBS. Elles sont donc présentées à titre informatif, sans que puissent en être tirées de leçons.

Ainsi, pour générer 1 000 euros de chiffre d'affaires, les activités des organisations financées par le Fonds d'épargne maintiennent un impact (statique) sur la biodiversité terrestre de 176 MSA.m<sup>2</sup>. Parallèlement, ils créent un nouvel impact (dynamique) de 58 MSA.m<sup>2</sup>.

Par ailleurs, et dans le but de réduire cette empreinte, le Fonds d'épargne engage un dialogue avec les entreprises dont il est actionnaire, à raison de deux secteurs par an. L'enjeu est de diminuer leur empreinte globale et de les inciter à mettre en œuvre des plans d'action biodiversité. En 2023, 52 sociétés en portefeuille ont fait l'objet de réunions d'engagement actionnarial sur cet enjeu, contre 24 en 2022.

## Obligations vertes et ESG

Les investissements dans les obligations ESG<sup>(2)</sup>, corporate et souveraines, toutes catégories confondues, ont encore très fortement augmenté en 2023, avec 6,12 milliards d'euros d'investissements nouveaux, contre 4,15 milliards d'euros en 2022 et 1,27 milliard d'euros en 2021, portant l'encours d'obligations ESG en portefeuille à 13,64 milliards d'euros au 31 décembre 2023, contre 7,21 milliards d'euros à fin 2022.

Pour les portefeuilles de crédit (dettes corporate et financières), les achats d'obligations ESG ont porté sur un montant de 1,59 milliard d'euros. Elles ont ainsi représenté 13 % des investissements dans ces portefeuilles, dont 10 % pour les seuls green bonds. **La proportion d'obligations vertes dans les investissements représente donc une exposition volontaire et très nette à ces actifs responsables**, conforme à la démarche volontariste du Fonds d'épargne en la matière. En effet, malgré un repositionnement de l'allocation globale obligations crédit très significatif sur le segment moyen terme, qui limite les possibilités d'achat ESG puisque leur part dans les émissions est plus réduite que sur les segments court et long termes, les volumes d'achat ESG restent très proches des volumes d'émissions. Les

émissions vertes représentent ainsi 10,9 % des émissions sur les secteurs économiques investis en 2023, et, pour l'ensemble des obligations ESG, 15,56 % des émissions sur les classes d'actifs concernés.

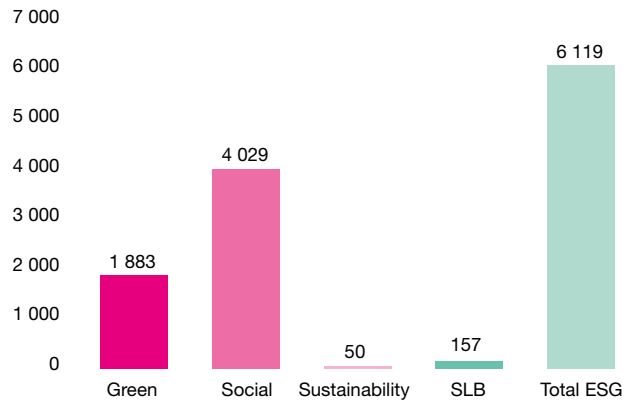
Pour ce qui concerne le stock, les obligations ESG représentent 20,6 % et les obligations vertes 17,1 % de toutes celles détenues par les portefeuilles crédit long terme, là où leur proportion respective dans ce marché est respectivement de l'ordre de 15,3 % et 11,7 %. **La proportion des stocks d'obligations ESG et vertes du portefeuille du Fonds d'épargne est donc très supérieure à celle de l'ensemble du marché.**

Pour les portefeuilles de dette souveraine et d'agence, les achats d'obligations ESG ont atteint le niveau particulièrement élevé de 4,5 milliards d'euros, contre 2,6 milliards d'euros en 2022, soit 73,9 % de progression du montant brut total investi dans cette classe d'actifs et 14 % des achats de souverains, profitant de l'essor des obligations vertes souveraines, mais aussi de conditions favorables sur les obligations émises par les agences. Au total, les obligations ESG souveraines représentent 7,66 milliards d'euros d'encours, soit 14,6 % des encours d'obligations souveraines détenues.

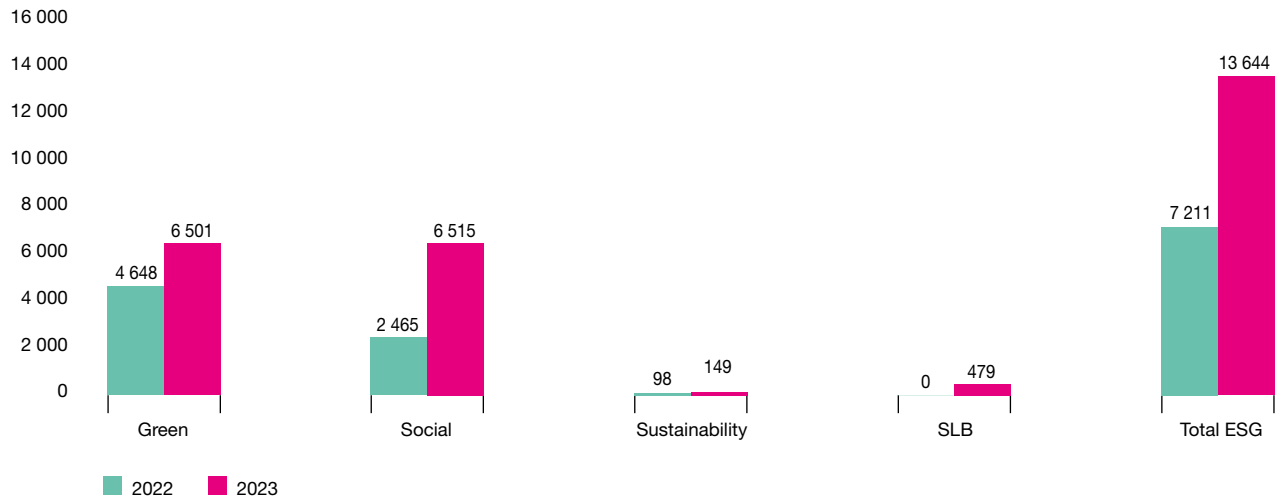
(1) Source : rapport investissement responsable 2022, p. 136-138. [https://www.caissedesdepots.fr/sites/default/files/2023-06/Rapport%20investissement%20responsable%202022\\_1.pdf](https://www.caissedesdepots.fr/sites/default/files/2023-06/Rapport%20investissement%20responsable%202022_1.pdf).

(2) Les catégories d'obligations ESG étant établies conformément aux principes définis par l'International Capital Market Association.

### Investissements 2023 en obligations ESG (en M€)



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



Dans le détail, les investissements dans les obligations vertes ont progressé de 39,9% pour le Fonds d'épargne en 2023 par rapport à 2022, avec un investissement total de 1,9 milliard d'euros, portant l'encours à 6,5 milliards d'euros en 2023, contre 4,65 milliards d'euros à fin 2022, porté par le développement général des obligations vertes.

En 2022, la gestion a également investi de façon très importante dans les segments des « social bonds » (4 milliards d'euros, portant l'encours de 2,46 milliards d'euros à 6,51 milliards d'euros), avec une part significative d'**obligations sociales émises par des agences**. Enfin, l'investissement dans les « sustainability-linked bonds » reste stable, les encours ne traduisant pas les investissements nouveaux du fait de nombreuses tombées de ces obligations.

## Coordination du fonds de place Objectif climat et fonds cotés ISR

Lancée en septembre 2019, autour de 12 investisseurs institutionnels, l'initiative de place Objectif climat vise à contribuer à développer l'alignement des portefeuilles de toute la place avec les objectifs de la COP21. Elle se traduit par trois fonds, deux fonds actions pour 240 millions d'euros chacun, et un fonds obligataire de 125 millions d'euros, soit plus de 600 millions d'euros, dont 45 millions d'euros au titre du Fonds d'épargne, valorisés au 31 décembre 2023 à 49 millions d'euros.

Le Fonds d'épargne investit par ailleurs dans d'autres fonds d'actions cotés ISR, à commencer par CDC Croissance durable, lancé en 2020 par CDC Croissance, dans lequel le montant engagé représente au 31 décembre 2023 une valeur de bilan de 60 millions d'euros pour une valeur de marché de 58 millions d'euros.

Les investissements sur ce segment vont croissant, avec au total, en incluant les fonds précédemment cités, 2,7 milliards d'euros en valeur de marché (et 2,3 milliards d'euros en valeur de bilan) investis au 31 décembre 2023 dans 64 fonds bénéficiant d'un score ESG au travers du Fonds d'épargne. Ce montant représente une progression notable puisqu'il était fin 2022 de 2,4 milliards d'euros en valeur de marché dans 57 fonds. Parmi eux, la part des fonds SFDR progresse : 14 % sont des fonds article 9 (contre 11 % précédemment) et 64 %, des fonds article 8 (contre 23 % fin 2022)<sup>(1)</sup>.

## Net-Zero Asset Owner Alliance (NZ AOA)

La CDC décarbone ses portefeuilles, mais cherche aussi à entraîner d'autres investisseurs dans le monde vers une cible de 100 % de portefeuilles d'actifs neutres en carbone d'ici à 2050 dans le cadre de la NZ AOA.

La CDC est ainsi un membre fondateur de la Net-Zero Asset Owner Alliance, lancée en septembre 2019 et soutenue par les Nations Unies. 87 investis-

seurs institutionnels représentant plus de 9 500 milliards de dollars d'actifs sous gestion en font désormais partie<sup>(2)</sup>. L'engagement commun est la neutralité carbone des portefeuilles d'investissements (actions, obligations, immobilier) d'ici à 2050, avec des objectifs cibles intermédiaires tous les cinq ans.

(1) Tels que déclarés au 31 décembre 2023.

(2) <https://www.unepfi.org/net-zero-alliance/alliance-members/>.

# Bilan et résultats

## Sommaire

47

L'évolution du bilan  
sur l'année 2023

50

Tableau des emplois  
et des ressources



# L'évolution du bilan sur l'année 2023

**Le bilan du Fonds d'épargne s'élève à 411,2 milliards d'euros au 31 décembre 2023, en progression de 44,5 milliards d'euros par rapport au 31 décembre 2022, sous l'effet notamment d'une collecte centralisée positive.**

## Le passif

Les encours des dépôts centralisés au Fonds d'épargne, en hausse de 45,1 milliards d'euros par rapport au 31 décembre 2022, atteignent 370,5 milliards d'euros à fin décembre 2023. Ils représentent plus de 90 % du total du passif :

- les dépôts centralisés des Livrets A et LDDS, d'un montant total de 334,7 milliards d'euros, augmentent de 33,2 milliards d'euros par rapport au 31 décembre 2022 (collecte nette positive de 24,1 milliards d'euros en centralisé et intérêts courus de 9,1 milliards d'euros) ;
- l'encours des dépôts centralisés du LEP est en hausse de 11,9 milliards d'euros à 35,8 milliards d'euros (collecte nette positive de 10,2 milliards d'euros et intérêts courus de 1,6 milliard d'euros).

Les autres éléments du passif (fonds propres et résultat, emprunts, provisions et comptes de régularisation) atteignent 40,7 milliards d'euros au 31 décembre 2023, en diminution de 0,6 milliard d'euros sur l'année. Cette évolution s'explique essentiellement par la baisse des appels de marge pour -2,9 milliards d'euros, partiellement compensée par la hausse des fonds propres (capitaux propres et FRBG) pour +0,5 milliard d'euros (résultat courant de l'exercice de +1,1 milliard d'euros diminué du prélèvement effectué par l'État au cours du second semestre 2023 pour -0,6 milliard d'euros), la poursuite de la montée en puissance des ressources complémentaires dans le bilan du Fonds d'épargne pour +1,2 milliard d'euros

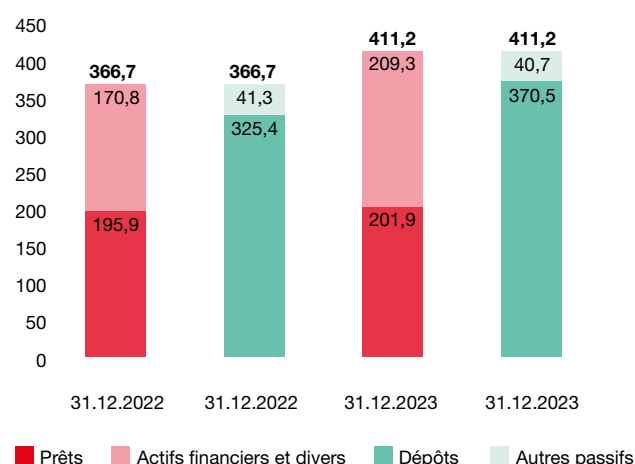
## L'actif

L'encours des prêts s'établit à 201,9 milliards d'euros (y compris ICNE) à fin décembre 2023, contre 195,9 milliards d'euros au 31 décembre 2022. Sa part dans l'actif total atteint désormais 49%, contre 53% fin 2022.

Le 17 février 2023, dans le cadre d'une opération de titrisation retenue, le Fonds d'épargne a cédé un portefeuille de prêts pour un montant de 1 milliard d'euros au fonds commun de titrisation FCT FE Durable 2023 et a acquis, pour le même montant, toutes les parts émises par ce fonds. Retraité de cette opération, l'encours de prêts se serait élevé à 202,9 milliards d'euros au 31 décembre 2023.

Le montant des prêts versés par le Fonds d'épargne s'élève à 14 milliards d'euros, en hausse de 1,9 milliard d'euros par rapport à 2022, et les remboursements et autres mouvements (y compris cession de prêts au FCT FE Durable 2023 pour 1 milliard d'euros) atteignent 8 milliards d'euros (contre 9,2 milliards d'euros au 31 décembre 2022).

## Évolution des principaux postes du bilan (en Md€)



(16,2 milliards d'euros au 31 décembre 2023, contre 15 milliards d'euros fin 2022) et l'augmentation de la provision pour risques et charges constituée au titre des marges négatives sur prêts pour +0,2 milliard d'euros. Cette provision a pour objectif de couvrir les pertes certaines résultant des programmes de prêts consentis en 2023 par le Fonds d'épargne à un taux inférieur au coût de la ressource à laquelle ils sont adossés.

- Les prêts au logement social et à la politique de la ville sont en hausse de 6 milliards d'euros par rapport au 31 décembre 2022. L'encours ressort à 180,3 milliards d'euros, dont 10,8 milliards d'euros financés par des ressources de marché. Le volume des versements s'établit à 12,2 milliards d'euros, en hausse de 1 milliard d'euros par rapport à 2022. Les remboursements et autres mouvements s'élèvent à 6,2 milliards d'euros, en diminution de 1,4 milliard d'euros.

- L'encours des prêts au Secteur Public Local est relativement stable à 21,4 milliards d'euros, contre 21,2 milliards d'euros fin 2022, dont 3 milliards d'euros financés par des ressources de marché. Les versements réalisés au cours de l'année s'élèvent à 1,8 milliard d'euros.

- Les autres prêts, octroyés pour le soutien aux entreprises, sont en diminution et ressortent à 0,2 milliard d'euros (contre 0,4 milliard d'euros fin 2022), faisant suite au remboursement de la ligne de trésorerie de 0,3 milliard d'euros octroyée à Bpifrance en 2020.

Au 31 décembre 2023, le portefeuille d'actifs financiers (204,3 milliards d'euros) et divers (5 milliards d'euros) poursuit sa hausse et affiche un encours de 209,3 milliards d'euros, contre 170,8 milliards d'euros au 31 décembre 2022. Compte tenu de la faible progression des encours de prêts, ce portefeuille absorbe la croissance des dépôts centralisés.

Le portefeuille d'actifs de taux (titres et disponibilités) augmente de 34,9 milliards d'euros pour atteindre 187,1 milliards d'euros (en valeur bilan après dépréciations).

- Les titres de taux d'un montant de 179,9 milliards d'euros affichent une hausse de 38,4 milliards d'euros sur l'année :
  - le portefeuille de placement progresse de 28,9 milliards d'euros et s'élève à 131,6 milliards d'euros ;

– le portefeuille d'investissement, constitué principalement de titres indexés sur l'inflation, augmente de 9,5 milliards d'euros et s'établit à 48,3 milliards d'euros.

- Le montant des liquidités disponibles est de 7,2 milliards d'euros, contre 10,7 milliards d'euros fin 2022.

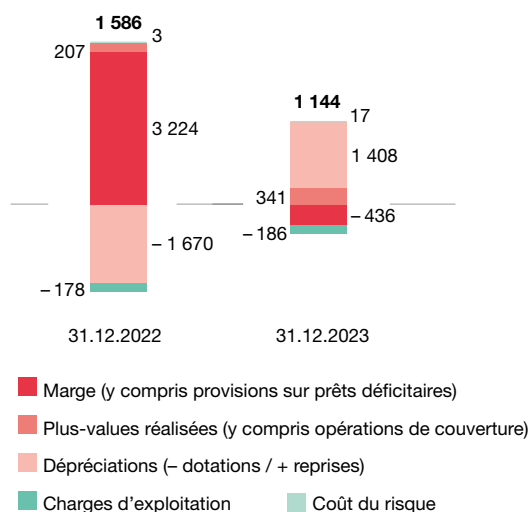
Le portefeuille d'actions et autres titres à revenus variables, essentiellement constitué de titres cotés, augmente de 1,6 milliard d'euros. Il s'élève à 17,2 milliards d'euros, contre 15,6 milliards d'euros au 31 décembre 2022 (en valeur bilan après dépréciations).

Les actifs divers, essentiellement des appels de marge, augmentent de 2 milliards d'euros, en lien avec l'évolution des marchés.

## Le résultat au 31 décembre 2023

Au 31 décembre 2023, le résultat courant du Fonds d'épargne, avant ajustement du FRBG, extériorise un bénéfice de 1 144 millions d'euros, contre 1 586 millions d'euros en 2022.

### Éléments constitutifs du résultat courant (en M€)

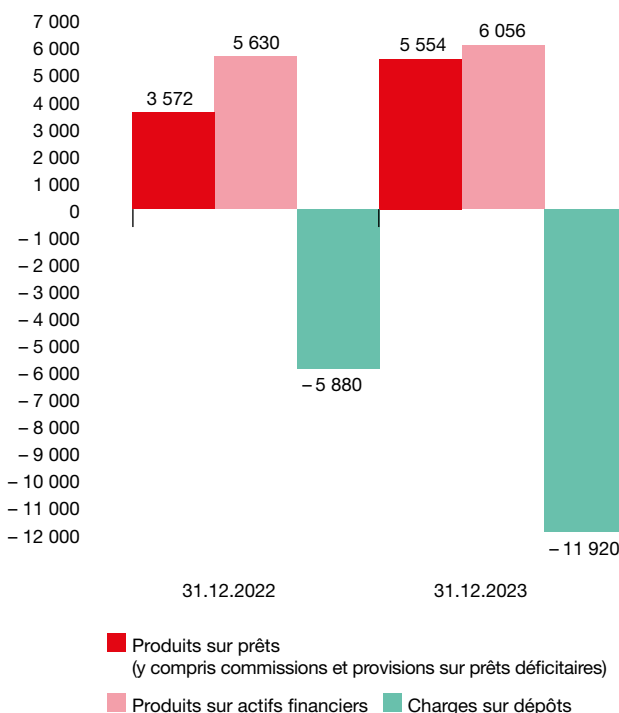


Après prise en compte des ajustements du FRBG, le résultat net ressort à 920 millions d'euros, contre 886 millions d'euros en 2022.

## La marge

Dans un contexte de relèvement des taux réglementés qui impacte progressivement la rémunération des prêts, la marge s'établit à -436 millions d'euros, en diminution de 3 660 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2022.

### Principaux éléments constitutifs de la marge (en M€)



## Très forte augmentation des charges sur les dépôts

Les charges sur dépôts centralisés s'élèvent à 11 920 millions d'euros au 31 décembre 2023, contre 5 880 millions d'euros à fin 2022 (+ 6 040 millions d'euros) :

- les intérêts déposants ressortent à 10 842 millions d'euros, contre 4 602 millions d'euros au 31 décembre 2022. Cette augmentation de 6 240 millions d'euros s'explique essentiellement par les relèvements des taux réglementés en février et août 2023, et dans une moindre mesure par la croissance des encours centralisés (augmentation des encours moyens de + 37 milliards d'euros par rapport à 2022) ;

- les compléments d'intérêts versés aux réseaux augmentent de 121 millions d'euros et s'établissent à 1 078 millions d'euros, en lien avec la croissance des encours centralisés ;

- au 31 décembre 2022, une charge de 321 millions d'euros avait été constatée dans les comptes du Fonds d'épargne au titre de la rémunération complémentaire versée à La Banque Postale afin de lui assurer une compensation proportionnée aux missions de service d'intérêt économique général qui lui sont conférées. Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2023, cette charge est directement supportée par l'État<sup>(1)</sup>.

## Hausse des produits sur les actifs financiers

Les résultats sur les actifs financiers s'établissent à 6 056 millions d'euros, contre 5 630 millions d'euros au 31 décembre 2022 (+ 426 millions d'euros) :

- les revenus nets sur les actifs de taux (titres, dérivés et trésorerie) sont en hausse de 395 millions d'euros par rapport à fin décembre 2022 et s'élèvent à 5 381 millions d'euros. La moindre inflation observée en 2023

par rapport à 2022 a été compensée par la hausse des taux de marché et la croissance des encours moyens ;

- les dividendes perçus sur les titres à revenus variables (actions, OPCVM et actifs non cotés) atteignent 675 millions d'euros au 31 décembre 2023, contre 644 millions d'euros au 31 décembre 2022.

## Croissance des revenus sur les prêts

Le résultat du portefeuille de prêts s'élève à 5 554 millions d'euros au 31 décembre 2023, contre 3 572 millions d'euros au 31 décembre 2022 (+ 1 982 millions d'euros) :

- les revenus d'intérêts, commissions et assimilés d'un montant de 5 706 millions d'euros, sont en augmentation de 2 542 millions d'euros, faisant suite notamment aux hausses des taux réglementés depuis février 2022 et qui impactent progressivement le niveau de rémunération des prêts indexés sur ces taux ;

- la provision pour risques et charges comptabilisée au titre des prêts déficitaires a été dotée pour – 152 millions d'euros en 2023, en lien avec la production nouvelle de prêts dont le taux est inférieur au coût de la

ressource, les reprises de provisions constatées sur le stock de prêts déficitaires existants au 31 décembre 2022 et l'évolution du scénario de taux retenu pour la gestion ALM et l'allocation d'actifs du groupe Caisse des Dépôts. En 2022, une reprise de provision à caractère exceptionnelle de 408 millions d'euros avait été constatée, faisant suite à la baisse du coût de la ressource induite par les évolutions à compter de 2023 des modalités de paiement de la commission d'accessibilité bancaire versée à La Banque Postale.

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

Les cessions de titres effectuées sur l'année 2023 extériorisent une plus-value nette globale de + 381 millions d'euros, contre + 201 millions d'euros au 31 décembre 2022.

Les opérations de couverture mises en place pour sécuriser le portefeuille actions ont généré une charge de – 33 millions d'euros, contre un gain de + 11 millions d'euros au 31 décembre 2022.

Les dépréciations sur actifs financiers enregistrent au 31 décembre 2023 une reprise nette de + 1 408 millions d'euros (contre une dotation nette de – 1 670 millions d'euros fin décembre 2022) : reprise de + 630 millions d'euros sur les titres de taux inscrits en portefeuille de placement (dotation de – 1 567 millions d'euros au 31 décembre 2022) et reprise de + 778 millions d'euros sur les actions et les autres titres à revenus variables (dotation de – 103 millions d'euros au 31 décembre 2022).

## Le coût du risque

Le coût du risque lié au risque crédit sur les prêts s'élève à + 17 millions d'euros au 31 décembre 2023.

## Les fonds pour risques bancaires généraux

Au 31 décembre 2022, le fonds pour risques bancaires généraux (FRBG) a été doté pour 224 millions d'euros conduisant à un résultat net après dotation au FRBG de 920 millions d'euros.

(1) Conformément à l'article 184 de la loi n° 2022-1726 du 30 décembre 2022 de finances pour 2023.

## Tableau des ressources et des emplois

Le tableau des ressources et des emplois permet de récapituler les flux financiers générés au cours de l'année par l'activité du Fonds d'épargne, qu'il s'agisse de la collecte centralisée, des activités de prêteur et d'investisseur (ces flux constituant des entrées ou des sorties de liquidités), le solde étant investi/désinvesti sur les marchés financiers.

(en millions d'euros)	31.12.2022	31.12.2023	Variation
<b>Ressources</b>			
Épargne centralisée LA, LDDS et LEP (collecte)	23 198	34 358	11 160
Épargne centralisée LA, LDDS	19 104	24 138	5 034
Épargne centralisée LEP	4 094	10 220	6 126
<b>Remboursements sur prêts</b>	9 767	8 470	(1 297)
<b>Portefeuille titres</b>			
Opérations de trésorerie	2 712	16 288	13 576
Dotation au FRBG	700	224	(476)
Divers	5 181		(5 181)
<b>Total ressources</b>	41 558	59 340	17 782

(en millions d'euros)	31.12.2022	31.12.2023	Variation
<b>Emplois</b>			
<b>Épargne centralisée LA, LDDS et LEP (décollecte)</b>			
Épargne centralisée LA, LDDS			
Épargne centralisée LEP			
<b>Versements de prêts</b>	12 122	13 955	1 833
Crédits de trésorerie			
Crédits à l'équipement	937	1 755	818
Crédits au logement	11 185	12 159	974
Crédits divers		41	41
<b>Portefeuille titres</b>	29 126	40 240	11 114
<b>Prélèvement de l'État</b>	310	600	290
<b>Opérations de trésorerie</b>			
<b>Reprise du FRBG</b>			
Divers		4 545	4 545
<b>Total emplois</b>	41 558	59 340	17 782

Retrouvez l'ensemble des rapports annuels 2023 sur :  
<https://www.caissedesdepots.fr/rapport-annuel-2023>.

Édition :

Groupe Caisse des Dépôts

Direction de la communication

Création-réalisation : **HAVAS** Paris

Crédit : © Marta NASCIMENTO – REA – Caisse des Dépôts – 2023

**Groupe Caisse des Dépôts**  
56, rue de Lille  
75007 Paris  
T 01 58 50 00 00

 | [caissedesdepots.fr](https://www.caissedesdepots.fr)



**Ensemble, faisons grandir la France**